

**CENTRO INTERNACIONAL DE ARREGLO DE DIFERENCIAS  
RELATIVAS A INVERSIONES**

En el procedimiento arbitral entre

**OPERAFUND ECO-INVEST SICAV PLC Y SCHWAB HOLDING AG**

Demandantes

c.

**REINO DE ESPAÑA**

Demandado

**(Caso CIADI N° ARB/15/36)**

**OPINIÓN DISIDENTE SOBRE RESPONSABILIDAD Y DAÑOS**

**PROFESOR PHILIPPE SANDS QC**

1. Conuerdo con la conclusión de que el Tribunal tiene jurisdicción sobre gran parte de las reclamaciones presentadas por OperaFund y Schwab y con el rechazo de la objeción jurisdiccional intracomunitaria del Demandado (Laudo, párrs. 378 a 388). También estoy de acuerdo en que el Tribunal no tiene jurisdicción con respecto al Impuesto sobre el Valor de la Producción de Energía Eléctrica (IVPEE) (Laudo, párrs. 402 a 405).
2. Lamento, sin embargo, no poder compartir la conclusión de la mayoría en cuanto a la responsabilidad y los daños, en el sentido de que España haya infringido el artículo 10 del

Tratado sobre la Carta de la Energía (TCE) (Laudo, párrafos 480-490, 508-513). Esta conclusión, con las consecuencias que -se dice- se derivan en relación con otras conclusiones y la evaluación en relación con la cuantía de los daños (Laudo, párrs. 682 a 688), se basa en ciertas conclusiones de hecho de la Mayoría, a saber, que las Demandantes:

- (i) tenían la expectativa de que el régimen tarifario establecido por el RD 661/2007 sería inmutable durante toda la vida razonable de sus inversiones,
- (ii) se basaron en dicha expectativa para realizar sus inversiones, y
- (iii) llevaron a cabo el ejercicio necesario de diligencia debida exigido por el Tratado sobre la Carta de la Energía.

Como se indica más adelante, estas conclusiones de hecho no tienen sustento alguno en las pruebas que obran en el expediente y han sido alcanzadas sin razonamiento ni explicación. Por eso, discrepo de la conclusión de que se ha producido una infracción del artículo 10, sobre la base del expediente ante el Tribunal en este caso. Lamento, además, que la mayoría no haya establecido un estándar jurídico aplicable a su conclusión sobre las expectativas legítimas, y no haya dado explicaciones o razones sobre una serie de puntos importantes, entre ellos la sustitución de sus puntos de vista sobre el Derecho español por los adoptados por el Tribunal Supremo español en relación con el significado y efecto del RD 661/2007.

3. Es revelador que la Mayoría dedique tan solo una página de un Laudo de 273 páginas (en inglés) a esta cuestión central, y no ofrezca una respuesta real a las cuestiones planteadas en esta disidencia (véase el Laudo, párr. 491). El sistema de arbitraje inversor-Estado es una criatura frágil que atrae una mirada cada vez más crítica. Este Laudo - extenso en la descripción de los argumentos de las Partes, breve en el escrutinio del expediente probatorio y el razonamiento sobre los principios legales aplicables - no aumentará la confianza en él, ni en el sentido de su legitimidad.

## **HECHOS**

4. La presente demanda fue presentada por dos Demandantes, OperaFund Eco-Invest SICAV PLC (OperaFund), constituida y existente con arreglo a las leyes de la República de Malta, y Schwab Holding AG (Schwab), constituida y existente con arreglo a las leyes de la Confederación

Suiza. Realizaron sus inversiones en España en julio de 2008 y abril de 2009, respectivamente, en el sector de las energías renovables.<sup>1</sup>

5. Lo hicieron en el contexto de los esfuerzos mundiales, regionales y nacionales para hacer frente al cambio climático inducido por el hombre, con el fin de reducir las emisiones de dióxido de carbono del sector energético. En el marco de la Convención Marco de las Naciones Unidas sobre el Cambio Climático (CMNUCC) de 1992 y del Protocolo de Kioto de la CMNUCC de 1997, la Unión Europea adoptó una legislación por la que comprometía a los Estados miembros, entre ellos España, a reducir las emisiones de gases de efecto invernadero. La legislación incluía medidas para fomentar el uso de tecnologías renovables y otras nuevas tecnologías.
6. En noviembre de 1997, la Comisión Europea publicó un Libro Blanco sobre las energías renovables, en el que establecía una estrategia y un plan de acción para aumentar la cuota de las energías renovables en la UE, hasta alcanzar el 12% del consumo total de energía.<sup>2</sup> Posteriormente, una directiva de la UE exigió a los Estados miembros, incluida España, que establecieran objetivos nacionales indicativos para la electricidad producida a partir de recursos renovables, en consonancia con “el objetivo indicativo global del 12% del consumo nacional bruto de energía para 2010 y, en particular, con la cuota indicativa del 22,1% de la electricidad producida a partir de fuentes de energía renovables en el consumo total de electricidad de la Comunidad para 2010.”<sup>3</sup> En enero de 2007 se establecieron nuevos objetivos para reducir aún más las emisiones de gases de efecto invernadero, mejorar la eficiencia energética y alcanzar, como mínimo, una cuota del 20% del consumo de energía procedente de fuentes renovables, todo ello para 2020.<sup>4</sup>
7. España adoptó normas nacionales para aplicar estos requisitos de la UE. En 1997 aprobó una ley para alcanzar el objetivo de que el 12% del consumo de energía proviniera de fuentes renovables para 2010,<sup>5</sup> e introdujo un “régimen especial” para retribuir a los productores de

---

<sup>1</sup> Laudo, párrs. 2 & 173.

<sup>2</sup> *Energy for the Future: Renewable Sources of Energy – White Paper for a Community Strategy and Action Plan*, COM(97)599 final (26/11/1997).

<sup>3</sup> Directiva 2001/77/CE, relativa a la promoción de la electricidad generada a partir de fuentes de energía renovables en el mercado interior de la electricidad, artículo 3(4).

<sup>4</sup> Estos objetivos se promulgaron en la Directiva 2009/28/CE de la UE, que sustituyó a la Directiva de 2001. Ver artículo 3(1).

