

**La definición de los inversionistas y las inversiones en el marco del derecho  
internacional de inversiones**

**Estudiante:** Samuel Eusse Ríos.

**Asesor:** José Alberto Toro Valencia

**. Escuela de Derecho  
Universidad EAFIT  
2025-1**

## **Tabla de Contenido**

<b>Introducción .....</b>	<b>4</b>
<b>I. ¿Qué es el derecho internacional de inversiones?.....</b>	<b>7</b>
a. ¿Qué es el derecho internacional de inversiones?.....	7
b. Historia del Derecho Internacional de las Inversiones.....	8
c. Tratados internacionales de inversiones y arbitraje.....	13
d. Quienes son las partes del Derecho Internacional de las Inversiones.....	17
<b>II. Alcance y definición del papel de los inversionistas y la inversión en el derecho internacional de las inversiones.....</b>	<b>18</b>
a. Inversiones.....	18
b. Problemáticas asociadas a las inversiones.....	21
c. Inversionistas.....	29
d. Problemáticas asociadas a los inversionistas.....	34
<b>III. Análisis de la definición de inversión e inversionistas en los acuerdos internacionales de inversión suscritos por Colombia.....</b>	<b>43</b>
a. Tratados internacionales suscritos por Colombia.....	43
b. Casos de arbitraje internacional con Colombia como parte frente al CIADI.....	47
i. AMÉRICA MÓVIL.....	47
ii. TELEFONICA.....	50
iii. GLENCORE 1.....	51
iv. ECORO.....	53
v. NATURGY.....	54
vi. ASTRIDA CARRZIOSA.....	56
vii. RED EAGLE.....	57
viii. AFC.....	59

ix. ANGEL SAMUEL SEDA (MERITAGE) .....	60
c. Análisis de los inversionistas en casos frente al CIADI, con mención a Colombia. ....	61
<b>Conclusión.....</b>	<b>65</b>
<b>Bibliografía.....</b>	<b>68</b>
Casos y Tratados.....	68
Fuentes Doctrinales.....	69

## INTRODUCCIÓN

El derecho internacional de inversiones es una rama del derecho internacional económico que regula las relaciones entre Estados e inversionistas extranjeros, estableciendo mecanismos para la promoción y protección de las inversiones transfronterizas. En un mundo cada vez más globalizado, donde los flujos de capital y las inversiones extranjeras directas desempeñan un papel clave en el desarrollo económico, la existencia de un marco normativo que otorgue seguridad jurídica a los inversionistas se ha convertido en un aspecto central de la regulación económica internacional. Este marco está compuesto por acuerdos internacionales de inversión (AII), tratados bilaterales de inversión (BIT) y mecanismos de resolución de disputas como el arbitraje internacional. Sin embargo, la definición de conceptos fundamentales como "inversionista" e "inversión" varía significativamente entre los distintos acuerdos y ha sido objeto de interpretación y disputa en múltiples laudos arbitrales.

Esta monografía tiene como objetivo general determinar el estado de la cuestión en torno al uso, definiciones y alcance de los inversionistas en el derecho internacional de inversiones, además de identificar una definición recurrente de inversionista en los acuerdos de inversión suscritos por Colombia. Para ello, se abordarán cuatro objetivos específicos. En primer lugar, se definirá el derecho internacional de inversiones y el arbitraje internacional de inversiones, con una revisión del estado del arte que permita contextualizar su evolución y los principios que lo rigen. En segundo lugar, se analizará la problemática de la concepción de inversión e inversionista en los AII, destacando las diferencias y ambigüedades que han dado lugar a disputas entre Estados e inversionistas. En tercer lugar, se examinarán las definiciones de inversión e inversionista en el marco de los tratados de inversión suscritos por Colombia, identificando patrones recurrentes y variaciones entre los distintos acuerdos. Finalmente, se analizarán los laudos del CIADI en los que Colombia ha sido parte, con el fin de identificar la manera en que los tribunales arbitrales han interpretado y aplicado estos conceptos en la práctica.

El primer capítulo se centra en la construcción de un marco conceptual y teórico que permita comprender el derecho internacional de inversiones y el arbitraje internacional de

inversiones. Se abordará su evolución histórica, sus fuentes normativas y los principios fundamentales que lo rigen. Se explorará cómo el derecho internacional de inversiones ha pasado de un modelo basado en la protección consuetudinaria de los inversionistas extranjeros a un sistema estructurado en torno a acuerdos internacionales de inversión y tratados bilaterales.

Uno de los puntos centrales de este capítulo será la definición del arbitraje internacional de inversiones como mecanismo de solución de controversias entre Estados e inversionistas. Se explicará el papel del Centro Internacional de Arreglo de Diferencias Relativas a Inversiones (CIADI) y su impacto en la estabilidad jurídica del sistema de inversiones internacionales. Asimismo, se examinarán los estándares de protección más relevantes dentro de los tratados de inversión, como el trato justo y equitativo, la protección contra expropiaciones sin compensación adecuada y la cláusula de nación más favorecida.

Este capítulo proporcionará el contexto necesario para entender cómo la definición de inversión e inversionista influye en la aplicación de estos estándares y en la resolución de disputas. Se analizará también la función de los tratados bilaterales de inversión y su rol en la construcción de un marco jurídico predecible para la inversión extranjera.