<sup>5</sup> Ley 54/1997, del Sector Eléctrico. R-0059.

energía renovable que reunieran los requisitos necesarios. El Real Decreto (RD) 2818/1998 estableció un régimen de retribución para la generación de electricidad a partir de fuentes renovables introduciendo una tarifa *feed-in* en relación con la energía generada.<sup>6</sup>

8. Seis años más tarde, el RD 2818/1998 fue sustituido por el RD 436/2004, para modificar el régimen anterior de subvenciones, precios, incentivos y metodología.<sup>7</sup> Tres años más tarde, en 2007, se adoptó el RD 661/2007, que sustituyó al RD 436/2004 por otro conjunto de normas sobre tarifas.<sup>8</sup> Dos años después se modificó el RD 661/2007, tras la adopción de la Directiva 2009/28/CE de la UE. Estos cambios se introdujeron, en parte, para hacer frente al déficit tarifario que se había producido como resultado de la crisis financiera mundial que comenzó en 2007, así como a la disponibilidad de nuevas tecnologías.<sup>9</sup> En 2010, España introdujo nuevas modificaciones al RD 661/2007, entre las que se encuentran los límites de retribución a la cantidad de electricidad producida por las plantas fotovoltaicas y los nuevos niveles tarifarios,<sup>10</sup> así como al número de horas de funcionamiento,<sup>11</sup> con el objetivo de evitar la sobre-retribución de los inversores existentes.<sup>12</sup> En 2014 se adoptó un nuevo reglamento energético que sustituye en su totalidad a las tarifas establecidas en el RD 661/2007.<sup>13</sup>
9. Entre 1994, año en que España legisló por primera vez para promover el uso de energías renovables, y 2009, año en que ambas Demandantes realizaron su primera inversión, el marco regulatorio se modificó en múltiples ocasiones.<sup>14</sup> Los cambios fueron impulsados por una serie

---

<sup>6</sup> RD 2818/1998, de 23 de diciembre, sobre producción de energía eléctrica por instalaciones abastecidas por recursos o fuentes de energía renovables, residuos y cogeneración, R-0067.

<sup>7</sup> RD 436/2004, de 12 de marzo, por el que se establece la metodología para la actualización y sistematización del régimen jurídico y económico de la actividad de producción de energía eléctrica en régimen especial, R-0069.

<sup>8</sup> RD 661/2007, de 25 de mayo, por el que se regula la actividad de producción de energía eléctrica en régimen especial, R-0071.

<sup>9</sup> RD-L 6/2009, de 30 de abril, por el que se adoptan determinadas medidas en el sector energético y se aprueba el bono social, R-0057.

<sup>10</sup> RD 1565/2010, de 19 de noviembre, por el que se regulan y modifican determinados aspectos relativos a la actividad de producción de energía eléctrica en régimen especial, R-0074.

<sup>11</sup> RD 1614/2010, de 7 de diciembre, por el que se regulan y modifican determinados aspectos relativos a la actividad de producción de energía eléctrica a partir de tecnologías solar termoelectrónica y eólica, R-0075.

<sup>12</sup> RD-L 14/2010, de 23 de diciembre, por el que se establecen medidas urgentes para la corrección del déficit tarifario del sector eléctrico, R-0058.

<sup>13</sup> RD 413/2014, de 6 de junio, por el que se regula la actividad de producción de energía eléctrica a partir de fuentes de energía renovables, cogeneración y residuos, R-0080.

<sup>14</sup> La mayoría de los dieciséis artículos legislativos o reglamentarios aquí enumerados fueron tomados de los dictámenes jurídicos que las Demandantes presentaron al Tribunal, con una indicación en cursiva de los que se referían explícitamente a los cambios. Esta lista no pretende ser exhaustiva, sino proporcionar una visión general de los cambios legislativos que se produjeron durante ese período:

1. RD 2366/1994, sobre Producción de Energía Eléctrica;

de factores, entre ellos el deseo de aumentar los estándares de protección del medio ambiente, utilizar tecnologías nuevas y más baratas y reducir costes y déficits presupuestarios ante una crisis financiera mundial sin precedentes que se inició en la primavera de 2008 y que provocó una contracción de la economía española de -3,6% en el PIB entre 2008 y 2010.<sup>15</sup>

10. Este fue el contexto en el que las Demandantes invirtieron en dos proyectos de energía renovable fotovoltaica, uno en Mallorca (el Proyecto PASO Palma Sol) y otro en Badajoz (el Proyecto ECO 3). Las inversiones se realizaron a través de entidades de propósito especial (SPVs), propietarias de las instalaciones fotovoltaicas en España, y de préstamos participativos concedidos a las SPVs. Ambos proyectos se desarrollaron en 2004, patrocinados en parte por el Deutsche Bank, que posteriormente proporcionó financiación mediante préstamos a OperaFund y Schwab. Deutsche Bank prestó 57,71 millones de euros a Paso Palma Sol (en el que OperaFund tenía una participación del 75% y Schwab del 25%). Para ECO 3, HSH Nordbank acordó prestar hasta 66,95 millones de euros (OperaFund adquirió una participación del 100% en ECO 3 con préstamos financiados por terceros).<sup>16</sup> Para el proyecto de Mallorca, los fondos aportados por el Deutsche Bank se concedieron en forma de préstamo con un plazo

- 
2. Ley 40/1994, de ordenación del Sistema Eléctrico Nacional;
  3. Ley 54/1997, del Sector Eléctrico;
  4. RD 2019/1997, por el que se organiza y regula el Mercado de producción de Energía Eléctrica;
  5. Orden Ministerial, de 17 de diciembre de 1998 por la que se *modifica* la de 29 de diciembre de 1997, que *desarrolla* algunos aspectos del Real Decreto 2019/1997, de 26 de diciembre, por el que se organiza y regula el mercado de producción de energía eléctrica;
  6. RD 1663/2000, sobre conexión de instalaciones fotovoltaicas a la red de baja tensión;
  7. RD 842/2002, por el que se *aprueba* el Reglamento electrotécnico para baja tensión;
  8. RD 1432/2002, por el que se establece la metodología para la aprobación o modificación de la tarifa eléctrica media o de referencia;
  9. RD 436/2004, *por el que se establece la metodología para la actualización y sistematización del régimen jurídico y económico* de la actividad de producción de energía eléctrica en régimen especial;
  10. RD 1454/2005, por el que se *modifican* determinadas disposiciones relativas al sector eléctrico.
  11. RD 1556/2005, por el que se *establece* la tarifa eléctrica para 2006;
  12. RD-Ley 7/2006, por el que se *adoptan* medidas urgentes en el sector eléctrico;
  13. RD 809/2006, por el que se revisa la tarifa eléctrica a partir del 1 de julio de 2006;
  14. RD 661/2007, por el que se regula la actividad de producción de energía eléctrica en régimen especial;
  15. Ley 17/2007, por la que se modifica la Ley 54/1997, de 27 de noviembre, del Sector Eléctrico, para *adaptarla* a lo dispuesto en la Directiva 2003/54/CE, del Parlamento Europeo y del Consejo, de 26 de junio de 2003, sobre normas comunes para el mercado interior de la electricidad, y
  16. RD 1110/2007, por el que se aprueba el Reglamento unificado de puntos de medida del sistema eléctrico.

<sup>15</sup> Estas cifras se basan en los datos de crecimiento del PIB proporcionados por el FMI. En 2009, el PIB de España disminuyó un 3,6%. En 2010 no se registraron cambios y hubo nuevas contracciones en 2011, 2012 y 2013 del 1%, 2,9% y 1,7% respectivamente.