El segundo capítulo explorará las problemáticas y debates en torno a la concepción de inversión e inversionista dentro del marco de los acuerdos internacionales de inversión. La ambigüedad y la variabilidad en la definición de estos conceptos han sido fuente de controversia en el arbitraje internacional de inversiones, dando lugar a interpretaciones divergentes en los laudos arbitrales.

Se abordarán los criterios utilizados para determinar qué constituye una inversión en el derecho internacional de inversiones. Uno de los enfoques más influyentes es el desarrollado en el caso *Salini v. Marruecos*, donde el tribunal estableció cuatro elementos esenciales para considerar una transacción como una inversión: la existencia de una contribución económica, una cierta duración, la asunción de riesgos y una contribución al desarrollo del país receptor. Sin embargo, no todos los tratados de inversión adoptan este enfoque, y algunos incluyen definiciones más amplias o restrictivas.

Asimismo, se examinarán las diferencias en la definición de "inversionista" y cómo estas pueden afectar el acceso a los mecanismos de solución de controversias. Se explorará el fenómeno del *treaty shopping*, en el cual inversionistas reestructuran sus inversiones para

beneficiarse de tratados más favorables. Casos como *Tokios Tokelés v. Ucrania* han demostrado cómo la nacionalidad formal de una empresa puede ser utilizada estratégicamente para acceder a protecciones bajo un tratado específico.

Este capítulo también discutirá el impacto de estas problemáticas en la soberanía estatal. La proliferación de demandas contra Estados por medidas regulatorias en sectores estratégicos, como el ambiental y el energético, ha generado un intenso debate sobre el equilibrio entre la protección a los inversionistas y la capacidad de los Estados para regular en beneficio del interés público.

El tercer capítulo se centrará en el estudio de la definición de inversión e inversionista en los tratados de inversión suscritos por Colombia. Se analizará una selección de tratados para identificar patrones recurrentes y diferencias en la forma en que estos conceptos han sido establecidos.

Se examinarán casos específicos en los que Colombia ha sido parte en disputas ante el CIADI, analizando la manera en que los tribunales han interpretado estos conceptos. Casos como *Glencore v. Colombia*, *Eco Oro v. Colombia* y *Red Eagle v. Colombia* serán revisados para identificar tendencias en la interpretación de los términos "inversión" e "inversionista" en el contexto colombiano. Este capítulo permitirá evaluar hasta qué punto las definiciones utilizadas en los tratados de inversión han influido en la exposición de Colombia a litigios internacionales. Se analizará si los tribunales han adoptado interpretaciones consistentes o si ha habido variaciones en función del tratado aplicable y del contexto de la disputa.

Finalmente, la monografía concluirá con un análisis de los hallazgos obtenidos en los tres capítulos, destacando la importancia de definir con claridad los términos "inversión" e "inversionista" en los acuerdos internacionales. Se plantearán reflexiones sobre cómo Colombia puede mejorar su estrategia en la negociación de tratados de inversión para garantizar un equilibrio entre la atracción de inversión extranjera y la preservación de su soberanía regulatoria.

En síntesis, esta investigación busca aportar un análisis integral sobre la definición y alcance de los inversionistas en el derecho internacional de inversiones, abordando sus implicaciones teóricas y prácticas a través del estudio de tratados y casos de arbitraje. A través de este estudio, se espera contribuir a la comprensión de los desafíos y oportunidades que enfrentan

los Estados en la regulación de la inversión extranjera en un entorno globalizado y jurídicamente complejo.

## **I. ¿QUÉ ES EL DERECHO INTERNACIONAL DE INVERSIONES?**

### **a. ¿Qué es el derecho internacional de inversiones?**

Para poder entender cómo se definen las inversiones y los inversionistas, primero hay que entender el marco específico en el que estos elementos existen. Hay una gran variedad de facetas del mundo jurídico y económico donde se pueden hallar diferentes interpretaciones de los conceptos de inversionistas e inversiones. En este trabajo se analizará el papel del inversionista y sus inversiones en el marco específico del derecho internacional de las inversiones. Por ejemplo, el artículo 1 del capítulo XVII del tercer borrador del Área de Libre Comercio de las Américas (ALCA) incluye nueve definiciones de inversión y seis de inversionista, muchas de las cuales son equiparables o idénticas a las utilizadas en los TBI. Estas definiciones abarcan una amplia gama de activos y formas de participación económica, reflejando la complejidad y diversidad de las inversiones internacionales. Así pues, para poder definir a los inversionistas y sus inversiones de manera satisfactoria, primero habrá que entender qué es el derecho internacional de las inversiones, como funciona y para que es utilizado. El derecho internacional de inversiones es una rama del derecho internacional que se encarga de regular las relaciones entre dos o más países en materia de inversión extranjera, sea esta directa o indirecta. Esta rama del derecho de las inversiones se encarga del ingreso y tratamiento de la inversión extranjera en un estado, denominado estado anfitrión.

En 2022 el Banco Mundial estimó que la inversión extranjera directa (FDI, por sus siglas en inglés) alcanzó un monto a nivel global era de alrededor de USD \$1.79 billones. Este tipo de inversión tuvo su pico en 2007, cuando llegó a la cifra de USD \$3.11 billones en el contexto de una globalización cada vez más fuerte, altos precios en materias primas y el crecimiento exorbitante de China antes de sufrir una fuerte caída como consecuencia de la crisis financiera de 2008. La FDI es uno de los principales motores de la economía global, especialmente para países en vía de desarrollo donde no hay suficiente acceso a capital. A diferencia de muchas otras ramas del derecho, el derecho internacional económico existe gracias a un fenómeno económico y financiero global, su objetivo va más allá de regular por el hecho de regular o sancionar conductas, este derecho es accesorio a la globalización y su razón de ser es la facilitación de intercambios económicos entre diferentes jurisdicciones.