<sup>16</sup> Primer Informe de Daños Brattle, CER-2, párrs. 26-30.

de amortización de 22 años; para el proyecto de Badajoz, el plazo de amortización fue de entre 19 y 20 años, dependiendo del importe final.<sup>17</sup>

11. El caso de las Demandantes es que habrían invertido sobre la base de la expectativa de que el régimen tarifario establecido por el RD 661/2007 -que les daría, entre otras cosas, una tasa de rentabilidad del 7,8% después de impuestos- era inmutable en relación con sus inversiones, y que España modificó posteriormente el marco jurídico de tal forma que frustró dicha expectativa al reducir la tasa de rentabilidad.

## **LEY**

12. El caso de las Demandantes se funda en la interpretación y aplicación del artículo 10(1), del TCE, sobre la promoción, protección y tratamiento de las inversiones. Dicha disposición establece, en la parte relevante, que España debía “fomentar y crear condiciones estables, equitativas, favorables y transparentes para que los inversores de otras Partes Contratantes realicen inversiones en su zona”, y que dichas condiciones incluían “el compromiso de conceder en todo momento a las inversiones de los inversores de otras Partes Contratantes un trato justo y equitativo”.

13. La Mayoría concluye, en los párrafos 480 a 490 y en los párrafos 508 a 513 del Laudo, que los cambios normativos introducidos por el Demandado después de 2008 contravinieron el Artículo 10, al infringir los derechos de las Demandantes al amparo del estándar de trato justo y equitativo (TJE). La conclusión de la Mayoría se basa exclusivamente en una interpretación del artículo 44(3) del RD 661/2007, en el sentido de que sus términos dieron lugar a una expectativa legítima por parte de las Demandantes en orden a que su inversión no estaría sujeta a cambios normativos como los que se produjeron posteriormente (Laudo, párrs. 483-485). La Mayoría afirma que “es difícil imaginar una garantía de estabilización más explícita que la mencionada en el Art. 44(3)” (Laudo, párr. 485). Asimismo, “no ve falta de diligencia debida por parte de las Demandantes” en relación con el RD 661/2007 y su artículo 44(3) (Laudo, párrafo 487).

---

<sup>17</sup> Memorial de Demanda, párrafo 200; Acuerdo de Términos Comunes, 28 de enero, 2009, C-0060; Acuerdo de Préstamo, 2 de julio, 2008 C-0061.

14. Sobre la base del derecho, los antecedentes y las presentaciones que figuran en el expediente ante este Tribunal, considero que estas conclusiones carecen de fundamento.<sup>18</sup>
15. Para determinar los principios que debían aplicarse a las “expectativas legítimas” como parte del estándar de TJE del artículo 10 del TCE, y si tal estándar había sido infringido, las Partes hicieron un gran número de presentaciones sobre diversos laudos arbitrales. Para llegar a su conclusión, la Mayoría no ofrece ninguna apreciación sustantiva de dicha jurisprudencia, ni ningún razonamiento sobre el estándar jurídico que ha identificado y luego aplicado para llegar a tales conclusiones.
16. Un punto de partida para la determinación del estándar jurídico aplicable es la idea, que se refleja en la jurisprudencia, de que puede producirse una infracción del estándar TJE cuando se ha alterado la estabilidad jurídica y económica, o el marco jurídico, de manera tal que se ven frustradas expectativas legítimas y razonables o bien garantías de estabilidad.<sup>19</sup> Por correcta que sea, esta proposición, en sí, no expresa los principios que deben aplicarse para determinar la fuente y el alcance de las expectativas de las Demandantes, ni el requisito que recae sobre un inversor de establecer que sus expectativas se basan en algún grado de diligencia debida.

*Expectativas: su alcance y fuente*

17. ¿Cuál es exactamente la expectativa alegada por las Demandantes y cuál es su alcance? Las Demandantes no invocan una base contractual para sus supuestas expectativas. Más bien, su argumento es que la confianza legítima surgió de “garantías específicas en la legislación”, a saber, el artículo 44(3), del RD 661/2007. La mayoría considera que la expectativa se deriva exclusivamente de un acto normativo de carácter general, fuente de “aplicación general” (párr. 485). La idea de que las expectativas de un inversor puedan basarse en una garantía específica

---

<sup>18</sup> Esta Disidencia se basa en el registro en estos procedimientos y se limita a este Laudo. No se pronuncia sobre otros casos en los que el expediente probatorio pueda haber sido diferente.

<sup>19</sup> Laudo, párrafo 510. Ver también *Técnicas Medioambientales Tecmed SA c United Mexican States* (Grigera Naón, Fernández Rozas, Bernal Vereza), 29 de mayo, 2003, párrafo 154; *Duke Energy Electroquil Partners c Republica del Ecuador* (Kaufmann-Kohler, Gomez Pinzon, van den Berg), 18 de agosto, 2008, párrafo 340; *Bayindir c. Pakistán* (Kaufmann-Kohler, Berman, Böckstiegel), 27 de agosto, 2009, párrafo 179; *Electrabel SA c Hungría* (Veeder, Kaufmann-Kohler, Stern), 30 de noviembre, 2012, párrafo 7.74; *El Paso c Argentina* (Caflisch, Bernardini, Stern), 31 de octubre, 2011, párrafo 348; *Philip Morris Brands SÁRL c Uruguay* (Bernardini, Born, Crawford), 8 de julio, 2016, párrafo 320.

en la legislación no es en sí misma problemática.<sup>20</sup> El problema es lo que dice y omite el artículo 44(3).

18. El artículo 44(3) del RD 661/2007 establece que “*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*”. La Mayoría concluye que las inversiones de las Demandantes se realizaron, entre julio de 2008 y julio de 2009, con la expectativa de que, durante décadas, recibirían los derechos económicos previstos en el RD 661/2007, y que, de conformidad con su artículo 44(3), dichos derechos patrimoniales “no estarían sujetos a cambios normativos” (Laudo, párrafo 484). La Mayoría describe el artículo 44(3) como una “garantía explícita de estabilización” (párrafo 485). ¿Pero lo es?

19. El artículo 44(3) dispone que mientras esté vigente el RD 661/2007, sin modificación alguna, los retornos de las Demandantes se basarán en dicha disposición. Al menos en ese sentido limitado, el artículo 44(3) proporciona cierto grado de estabilidad: mientras se apliquen el artículo 44(3) y el RD 661/2007, las Demandantes tendrán derecho a gozar de los derechos económicos que les confiere la tarifa regulada de conformidad con dicha regulación. Esto no es, sin embargo, el final del asunto, ya que el RD 661/2007, como acto normativo general, podría, en principio, ser modificado o sustituido. El RD 661/2007 no establece, ni en sus términos ni de otro modo, que el artículo 44(3) no pudiese modificarse, ni que no fuera a modificarse, ni que los derechos preexistentes quedasen protegidos en caso de derogación y sustitución de la disposición. ¿Podría modificarse o sustituirse el artículo 44(3)? ¿Podría derogarse el RD 661/2007 y sustituirse por un nuevo Real Decreto que establezca un régimen tarifario diferente? Estas preguntas no están contempladas en el propio RD 661/2007. Además, la Mayoría no ha citado a ninguna fuente o autoridad que apoye la propuesta de que España no podía cambiar la regulación, o que alguna vez haya dicho que el artículo 44(3) o el RD 661/2007 no haya podido modificarse, o que no se modificaría. La Mayoría ha leído una

---

<sup>20</sup> *Enron Corporation c Argentina* (Orrego Vicuña, van den Berg, Tschanz), 22 de mayo, 2007, párrs. 264-6. También se hace hincapié en el laudo de *Antaris c República Checa* (Lord Collins, Born, Tomka), 2 de mayo, 2018, párrafo 360 (Principio 4), pero dado que ese Laudo no fue citado por ninguna de las partes, y dado que el párrafo 360 se limita a resumir los resultados de los Laudos anteriores, no me fío de ellos para llegar a mis conclusiones.



inmutabilidad en el texto del del artículo 44(3) que simplemente no existe. Lo ha hecho sin ofrecer razonamiento.

20. En este sentido, el contexto es importante. Un inversor razonable y diligente habría sabido que el régimen jurídico había cambiado recientemente, que se habían modificado los Reales Decretos anteriores: El RD 661/2007 sustituyó al RD 436/2004, que a su vez sustituyó al RD 2818/1998. Se podría haber pensado que la regularidad con la que se adoptaron y luego se sustituyeron los Reales Decretos podría hacer que un inversor razonable y diligente tomara algunas medidas para informarse sobre el riesgo de futuros cambios. De hecho, la mayoría reconoce, tardíamente y en contradicción con su propia conclusión, que “[n]o hay duda de que las leyes cambiaron en el pasado y que cambiarían en el futuro” (párr. 485), aunque no proporciona ninguna opinión sobre qué cambio sería permisible y cuál no. Sin embargo, la evidencia muestra que no se llevó a cabo ninguna averiguación diligente sobre este punto vital; la Mayoría tampoco ha identificado ninguna.
21. Cabe destacar que los tribunales españoles habían abordado la cuestión de la inmutabilidad de las tarifas y los regímenes conexos, y lo habían hecho antes de que las Demandantes invirtieran. En marzo de 2007, por ejemplo, el Tribunal Supremo español dictaminó que no existe un derecho adquirido para recibir un subsidio específico en el futuro, sino que sólo reconoce que la ley prevé una tasa razonable de rentabilidad de las inversiones.<sup>21</sup> A tal efecto, el 3 de diciembre de 2009 dictó nuevas sentencias (en las que declaraba que el RD 436/2004 no preveía la congelación del sistema de retribuciones y que la modificación del mismo era competencia discrecional del Estado);<sup>22</sup> el 19 de junio de 2012 (dictaminando que la obligación de ofrecer una tasa de rendimiento razonable no implicaba la continuación de una prima durante toda la vida de la instalación, y que era plausible y podría ser necesario introducir modificaciones y ajustes);<sup>23</sup> y el 25 de junio de 2013 (dictaminando que no se impidió que el Gobierno aprobara medidas que alteraron el régimen).<sup>24</sup> El 21 de enero de 2016 el Tribunal Supremo fue aún más

---

<sup>21</sup> Memorial de Contestación sobre el Fondo y Memorial de Jurisdicción, párrafos 348 & 582; Dúplica sobre el Fondo y Réplica de Jurisdicción, párrafo 525; Réplica sobre el Fondo, párrafo 198(iii); todos discutiendo la sentencia del Tribunal Supremo, 20 de marzo, 2007 (EDJ 2007/18059), R-0119; Sentencia del Tribunal Supremo, 9 de octubre, 2007, R-0120. Ver también Artículo en CINCO DIAS: “*El Supremo admite el cambio de las primas de forma retroactiva*” (22 April 2010), R-0210.

<sup>22</sup> Sentencia del Tribunal Supremo, 3 de diciembre, 2009 (EDJ 2009/307349), R-0121.

<sup>23</sup> Sentencia del Tribunal Supremo, 19 de junio, 2012 (EDJ 2012/124000), R-0127.

<sup>24</sup> Sentencia del Tribunal Supremo, 25 de junio, 2013 (EDJ 2013/127521), R-0131.

lejos: rechazó la pretensión de que el régimen previsto en el RD 661/2007 se extendiera indefinidamente para aplicar un régimen tarifario para siempre, o que la modificación de las tarifas socavara los principios de seguridad jurídica o de confianza legítima de un inversor.<sup>25</sup> La Mayoría se pronuncia en total silencio sobre la sustancia de estas sentencias sobre el derecho español, refugiándose en la afirmación de que no son relevantes. Al hacerlo, la Mayoría sustituye su interpretación de un Real Decreto español -en lo relativo a si da lugar a una expectativa- por la adoptada por el Tribunal Supremo, y lo hace sin explicación ni razonamiento.<sup>26</sup> Si un tribunal arbitral internacional va a fallar que un tribunal supremo nacional entiende su propia legislación doméstica mal - y lo ha hecho en múltiples ocasiones - debe al menos dar una explicación, exponiendo por qué es preferible su punto de vista sobre el Artículo 44(3). El hecho de que la mayoría no lo haga, es grave.

22. La Mayoría tampoco se pronuncia sobre la jurisprudencia pertinente del CIADI, en particular la jurisprudencia que deja en claro que “las disposiciones de la legislación *general* aplicables a una pluralidad de personas o a una categoría de personas, no crean expectativas legítimas de que no habrá cambios en la ley”.<sup>27</sup> La Mayoría simplemente decide *-ex cathedra*, sin razonamiento- que el régimen tarifario del RD 661/2007 era inmutable, que una disposición de aplicación general no podía ser sustituida o modificada para someter las inversiones de las Demandantes a un régimen menos favorable (pero aun así rentable).

23. La conclusión de la Mayoría, sin fundamentos, sobre la interpretación del RD 661/2007 puede socavar la legitimidad y la confianza en un sistema de arbitraje inversor-Estado que confiere a los árbitros internacionales una responsabilidad vital de actuar con cautela si van a sustituir sus propios puntos de vista por los de los tribunales superiores de un país. No cabe duda de que hay circunstancias en las que un tribunal arbitral internacional puede decir a un tribunal nacional que se ha equivocado con respecto a su propia ley, pero si va a seguir ese camino debe proporcionar razones contundentes e íntegras.

---

<sup>25</sup> Sentencia del Tribunal Supremo, 21 de enero 2016 (recurso 627/2012), R-0135.