El objetivo del derecho internacional de las inversiones es garantizar la protección de la inversión en jurisdicciones extranjeras al país de origen de la misma. Es en este escenario

que existe el derecho internacional de las inversiones. Para lograr la protección a la inversión extranjera, este derecho busca regular las relaciones económicas entre dos o más jurisdicciones y crear un marco regulatorio donde los inversionistas extranjeros sienta confianza al invertir en otro país.

La fuente esencial del derecho internacional de las inversiones son los acuerdos internacionales de inversión (AII). Los AII, son “tratados bilaterales o multilaterales que comprometen a los estados-parte a ofrecer normas específicas de tratamiento a los inversores extranjeros de los otros estados-parte. Estos tratados conceden a los inversores extranjeros ciertas protecciones y beneficios, incluido el recurso a la solución de diferencias entre inversores y Estados (ISDS) para resolver las disputas con los Estados anfitriones” (CCSI, 2021). A través de los AII, estados que de otra forma no podrían garantizarles seguridad jurídica a inversionistas extranjeros, lo hacen al acogerse a una serie de estándares de trato previamente y ajustados a las realidades de cada acuerdo específico. Este es un método para atraer y proteger inversión extranjera.

### **b. Historia del Derecho Internacional de las Inversiones**

Históricamente, los inversionistas extranjeros han existido en cualquier sociedad con una vocación comercial desarrollada, la existencia de estos inversionistas generalmente no estaba mediada por un AII, sino que dependían por completo de la ley local, la costumbre mercantil y el capricho de los gobernantes locales para hacer valer sus derechos. Fue **en durante** el Renacimiento y el inicio de la Modernidad cuando se empezó formular la pregunta de cómo se debería tratar a los extranjeros que invertían en un país diferente al suyo. Francisco de Vitoria en su Releto de Indis, comenzó avocando por el tratamiento igualitario entre los inversionistas extranjeros en España y los comerciantes naturales (Sornarajah, 2021). Un siglo después, Hugo Grocio enfatizó esta posición al declarar que el derecho al libre comercio y la inversión eran derechos naturales.

En su libro publicado en 1758 “La Ley de las Naciones”, Emerich Vattel continuó con esta línea argumentativa “the sovereign ought not to grant an entrance into his state for the purpose of drawing foreigners into a snare: as soon as he admits them, he engages to protect them as his own subjects, and to afford them perfect security, as far as depends on him.” (Libro II, capítulo VIII, par. 104). Después de aclarar este punto, Vattel continúa diciendo

que al no tener los extranjeros las mismas cargas que el súbdito de un soberano, estos deberán estar protegidos de recibir esas cargas, configurándose por primera vez la idea de un estándar superior de trato para los extranjeros comerciantes en un territorio ajeno. Los párrafos 107 a 110 son usados por el autor para hacer hincapié en que la protección especial no significa que el extranjero pierda su calidad de extranjero, sino que por el contrario es su gracias a su personalidad no sometida al soberano del territorio donde se encuentra que obtiene protección especial para su persona y su propiedad.

El siglo XIX vio la formación de dos estructuras de inversión extranjera paralelas. La primera de estas fue la formada por los nuevos imperios neocoloniales, donde las inversiones entre de la metrópolis en sus colonias eran protegidas directamente por el derecho colonial y las estructuras administrativas imperiales en las colonias. Uno de los casos más esclarecedores de este derecho colonial donde hubo una fuerte inversión por parte de la metrópolis en su colonia fue el Raj indio. En 1858, la Corona británica toma el control de la colonia hasta entonces administrada directamente por la Compañía de las Indias Orientales inglesa. El derecho del Raj fue una mezcla de derecho común inglés, códigos de inspiración continental (código de procedimiento civil de 1859, código penal de 1860) y algunos elementos del derecho tradicional indio. Administrativamente, el Raj era controlado por una burocracia británica denominada el Servicio Civil Indio. Con un derecho y una administración inglesas, aunque el Raj fuese entendido como un Estado diferente al Reino Unido, estaba completamente subyugado a este. De esta manera las inversiones británicas en el subcontinente indio, desde plantaciones de té y opio hasta ferrocarriles e industria pesada, estaban protegidos por un Estado creado y operado por ellos mismos, lo que garantizaba sus inversiones sin necesidad de firmar tratados.

Aunque el caso indio es muy representativo por su escala e impacto global, sistemas similares, y posiblemente más intrusivos, fueron implantados por la mayoría de las potencias europeas de la época, especialmente en África a partir de la Conferencia de Berlín de 1895 y en el Sudeste Asiático. El relacionamiento e inversión entre naciones soberanas también creció exponencialmente en siglo XIX. No solamente entre países europeos sino también con Estados Unidos, las nuevas repúblicas latinoamericanas y algunos países afroasiáticos que no fueron colonizados. Estas relaciones entre dos estados soberanos siempre fueron teóricamente igualitarias pero la práctica de la diplomacia de la época demuestra lo contrario.