<sup>26</sup> El enfoque de la Mayoría ante el Tribunal Supremo parece algo quijotesco, citando una decisión (con aprobación aparente) en relación con la cuestión de la "transparencia" (párr. 505), aunque manteniendo un lamentable silencio sobre este aspecto del caso, tomando refugio en la supuesta irrelevancia de la sentencia del más alto tribunal de España (párr. 492).

<sup>27</sup> *Philip Morris Brands SÁRL c Uruguay* (Bernardini, Born, Crawford), 8 de julio 2016, párrafo 426.

## *Diligencia Debida*

24. Mi conclusión sobre la interpretación del RD 661/2007 y su artículo 44(3), que se ajusta a las sentencias del Tribunal Supremo español, resuelve el asunto. Si el RD 661/2007 no previó un régimen inmutable, no puede esperarse en este caso que lo hiciera. Sin embargo, supongamos que los tribunales españoles (y yo) estuviéramos equivocados en cuanto a la correcta interpretación del RD 661/2007 y del artículo 44(3), y que ello creó una expectativa de que el régimen tarifario no se modificaría en relación con las inversiones de las Demandantes. Las decisiones del CIADI presentadas por las partes por sí solas no son suficientes para las Demandantes: la jurisprudencia deja en claro que las Demandantes tenían que demostrar haber realizado un ejercicio mínimo de diligencia debida para confirmar que sus expectativas eran realistas.
25. Como se señaló anteriormente, la Mayoría afirma que “no ve falta de diligencia debida por parte de las Demandantes” (párr. 487), pero no ofrece ninguna explicación fundada para esa conclusión sumaria, ni hace referencia a las abundantes pruebas en el expediente que demuestran lo contrario. No ofrece ninguna indicación sobre los principios que aplicó para determinar el alcance de la diligencia debida, y no se pronuncia sobre la jurisprudencia relativa al alcance de la diligencia debida que requiere un inversor que reclama una expectativa legítima sobre la base de una regulación de aplicación general, como el RD 661/2007.
26. El tribunal arbitral en el caso *Philip Morris Brands SÀRL c. Uruguay* abordó la cuestión de la siguiente manera: “[d]ados los poderes regulatorios del Estado, para basarse en las expectativas legítimas, un inversor debería consultar con antelación respecto de las perspectivas de un cambio en el marco regulatorio a la luz de los cambios vigentes o razonablemente esperables de las condiciones económicas y sociales del Estado receptor.”<sup>28</sup>
27. La obligación de “consultar con antelación” no es un estándar alto, sin embargo, el expediente ante el Tribunal muestra que no es uno que las Demandantes hayan cumplido. En efecto, las

---

<sup>28</sup> *Philip Morris*, párrafo 427.

pruebas presentadas ante el Tribunal demuestran que las Demandantes no realizaron ninguna investigación previa a sus inversiones con respecto a las posibilidades de modificación del RD 661/2007, o de su artículo 44(3). Esto a pesar de que, como se ha señalado, en el momento en que OperaFund y Schwab realizaron sus inversiones (julio de 2008 y abril de 2009, respectivamente):

- (i) El RD 661/2007 había estado precedido de multitud de cambios en la década anterior (y al menos uno de ellos, el RD 436/2004, tenía una cláusula de “estabilización” análoga a la del artículo 44(3) del RD 661/2007),<sup>29</sup>
- (ii) el Tribunal Supremo español dictaminó en marzo de 2007 que un Real Decreto podía modificarse, y no cabía esperar que no se modificara,
- (iii) se sabía que las normas de la UE estaban evolucionando, y
- (iv) una crisis financiera mundial estaba en curso.

28. En este contexto, se podría haber pensado que un inversor razonable y diligente volvería a plantearse la posibilidad de un nuevo cambio en el marco regulatorio, dada la “evolución prevaleciente o razonablemente previsible de las condiciones económicas y sociales” en España en 2008 y 2009. Dicho inversor trataría de informarse sobre el alcance del riesgo, incluyendo la posibilidad de modificación del régimen tarifario previsto en el artículo 44(3). Dado que el riesgo era regulatorio -si el RD 661/2007 y/o el artículo 44(3) establecieron inamoviblemente el régimen tarifario-, cabría esperar, quizás, de un inversor razonable y diligente el haber hecho una consulta con un experto en derecho español, con un abogado o con un bufete de abogados español.

29. ¿Qué hicieron las Demandantes? Notablemente poco, por decir algo, de acuerdo con el registro probatorio. Como fue confirmado en su escrito posterior a la audiencia, las Demandantes se

---

<sup>29</sup> El artículo 40(3) del RD 436/2004 reza: “Las tarifas, primas, incentivos y complementos que resulten de cualquiera de las revisiones contempladas en esta sección serán de aplicación únicamente a las instalaciones que entren en funcionamiento con posterioridad a la fecha de entrada en vigor referida en el apartado anterior, sin retroactividad sobre tarifas y primas anteriores.” Para mayor análisis, ver Memorial de Contestación sobre el Fondo y Memorial de Jurisdicción, párrafos 511-515.

basaron únicamente en dos dictámenes jurídicos. Ambos fueron ofrecidos por el bufete de abogados Cuatrecasas, y ninguno de ellos es de ayuda a su caso.<sup>30</sup>

30. Los dos dictámenes jurídicos de Cuatrecasas sobre los que se dice que OperaFund y Schwab han depositado su confianza exclusiva y total son los siguientes:

- Un informe de julio de 2006 (“*Dictamen en interés de Deutsche Bank – Estructura aplicable a proyectos FV en España*”), emitido antes siquiera que el RD 661/2007 hubiese incluso sido concebido;<sup>31</sup> y
- Un informe de octubre de 2007 (“*Dictamen en interés de Deutsche Bank – Estructura aplicable a proyectos FV en España*”), analizando el régimen jurídico aplicable a PASO y ECO 3, incluyendo algunos aspectos del RD 661/2007.<sup>32</sup>

31. Los dos dictámenes jurídicos son notables por razones que no son útiles para las Demandantes.

En primer lugar, no se dirigían a OperaFund y Schwab, sino a Deutsche Bank, que financió las inversiones. En segundo lugar, ambos dictámenes contienen una cláusula de exención de responsabilidad, en el sentido de que han sido elaborados “para uso exclusivo” de Deutsche Bank y no pueden ser utilizados “por otras personas” sin la autorización previa y por escrito de Cuatrecasas<sup>33</sup> (dicha autorización por escrito no ha sido presentado en forma de evidencia ante el Tribunal). En tercer lugar, y lo que es más importante, los dictámenes no dicen nada sobre el riesgo de modificación del marco normativo del RD 661/2007. La sección 11 del primer dictamen es sobre “Riesgos relativos a las modificaciones legales”, pero sólo se refiere al RD 436/2004 (y reconoce un riesgo de cambio, que ha demostrado ser correcto). El segundo dictamen no tiene una sección equivalente y no se pronuncia sobre los riesgos de cambio normativo del RD 661/2007; no se pronuncia sobre si el marco establecido en el RD 661/2007 es fiable durante la vida de las inversiones o no, y no hace referencia alguna al artículo 44(3), ni siquiera una sola vez. A lo que sí se refieren los dos dictámenes de Cuatrecasas es a la multiplicidad de cambios previos, identificando no menos de catorce actos legislativos que

---

<sup>30</sup> Schwab afirmó que los informes de Cuatrecasas fueron confirmados a las Demandantes por otro bufete de abogados, así como por sus directores de proyecto, pero no se presentaron pruebas documentales en apoyo de la alegación. Ver: Transcripción, Día 2, pág. 59, ln. 24 – pág. 60, ln. 17; pág. 66, ln. 2-11.

<sup>31</sup> *Dictamen en interés de DEUTSCHE BANK. Estructura aplicable a proyectos FV en España*, Julio 2006, C-0211.

<sup>32</sup> *Dictamen en interés de DEUTSCHE BANK. Estructura aplicable a proyectos FV en España*, C-0095.

<sup>33</sup> C-0211, p. 25 & C-0095, p. 26.

fueron entrando y saliendo en la última década.<sup>34</sup> Un lector razonable concluiría que lo que sucedió antes, el cambio regulatorio, podría volver a ocurrir, tal como sucedió.

32. Esta es la única prueba de la diligencia de las Demandantes ante el Tribunal, y la única prueba a la que se refiere la Mayoría. Cabe destacar que la Mayoría afirma que “la confianza de las Demandantes en el dictamen jurídico de Cuatrecasas también fue suficiente, al menos para confirmar sus expectativas, ya que el Tribunal no puede ver qué otro mejor medio de información podría haber obtenido que el proporcionado por el que parece haber sido el bufete de abogados más competente en estas materias en España” (párr. 487). Es sorprendente que la mayoría se basa en el dictamen jurídico de Cuatrecasas de octubre de 2007 como una confirmación de las “expectativas” de las Demandantes de poder contar con el régimen tarifario del RD 661/2007 sin riesgo de modificación. En dicho dictamen, Cuatrecasas no se pronuncia sobre los riesgos regulatorios, no menciona el artículo 44(3) y no dice nada que respalde la conclusión de que las tarifas vigentes en 2008/9 eran inmutables para las Demandantes. Ninguna otra prueba en el expediente aseguraba a las Demandantes que pudieran confiar en el régimen del Artículo 44(3) durante la vida de sus proyectos.
33. En el transcurso de la audiencia se prestó testimonio que confirmó que Deutsche Bank, los patrocinadores del proyecto y los proveedores de financiación de préstamos a las Demandantes, procedieron únicamente sobre la base del marco regulatorio establecido en el RD 436/2004, que ofrecía un régimen y tasas de rentabilidad menos ventajosos, y no en el RD 661/2007. El Sr. Bauermeister, anteriormente director de proyectos en el Deutsche Bank y ahora miembro de la junta ejecutiva de DeanSolar, implicado en la gestión técnica y comercial de PASO y ECO 3, que compareció como testigo de las Demandantes, declaró repetidamente que las inversiones en los proyectos de PASO y ECO 3 se realizaron sobre la base del RD 436/2004, no del RD 661/2007. “...RD 436 era el principal reglamento para nosotros y RD 661 vino después”<sup>35</sup>, dijo en respuesta a una pregunta. En respuesta a otra, confirmó que la intervención de Deutsche Bank no se basaba en absoluto en el RD 661/2007, ni en las expectativas en relación con el marco regulatorio que éste establecía: “la expectativa de Deutsche Bank — bueno, trabajábamos basándonos en RD 436 como base.”<sup>36</sup> Y luego:

---

<sup>34</sup> Ver C-0095, pág. 3 & C-0211, pág. 3-4 y pie de página 14 anterior.

<sup>35</sup> Transcripción, Día 2, págs. 279-280, ln. 21-1.

<sup>36</sup> Transcripción, Día 2, pág. 281, ln. 4-5.

COÁRBITRO SANDS (Interpretado del inglés): Voy a reformular la pregunta. Conforme su empresa tomaba las decisiones de inversión, seguía adelante en base al marco regulatorio, al amparo de RD 436, ¿se realizaron las inversiones sobre esa base?

SEÑOR BAUERMEISTER (Interpretado del inglés): En base a 436. Sí.”<sup>37</sup>

34. Esta prueba no fue impugnada, y muestra que los dos dictámenes de Cuatrecasas no tenían nada que decir sobre la expectativa de estabilidad que, según se decía, ofrecía el RD 661/2007. Confirma que los dos dictámenes se elaboraron con otro fin, y no permite confiar en ellos para establecer ninguna expectativa de Deutsche Bank o de las Demandantes en relación con el RD 661/2007. El testimonio no fue desmentido por el Sr. Kofmel, miembro del consejo de administración de Schwab, quien declaró que “respecto a cambios regulatorios futuros no me interesaba, porque para mí quedaba claro que no habría retroactividad respecto de las inversiones existentes.”<sup>38</sup> No identificó ninguna prueba que apoyara este punto de vista. Al parecer no hay ninguno en el registro, de lo cual se puede deducir que no se dio ninguno.

35. En resumen, no hay pruebas -ninguna- en el expediente que demuestren que OperaFund o Schwab hayan sido inducidos a realizar su inversión por la confianza en la aplicación del artículo 44(3) del RD 661/2007, o que llevaran a cabo un ejercicio de diligencia debida que abordara un futuro cambio normativo, o que alguna vez hubieran recibido información de que no había riesgo de cambio normativo. En particular, no existe en el expediente:

- (i) un documento preparado por Deutsche Bank o por cualquier otra persona en el sentido de que las Demandantes pudieran confiar en una declaración en virtud del artículo 44(3), o de otra forma, en el sentido de que no se produciría ningún cambio en el marco regulatorio;
- (ii) un dictamen jurídico que indicase que el artículo 44(3), se modificaría o no, o que se modificaría legalmente de conformidad con la legislación española (o con el Tratado sobre la Carta de la Energía); y
- (iii) un documento interno de OperaFund o Schwab que apoyase la afirmación de que cualquiera de las Demandantes tuviese la expectativa de que el RD 661/2007 y/o el

---

<sup>37</sup> Transcripción, Día 2, pág. 279, ln. 2-9.

<sup>38</sup> Transcripción, Día 2, pág. 345, ln. 5-8.

artículo 44(3) cambiarían o no de acuerdo con la legislación española (o el Tratado de la Carta de la Energía).