Estos tratados, generalmente denominados como “de amistad, comercio y navegación” fueron el estándar de las relaciones internacionales después de la terminación de las Guerras Napoleónicas. Los tratados de amistad, comercio y navegación eran tratados generales que cubrían todos los aspectos de la relación entre los estados contratantes – desde la libertad de culto hasta el derecho sucesorio que regula las herencias de un ciudadano de uno de los estados contratantes que muere en el país extranjero. En estos tratados generalmente también se incluían cláusulas para la protección de sus ciudadanos y su propiedad en el extranjero.

El primero de estos tratados de amistad, comercio y navegación firmado entre un país europeo y un país ultramarino fueron los Tratados de Alianza el Reino de Francia y los Estados Unidos en 1778. A partir de las guerras de independencia latinoamericanas y con el influjo de inversión extranjera en la región, especialmente británica, estadounidense y francesa, estos países comenzaron a firmar acuerdos comerciales con las nuevas repúblicas, que incluían cláusulas de protección a las inversiones de sus nacionales en el otro estado contratante. Por ejemplo el tratado Anderson – Gual, firmado entre la República de Colombia y Estados Unidos en 1824 establecía en su artículo 10 “Ambas partes contratantes se comprometen y obligan formalmente & dar su protección especial a las personas y propiedades de los ciudadanos de cada una recíprocamente transeúntes habitantes de todas ocupaciones, en los territorios sujetos a la jurisdicción de una y otra, dejándoles abiertos y libres los Tribunales de justicia, para sus recursos judiciales, en los mismos términos que son de uso y costumbre para los naturales Ciudadanos del país en que residan” (tratado, página 10, 1824). De esta manera, se abría la puerta a la inversión extranjera recíproca entre ambas naciones y se garantizaba la protección de esta bajo el estándar de trato nacional.

Aun así, el siglo XIX también fue testigo de la formación de los llamados “tratados desiguales”. Estos tratados fueron impuestos a países, generalmente del extremo oriente, que no fueron sometidos a un sistema colonial. Normalmente se firmaban tras una derrota militar donde las naciones occidentales utilizaban su posición dominante para negociar cláusulas inaceptables en otras condiciones. El primero de estos tratados fue el de Nanking, impuesto a China como consecuencia de las Guerras del Opio en 1842. Yaneva y Pérez (2020), describen las siguientes características de los tratados desiguales “concession of territorial and sovereign rights, division of spheres of influence, opening of ports, enforcement of extraterritorial jurisdiction, acquisition of railways, mining, etc”. A través de estos tratados

se garantizaba una protección desproporcionada al comercio y la propiedad de los extranjeros en el país anfitrión sin ningún tipo de reciprocidad entre las partes.

Este estado de cosas se mantuvo hasta bien entrado el siglo XX. Con la finalización de la Segunda Guerra Mundial, la pérdida de influencia internacional de las grandes potencias tradicionales y el comienzo de la descolonización en África y Asia el panorama cambió. Los inversionistas occidentales que deseaban conservar sus inversiones en el extranjero ahora deberían negociar con naciones soberanas. Estados Unidos, como la nueva gran potencia, tomó la delantera en este aspecto. En 19 se intentó crear la Organización Internacional de Comercio, aunque el objetivo de la organización fue eminentemente comercial, esta también consideraba aspectos de protección a la inversión extranjera (Havana Charter, 1947). Finalmente, la organización nunca se creó y su único vestigio, el General Agreement on Tariffs and Trade (GATT) se refiere únicamente a relaciones comerciales y aranceles.

En 1951, Estados Unidos lanzó el Mutual Security Act (MSA) como remplazo del Plan Marshall de 1948. A través de esta norma el gobierno estadounidense continuó con su política de ayuda exterior en la Posguerra. A diferencia del Plan Marshall, MSA se concentró en invertir en países aliados de los Estados Unidos, independiente de si sufrieron daños o no durante la Guerra. La innovación de este tratado fue que el Gobierno asumía el “riesgo político” de la inversión que harían personas estadounidenses en países extranjeros. Este nuevo estándar de protección fue agregado al clausulado de los tratados de amistad, comercio y navegación firmados por EE. UU alrededor del mundo. A pesar de estar vinculado a tratados generales, este fue uno de los principales precursores de lo que serían los acuerdos internacionales de inversiones.

El primer acuerdo internacional de inversiones en forma de BIT se firmó entre Alemania Occidental y Pakistán en 1959, inspirado parcialmente por las políticas del MSA estadounidense. En la década de los 50 Alemania estaba recuperando su potencial industrial tras la Segunda Guerra Mundial. Para finales de la década, la recuperación de la economía había sido tal que el país volvió a exportar más de lo que importaba. Esto causó un desbalance en la balanza de pagos alemana, lo que motivó al gobierno a intervenir. El gobierno federal alemán decidió estimular la exportación de capital a través de garantías federales para aumentar la producción de bienes en el extranjero y la importación de dichos bienes. Venzke y Günther (2022) explican que, en el presupuesto alemán de 1959, las garantías ofrecidas por

el gobierno federal a las personas alemanas dispuestas a invertir en el extranjero estaban “condicionalmente basadas” en un nivel adecuado de seguridad jurídica. Esta seguridad jurídica se podía alcanzar de dos maneras; a través del sistema jurídico interno del país anfitrión de la inversión o a través de acuerdos internacionales. Esta segunda opción fue la que motivó al gobierno alemán a firmar su primer acuerdo con Pakistán.

A partir del acuerdo entre Pakistán y Alemania, se comenzaron a firmar acuerdos internacionales de inversión alrededor del mundo. Según la base de datos de UNCTAD dos décadas después del acuerdo Pakistán – Alemania se habían firmado más de 75 AII a nivel global. Con la disolución de la URSS, la apertura de países pertenecientes al Bloque Comunista y la liberalización global de los mercados en los 80 y 90 aumentó significativamente el número de AII. Paralelamente, también aumentó el número de litigios relacionados al derecho internacional de inversiones.

En las décadas de 1960 y 1970, la firma de Tratados Bilaterales de Inversión (BIT) se aceleró, especialmente entre países desarrollados y en desarrollo. Estos acuerdos buscaban proporcionar un marco legal que protegiera las inversiones extranjeras directas, ofreciendo garantías como el trato justo y equitativo, la protección contra expropiaciones sin compensación adecuada y la libre transferencia de capitales. Según un artículo de la *SMU Science and Technology Law Review*, "una nueva e importante fase en el desarrollo histórico de los BIT comenzó en vísperas de la década de 1960, cuando países europeos individuales emprendieron la negociación de tratados bilaterales que, a diferencia de los acuerdos comerciales anteriores, trataban exclusivamente sobre inversiones".

El crecimiento de los BIT continuó en las décadas siguientes, estos acuerdos no solo establecían estándares de protección para los inversores, sino que también introducían mecanismos de solución de controversias entre inversores y Estados, conocidos como *Investor-State Dispute Settlement (ISDS)*. Este mecanismo permite a los inversores demandar a los Estados anfitriones ante tribunales arbitrales internacionales en caso de disputas relacionadas con sus inversiones.

### **c. Tratados Internacionales de Inversiones y Arbitraje**

Para el año 2020, existían alrededor de 3,360 acuerdos internacionales de inversión. Estos acuerdos pueden ser acuerdos bilaterales de inversión (BIT, por sus siglas en inglés), tratados de comercio preferenciales (PTA, por sus siglas en inglés) o tratados internacionales con cláusulas especiales sobre inversión. Los AII pueden ser bilaterales o multilaterales. Los acuerdos bilaterales han sido históricamente más comunes, pero con la proliferación de bloques de comercio e intereses compartidos a nivel mundial, los acuerdos multilaterales han aumentado considerablemente en número en las últimas décadas.

Los tratados bilaterales de inversión (BIT, por sus siglas en inglés) son acuerdos entre dos estados contratantes donde se pacta el trato de la inversión de inversionistas de uno de los estados en el otro. Estos tratados son la evolución del siglo XX de los tratados de amistad, comercio y navegación. En los BIT se consigna una serie de obligaciones y derechos para los estados contratantes dependiendo de si actúan como inversores o anfitriones de la inversión. Los BIT incluyen estándares de inversión, cláusulas sobre la inversión, reservas de parte de los Estados, cláusulas de arbitramento, entre otras. Estos acuerdos sentaron la base de los AII modernos y todavía hoy, siguen representando una parte considerable de los AII.

Además de los BIT, muchas relaciones de inversiones entre diferentes estados se crean en el marco de un capítulo exclusivo para las inversiones en tratados internacionales entre dos o más países. Por ejemplo, los tratados de libre comercio (TLC) y los tratados de comercio preferencia (PTA en inglés) son tratados que pueden llegar a incluir capítulos sobre la gestión de la inversión extranjera en un territorio.

Como se mencionó anteriormente, la doctrina ha identificado una serie de estándares recurrentes en los acuerdos internacionales de inversiones. Estos estándares al estar guiados por los mismos principios, independientemente del AII, son la principal garantía de la protección de la inversión extranjera en el país anfitrión y de su entendimiento por las partes. Incluso, se ha propuesto que estos estándares entren a ser parte de la costumbre internacional. La base de este razonamiento es que el corpus de más de tres mil AII que repiten a grandes rasgos las mismas acepciones sobre los tratados se pueden convertir en derecho internacional. A. Sornarajah en *The International Law on Foreign Investment* argumenta en contra de esta

posición, él descarta esta posición de manera inmediata, argumentando que las inversiones protegidas por cada tratado varían por lo que el objeto varía y que las interpretaciones de cada estándar por más parecidas que pudiesen llegar a ser también varían. Los principales estándares identificados por la doctrina son: el trato nacional, nación más favorecida, protección y seguridad plena, trato justo y equitativo, y el estándar mínimo de trato.

El primer estándar identificado es el del trato nacional. El trato nacional hace referencia a, como su nombre lo dice, el principio por el cual un inversor extranjero debe ser tratado al igual que un inversor nacional en el país anfitrión. Es el mismo principio al que hicieron referencia Vattel y Grocio; y se incorporaba en los tratados de amistad, comercio y navegación. Este estándar está presente en alrededor del 85% de los AII. Además, al pertenecer a la esfera de los tratados este puede ser negociado y variará de AII a AII. Algunos sectores económicos específicos podrán ser excluidos del trato nacional, por lo cual los inversores no podrán aspirar a los mismos derechos que tienen los nacionales en una industria específica. Viceversa, el AII podrá garantizar el trato nacional solamente en situaciones mencionadas expresamente por el acuerdo.