36. No hay evidencia de que los Demandantes tuvieran una expectativa, o que se basaran en algún ejercicio de debida diligencia. No puedo entender la base para la conclusión contraria de la Mayoría. Mis co-árbitros no han señalado ninguna prueba que demuestre que las Demandantes hayan llevado a cabo algún tipo de diligencia debida con respecto al riesgo de cambios en el marco regulatorio ofrecido por el RD 661/2007. La ausencia de dicha diligencia debida, y el hecho de que no haya producido confirmación de la existencia de una expectativa en la que la Mayoría considera que las Demandantes se han basado, deja clara la conclusión de que no había fundamento para tal expectativa.
37. Una evaluación apropiada y razonable de la evidencia es parte de la función judicial y arbitral, una parte del proceso de razonamiento. Una conclusión que no se basa en evidencia real no es una conclusión razonada, a menos que la evidencia sea irrelevante, que no es lo que la Mayoría concluye. La evaluación de la evidencia es un ejercicio que requiere mucho tiempo y puede llevar a conclusiones diferentes para los casos que se basan en una matriz de hechos similar. El laudo arbitral debe basarse en las pruebas que el Tribunal tenga ante sí. En este caso, no se puede decir que las pruebas sean susceptibles de interpretación, sino que son incontrovertibles. No hay pruebas que demuestren que las Demandantes hayan sido inducidas a realizar sus inversiones sobre la base de una declaración hecha por el Demandado o atribuible al mismo en el sentido de que podían confiar en el régimen tarifario aplicable en el momento en que se realizaron las inversiones durante la vigencia de dichas inversiones. No existe evidencia que demuestre que las Demandantes realizaron un ejercicio de diligencia debida para abordar el riesgo de un cambio regulatorio. No existen pruebas que demuestren que las Demandantes solicitaron u obtuvieron asesoría sobre el riesgo de un cambio normativo. Las conclusiones de la Mayoría en sentido contrario no se sustentan en ninguna prueba presentada ante el Tribunal y, por lo tanto, carecen de motivación.

#### *Tasas de retorno*

38. No cabe duda de que las medidas adoptadas por el Demandado entre 2010 y 2014 afectaron el alcance de los rendimientos económicos generados por las inversiones. En vista de la crisis



financiera mundial, cuya realidad y consecuencias no fueron cuestionadas, el Demandado estuvo forzado a actuar para limitar una crisis económica y reducir un creciente déficit presupuestario. Lo hizo reduciendo la tasa de retorno de las inversiones de las Demandantes, del 7,8% al 6,1% (o el 5,7% según las Demandantes) después de impuestos. Las plantas seguían siendo rentables, pero menos rentables. Así y todo, la tasa de retorno concedida por España sigue estando en línea con las concedidas por otros Estados miembros de la Unión Europea.<sup>39</sup>

39. Dadas las circunstancias a las que se enfrentó España, el cambio que se produjo no “exceden el ejercicio del poder regulatorio normal del Estado receptor en aras de un interés público”, y no “modifican el marco regulatorio en el que se basó el inversor al momento en que realizó su inversión ‘fuera del margen aceptable de cambio’.”<sup>40</sup> El Demandado se enfrentaba a un delicado acto de equilibrio: tenía que reducir el gasto público sin imponer cargas excesivas a los consumidores de electricidad y a los ciudadanos, al tiempo que seguía fomentando la protección del medio ambiente y del sector de las energías renovables, y protegiendo los derechos legítimos de los inversores existentes en el sector.

40. La jurisprudencia da la espalda al tipo de inmutabilidad absoluta adoptada por la Mayoría, dejando claro que “los requisitos para las expectativas legítimas y la estabilidad jurídica como manifestaciones del estándar de TJE no afectan los derechos del Estado a ejercer su poder soberano para legislar y a adaptar su sistema jurídico a circunstancias variables”.<sup>41</sup> La jurisprudencia confirma que España no estaba obligada a elevar los intereses de los inversores por encima de cualquier otra consideración; la aplicación del estándar TJE permite un ejercicio de equilibrio por parte del Estado.<sup>42</sup>

41. El camino emprendido por España fue objeto de reflexión y consulta. No cabe duda de que disponía de una serie de opciones alternativas. El Demandado podría haber decidido sacrificar las inversiones de las Demandantes, o podría haber decidido proteger los retornos económicos

---

<sup>39</sup> Tal como Francia, Italia, Estonia y Latvia. Ver: *Decision of the European Commission C(2017) 7384 final – State aid SA.40348 (2015/NN) – Spain, Support for electricity generation from renewable energy sources, cogeneration and waste*, 10 November 2017, RL-0080, párrafo 120.

<sup>40</sup> *Philip Morris*, 8 de julio, 2016, párrafo 388 (reconociendo un “margen de apreciación del que gozan las agencias nacionales de regulación al abordar determinaciones de políticas públicas”) y párrafo 423.

<sup>41</sup> *Philip Morris*, párrafo 422.

<sup>42</sup> *Saluka Investments B.V. c República Checa* (Watts, Fortier, Behrens), 17 de marzo, 2006, párrafos 305-306; *Electrabel SA c Hungría* (Veeder, Kaufmann-Kohler, Stern), 25 de noviembre, 2015, párrafo 165.

y la rentabilidad de las Demandantes e imponer mayores costos a los consumidores de electricidad, o al erario público, a sabiendas de que ese enfoque podría exacerbar la crisis económica. No eligió ninguno de los dos caminos, sino que optó por un camino intermedio, una tasa de rentabilidad económica revisada y reducida que, sin embargo, se ajustaba a los parámetros, aceptada y aprobada por la Comisión Europea.<sup>43</sup>

42. En resumen, las Demandantes no fueron privadas de sus inversiones, si bien los ingresos que ellas generaban fueron reducidos. Esta reducción se enmarca dentro del “margen de cambio aceptable”; en el contexto de los retos económicos y medioambientales a los que se vio enfrentado España, y de las generosas tasas de retorno ofrecidas por el RD 661/2007, que crearon una burbuja de grandes rentabilidades para los inversores, España ha optado en su lugar por un enfoque equilibrado. Acepto las conclusiones de los peritos del Demandado: “imaginando que lo que originalmente se consideraba que era razonable, que era el 7 por ciento, nosotros decimos que esta diferencia del 1 por ciento entra dentro de una discrecionalidad muy razonable, que es la consideración del regulador de cuáles son los nuevos factores económicos que ocurren en el mercado que el regulador tiene que regular.”<sup>44</sup>
43. En consecuencia, no estoy de acuerdo con la conclusión de la Mayoría de que España ha incumplido su obligación en virtud del artículo 10(1) del TCE de proporcionar una estabilidad fundamental del régimen económico y jurídico vigente, o de que es responsable de cualquier daño, o de que debe pagar cualquiera de los costes de este arbitraje o los costes de las Demandantes. Tampoco puedo aceptar, como dice la Mayoría, que el estándar de TJE del artículo 10 del TCE proteja frente a cambios en las “características esenciales del régimen regulador en el que se basan los inversores”, y que esas “características esenciales” hayan sido alteradas (párrafos 508, 513). Cabe destacar que la conclusión de la Mayoría se basa en la supuesta confianza depositada y en las “expectativas” de las Demandantes en relación con el RD 661/2007 (párrafos 512-13), conclusión que no se encuentra en modo alguno sustentada en la evidencia en el expediente.