El segundo estándar identificado es la nación más favorecida (MFN, por sus siglas en inglés). Este estándar hace referencia a que si uno de los estados contratantes en el AII le otorga algún tipo de privilegio en cuestiones de inversiones o comercio a otro estado entonces estos beneficios deberán hacerse extensivos al otro estado contratante. Este estándar, de manera similar al trato nacional, puede ser condicional o incondicional. Será incondicional cuando acepte cualquier tipo de privilegio relevante en materia de inversión. Por el contrario, puede verse condicionado por el propio AII al presentar excepciones o prohibiciones específicas para la aplicación del estándar. Al aplicarse el MFN se le garantizan privilegios a países que se considerarían más débiles a la hora de negociar, permitiéndoles acceder a beneficios tradicionalmente reservados para estados con la fuerza necesaria para crear esos beneficios en acuerdos anteriores.

El tercer estándar identificado es el de protección y seguridad plena (FPS, por sus siglas en inglés). El FPS obliga al estado anfitrión de la inversión extranjera a evitar que la inversión extranjera sea perjudicada por actos del propio Estado o por acciones de terceros operando en el Estado anfitrión. De esta manera para el Estado anfitrión se crean obligaciones de hacer

y no hacer; hacer en cuanto tiene que proteger la inversión de terceros que puedan buscar dañarla y no hacer en cuanto el estado no puede atacar a la inversión extranjera que recibe. "la cláusula de Nación Más Favorecida (NMF) es una disposición muy común y controvertida en los tratados de inversión. Ha sido objeto de interpretaciones muy diferentes e inesperadas por parte de los tribunales arbitrales" (ISSD).

El cuarto de los estándares identificados es el del estándar mínimo de trato (MST, por sus siglas en inglés). El MST fue desarrollado a finales del siglo XIX y principios del XX, con el objetivo de ajustar el trato que los países anfitriones le dan a la inversión extranjera a estándares provenientes de la costumbre internacional. Este principio es la categoría general donde se encuentran desarrollados la mayoría de los principios previamente mencionados. Debido a su antigüedad, este término fue muy usado en los primeros BIT, pero según Dumberry (2024), al estar basado en la costumbre internacional y ser ambiguo en su interpretación, comenzó a ser reemplazado parcialmente por el estándar anteriormente mencionado, el FPS, y por el estándar de trato justo y equitativo.

El último estándar identificado es el de trato justo y equitativo (FET, por sus siglas en inglés). El FET es una de las normas de tratamiento más controversiales incluidas en la mayoría de los AII, ya que generalmente se enuncia, pero no se define. A pesar de estar incluida en casi el 95% de los AII, el Instituto Internacional para el Desarrollo Sostenible (ICSID) casi el 83% de todos los litigios de derecho internacional de inversiones que van a arbitraje lo hacen por disputas acerca de este estándar. Los operadores jurídicos son quienes más han desarrollado el concepto del trato justo y equitativo a través de la práctica arbitral. Solo los AII más recientes dan una definición concreta de lo que es el FET a nivel normativo.

El ICSID ha identificado cinco tipos de FET en los diferentes AII como consecuencia de la alta litigiosidad alrededor de esta figura. El primer tipo es el FET no calificado, en el que simplemente se enuncia que el inversor extranjero deberá recibir un trato justo y equitativo. Otros tratados vinculan la norma al derecho internacional y establecen que el FET se concederá de acuerdo con el derecho internacional. El tercer tipo de FET es el que especifica taxativamente las situaciones donde se puede generar una violación al mismo. El cuarto tipo de FET es el que proporciona más orientación sobre la norma. En este FET, se explica directamente en el AII cómo debe ser interpretado y practicado. Finalmente, también hay un

FET donde se vincula al estándar mínimo de trato del derecho consuetudinario. Estas variables en la formulación e interpretación del FET se han pensado como maneras de reducir la “volatilidad” en los litigios relacionados con el derecho internacional de inversiones.

Los litigios causados entre un Estado anfitrión y un inversionista extranjero se resuelven a través del sistema investor - state dispute settlement (ISDS, o mecanismo de solución de disputas inversor-Estado). El ISDS es un mecanismo procesal perteneciente al derecho internacional de las inversiones por medio del cual los inversores pertenecientes a un país pueden comenzar un proceso arbitral en contra del país anfitrión de su inversión (Thomson Reuters.) Los pormenores relacionados con el ISDS son pactados en el AII entre los **estados** contratantes. El ISDS más común es el arbitraje internacional de inversiones. De esta manera, las partes involucradas en el litigio pueden solucionar sus controversias en un foro imparcial, independiente de los estados involucrados y con conocimiento experto del tema.

Los AII incluyen una cláusula dedicada a la resolución de disputas. Estas cláusulas pueden variar desde una cláusula compromisoria general hasta cláusulas donde se especifican conductas, las reglas a las que se someterá el arbitraje o el lugar donde se practicará. Los BIT son un buen ejemplo de este segundo elemento, generalmente no especifican las conductas que se podrán someter a un proceso arbitral en el marco del acuerdo. (international Investment arbitration, 2007). El proceso arbitral puede practicarse ante cualquier centro arbitral acreditado que las partes hayan previsto en su AII como sede del arbitraje. En los AII se pueden listar múltiples centros de arbitraje para que las partes escojan donde resolverlo, se puede limitar a una sola opción o, incluso, se puede pactar que no haya arbitraje, sino que las controversias sean resueltas por un tribunal de unos de los estados contratantes.

Generalmente, el arbitraje internacional de inversiones es practicado ante el Centro Internacional de Arreglo de Diferencias relativas a Inversiones (CIADI), una institución perteneciente al Banco Mundial con sede en Washington D.C, EE.UU. El CIADI fue establecido como institución para la solución de controversias en 1966 por la convención CIADI. La convención CIADI fue inicialmente ratificada por 20 países, para 1970 había sido ratificada por 54 estados y hoy en día el número de estados que la han ratificado asciende a 158. El CIADI fue pensado como respuesta al creciente volumen de AII, para ese momento

la mayoría eran tratados bilaterales de comercio, y los posibles litigios que estos podrían generar.

Esta respuesta fue más que todo preventiva, el primer caso ante CIADI fue registrado en 1972 (seis años después de la creación de la entidad) y para 1994 apenas se habían registrado 32 casos. A partir de la globalización cada vez más fuerte de finales de los 90 y principios del siglo XXI fue que la cantidad de casos llevados ante CIADI creció exponencialmente. Para ponerlo en perspectiva, entre enero y agosto de 2024 el CIADI conoció 53 casos, 21 casos más que entre 1966 y 1994. Para el 31 de diciembre de 2023, 967 casos fueron llevados ante el CIADI desde su inyección.

La importancia del arbitraje en el derecho internacional de las inversiones radica en su eficacia a la hora de solucionar los litigios en materia de inversión extranjera. Ya sea que se decida a favor del inversor o del estado anfitrión, ambos tienen incentivos para cumplir con el laudo del tribunal de arbitramento. Los estados, cuando se ven condenados, tienen para mantener el statu quo de las relaciones económicas. Hipotéticamente, si un Estado anfitrión incumpliese una condena impuesta por un tribunal de arbitramento, alarmaría a todos sus inversores extranjeros, los incentivaría a abandonar el país y a cualquier posible nuevo inversor.

#### **d. ¿Quiénes son las partes del Derecho Internacional de las Inversiones?**

Como se mencionó anteriormente, en el derecho internacional de las inversiones existen dos partes fundamentales; los estados contratantes y los inversionistas. Los estados contratantes son aquellos estados que firmaron y ratificaron un acuerdo internacional de inversión. Dependiendo del flujo de la inversión, estos se convertirán en el estado anfitrión y el estado de origen. Por su parte, los inversionistas son personas (naturales o jurídicas) pertenecientes al estado de origen de la inversión que invierten activamente en el estado anfitrión. Generalmente, los estados anfitriones son países en vías de desarrollo que buscan atraer inversión extranjera generando un clima favorable hacia las inversiones en su país.

## II. ALCANCE Y DEFINICIÓN DEL PAPEL DE LOS INVERSIONISTAS Y LA INVERSIÓN EN EL DERECHO INTERNACIONAL DE LAS INVERSIONES.

### a. Inversiones

El término inversión es un concepto variable que puede ser analizado desde diferentes disciplinas académicas. Aunque el derecho internacional de las inversiones está en el ámbito jurídico es importante entender las inversiones de acuerdo a su naturaleza subyacente, ya que el derecho simplemente se encarga de regular, proteger y facilitar estas transacciones de naturaleza económica y financiera. En un contexto económico y financiero internacional, la inversión es un concepto multidimensional que abarca la asignación de recursos, generalmente en forma de capital, con el objetivo de generar un retorno económico o social en el futuro. En la inversión extranjera, como se ha dicho anteriormente, esta asignación de recursos debe contar con un elemento transfronterizo.

En términos generales, una inversión implica varios elementos esenciales, incluidos un desembolso de recursos, expectativa de retorno y riesgo inherente. El desembolso de recursos implica la transferencia, generalmente de capital, por parte del inversionista al receptor de la inversión. Es en este punto que se genera la inversión propiamente dicha. La divisa más común para realizar una inversión en el extranjero son los dólares estadounidenses (*cita*). Además de capital en forma de dinero, la inversión se puede realizar en activos intangibles como tiempo, conocimiento (el denominado *sweat equity*), know how o en activos tangibles como maquinaria, herramientas, software, entre otros.

El segundo aspecto fundamental de la inversión es la expectativa de retorno, que representa el beneficio que el inversionista espera obtener de la asignación de recursos. Este retorno puede manifestarse de diversas formas, dependiendo del tipo de inversión y del sector en el que se realice. En el caso de inversiones financieras, el retorno suele expresarse en términos de rendimiento sobre el capital invertido, como intereses en bonos, dividendos en acciones o plusvalías derivadas de la apreciación del activo. En inversiones productivas o empresariales, el retorno puede incluir flujos de efectivo derivados de la operación de un negocio, participación en utilidades o valorización de activos a lo largo del tiempo.

En el ámbito de la inversión extranjera, la expectativa de retorno puede estar sujeta a variaciones derivadas de factores macroeconómicos, como el crecimiento económico del país receptor, la estabilidad monetaria, las tasas de interés y los regímenes impositivos. En inversiones estratégicas a largo plazo, como en infraestructura o tecnología, el retorno puede medirse no solo en términos financieros, sino también en el impacto en el desarrollo industrial, la transferencia de conocimientos y la consolidación de mercados.