---

<sup>43</sup> *Dictamen de la Comisión Europea 11.10.2017 C(2017) 7384 final*, RL-0080, párrafo. 120. Ver también: *Response from the European Commission on Petition No 2520/2014 on the situation of the photovoltaic sector and the legality of the changes made to the law by the Spanish government*, R-0160; Dúplica sobre el Fondo y Réplica de Jurisdicción, párrafos 326-329.

<sup>44</sup> Transcripción, Día 4, pág. 1023, ln. 21-6.

44. A falta de pruebas, la decisión de la Mayoría será vista como una priorización de los intereses de los inversores extranjeros por encima de los intereses de todos los demás actores sociales. El hecho de que lo haga a la luz del expediente probatorio que tiene ante sí el Tribunal es motivo de gran preocupación. La Mayoría ha tratado las normas del TCE sobre TJE como si fueran un mecanismo de seguro, que permite a las Demandantes beneficiarse de un marco regulatorio considerado ampliamente generoso a la hora de generar beneficios inesperados ante una crisis económica sin precedentes y una tasa de interés históricamente baja.<sup>45</sup> El Sr. Caldwell, el perito de las Demandantes, en efecto, confirmó que una tasa de retorno elevada e inmutable, unida a unos tipos de interés inesperados e históricamente bajos, daba lugar a una ganancia inesperada para un inversor con el que el Estado estaba atascado.<sup>46</sup> Su respuesta parece totalmente irrealista, en un mundo real en el que los gobiernos tratan de equilibrar las demandas de intereses contrapuestos. Tampoco está respaldada por la jurisprudencia, que confirma que, a falta de una promesa o representación específica hecha por el Estado al inversor, “este último no podrá depender de un tratado bilateral de inversión como si fuera una especie de póliza de seguro contra el riesgo de que se realicen cambios en el marco económico y jurídico del Estado receptor”.<sup>47</sup> La expectativa de una tasa de retorno inmutable identificada por la Mayoría no está respaldada por la prueba o la jurisprudencia. Es un enfoque que no es ni legítimo ni razonable.<sup>48</sup>

### Una cuestión final

45. A modo de conclusión, quiero plantear un último punto de preocupación. Surge en relación con el supuesto ejercicio de diligencia debida por parte de las Demandantes, como se ha señalado anteriormente, y la confianza que se ha depositado en los dos dictámenes jurídicos elaborados por el bufete de abogados Cuatrecasas. Los dictámenes se elaboraron en 2006 y 2007 para

---

<sup>45</sup> Para efectos de tarifas excesivas, ver, por ejemplo: Mahalingam, A. & Reiner, D.M.: *Energy subsidies at times of economic crisis: A comparative study and scenario analysis of Italy and Spain*, Energy Policy Research Group – Working Paper, 23 de enero, 2016, disponible en : <https://www.eprg.group.cam.ac.uk/wp-content/uploads/2016/02/1603-PDF.pdf>; *New York Times – Spain’s Solar Market Crash Offers a Cautionary Tale About Feed-In Tariffs*, 18 August 2009, disponible en: <https://archive.nytimes.com/www.nytimes.com/gwire/2009/08/18/18greenwire-spains-solar-market-crash-offers-a-cautionary-88308.html?pagewanted=1>; *Financial Times – Shadow Falls Across Spanish Solar Energy Industry*, 31 de mayo, 2010, disponible en: <https://www.ft.com/content/275db4d0-6cdf-11df-91c8-00144feab49a>.

<sup>46</sup> Transcripción, Día 4, pág. 925, ln. 4-13.

<sup>47</sup> *Philip Morris*, párrafos 423-424, citando a: *EDF (Services) Ltd c Rumania* (Bernardini, Derains, Rovine), 8 de octubre, 2009, para. 219.

<sup>48</sup> *Philip Morris*, párrafo 424 (*Antaris*, Principio 10).

Deutsche Bank, los patrocinadores del proyecto, que en aquel momento fueron asesorados por dicho bufete de abogados. Posteriormente, Cuatrecasas representó a las Demandantes en este procedimiento, a pesar de los intereses y argumentos jurídicos aparentemente diferentes de Deutsche Bank (como se ha señalado anteriormente, Deutsche Bank se basó en el RD 436/2004, mientras que las Demandantes alegaron que se basaron en el RD 661/2007). El plazo de amortización de las Demandantes de 22 años de la deuda contraída con el Deutsche Bank aún no ha expirado.

46. En el transcurso de la audiencia, Cuatrecasas intentó defender los dictámenes jurídicos que emitió en 2006 y 2007. Como se ha señalado, dichos dictámenes jurídicos llegaron al meollo de la cuestión de la diligencia debida y no ofrecieron ninguna garantía -ni siquiera una opinión- sobre el riesgo de futuros cambios normativos en relación con el RD 661/2007. Sin embargo, Cuatrecasas intentó convencer al Tribunal de que los dictámenes que había redactado para Deutsche Bank -que testificaron ante el Tribunal que se basaba en el RD 436/2004- podían ser utilizados por otros dos clientes para un fin completamente diferente, a saber, establecer la confianza en un marco normativo diferente (RD 661/2007) y la realización de un ejercicio adecuado de diligencia debida.
47. Esto fue doblemente desafortunado. En primer lugar, es generalmente aceptado que un testigo (o posible testigo) en un proceso judicial no debe actuar también como abogado en el mismo proceso, sin embargo, Cuatrecasas se pronunció sobre dos dictámenes jurídicos que había preparado, cuando podría haber estado dando su declaración como testigo sobre la preparación de esas opiniones. En segundo lugar, la prevención de un conflicto de intereses real o potencial (el deber de Cuatrecasas como asesor de Deutsche Bank debe ser tratado de forma distinta a su deber de asesorar a las Demandantes en este procedimiento) es un requisito previo necesario para confiar en la legitimidad de un ordenamiento jurídico. La puerta giratoria que parecía funcionar en este caso, entre el banco que prestó y los inversores que pidieron prestado, por un lado, y el bufete de abogados que asesoró a ambos, por el otro, difícilmente mejorará la percepción pública en cuanto a la legitimidad del sistema de arbitraje inversor-Estado. Para que el sistema de arbitraje inversor-Estado conserve su legitimidad -o, en opinión de algunos, la recupere-, es imprescindible que se apliquen las normas más estrictas en la búsqueda de evitar percepciones de conflicto.

[Firmado]

---

Prof. Philippe Sands, Q.C.

Árbitro

Fecha: 13 de agosto de 2019