El tercer aspecto esencial a la inversión es el riesgo. Este factor es inherente a todas las inversiones, pero se hace especialmente relevante en el contexto del derecho internacional de las inversiones, se podría decir que es la razón de ser de esta rama del derecho. Los acuerdos internacionales de inversión, los estándares de protección y toda la construcción doctrinaria y jurisprudencial alrededor de estos se ha concentrado en la mitigación del riesgo y las incertidumbres que trasladar capital propio a una jurisdicción ajena implica. De esta manera se mitiga en gran medida el riesgo moral presentado por el Estado anfitrión de la inversión y solo quedan los riesgos económicos inherentes a la inversión.

La definición de inversión ha variado mucho con el tiempo y de acuerdo en acuerdo. Los países exportadores de capital (como Estados Unidos) se han concentrado en ampliar el alcance de la definición de inversión extranjera (Vandeveldt, 1992, p. 261) de esta manera sus nacionales que invierten en jurisdicciones extranjeras se encuentran más protegidos en sus negocios fuera de su jurisdicción que si la definición utilizada fuese más restringida.

El riesgo en la inversión internacional no solo se limita a los factores económicos, sino que también abarca riesgos políticos, regulatorios y de cumplimiento normativo. Mientras que los riesgos económicos están relacionados con fluctuaciones de mercado, tasas de interés, inflación y cambios en la demanda, los riesgos políticos e institucionales pueden incluir expropiaciones, cambios abruptos en la normativa fiscal, restricciones a la repatriación de capital y la imposición de nuevas regulaciones que afecten la operación de la inversión. En este contexto, los acuerdos internacionales de inversión (AII) y los tratados bilaterales de inversión (TBI) han surgido como mecanismos clave para brindar seguridad jurídica a los inversionistas, estableciendo estándares como el trato justo y equitativo, la protección contra expropiaciones sin compensación adecuada y la resolución de disputas a través del arbitraje internacional. Sin embargo, a pesar de estos esfuerzos de mitigación, los inversionistas deben

realizar análisis exhaustivos de riesgo-país, evaluar la estabilidad institucional y considerar la existencia de mecanismos de cumplimiento efectivos en caso de disputas con el Estado anfitrión.

La inversión extranjera tiene dos categorías principales: la inversión extranjera directa (IED) y la inversión de portafolio, o indirecta. La OCDE define la inversión extranjera directa como “a category of cross-border investment in which an investor resident in one economy establishes a lasting interest in and a significant degree of influence over an enterprise resident in another economy. Ownership of 10 percent or more of the voting power in an enterprise in one economy by an investor in another economy is evidence of such a relationship” (OCDE, sf.). En esta definición se establece el criterio de la propiedad de al menos el 10% de una empresa para establecer el criterio de IED.

Por su parte, el Fondo Monetario Internacional define a la inversión de portafolio como “as cross border transactions and positions involving debt or equity securities, other than those included in DI or reserve assets (...) Equity securities are instruments that acknowledge a claim on the residual value of a company. Debt securities are negotiable instruments serving as evidence of debt. They include bills, bonds, negotiable certificates of deposits, commercial paper, debentures, asset-backed securities, and similar instruments normally traded in the financial markets” (FMI, BPM6 Compilation Guide, P. 155). Para efectos prácticos la inversión de portafolio se concentra en la inversión de instrumentos financieros en un país extranjero.

Una de las principales diferencias entre ambas categorías de inversión es la asunción del riesgo. Esta distinción la realiza M. Sornarajah (The international Law on Foreign Investment, p. 15), en la inversión de portafolio es el propio inversionista quien asume el riesgo de su inversión por lo que no se encuentra habilitado para demandar al Estado anfitrión de la inversión en caso de que sufriera un detrimento patrimonial en la misma. Por el contrario, la inversión extranjera directa cuenta con una serie de características que deberían garantizar su protección por el Estado donde se origina la inversión.

## **b. Problemáticas asociadas con la inversión**

La inversión extranjera es un motor clave del desarrollo económico y la globalización, pero su implementación no está exenta de controversias y desafíos. A medida que los flujos de capital transfronterizos han aumentado, también lo han hecho las disputas en torno a la equidad, la regulación y el impacto socioeconómico de estas inversiones. Cuestiones como la nacionalidad corporativa, la explotación económica, las asimetrías de poder y el acceso a mecanismos de solución de disputas han generado debates sobre el equilibrio entre la protección de los inversionistas y la soberanía de los Estados receptores. En este contexto, es fundamental analizar cómo las reglas del derecho internacional de las inversiones han moldeado estas dinámicas y cómo los Estados han intentado mitigar los efectos negativos de la inversión extranjera mediante regulaciones y políticas públicas.

### **Nacionalidad Corporativa**

La nacionalidad corporativa es un pilar fundamental del derecho internacional de inversiones, ya que determina la elegibilidad de los inversionistas extranjeros para recibir protección bajo los Tratados Bilaterales de Inversión (BIT) y el acceso a los mecanismos de Solución de Controversias Inversionista-Estado (ISDS). En esencia, la nacionalidad corporativa se refiere a la designación legal de la nacionalidad de una empresa, generalmente basada en el lugar de constitución o en la sede de gestión. Sin embargo, este concepto, que aparentemente es sencillo, se ha convertido en una fuente de controversia significativa, ya que los inversionistas a menudo explotan las reglas de nacionalidad para obtener ventajas estratégicas.

Por ejemplo, en el caso emblemático de *Tokios Tokelès v. Ukraine* (2007), el tribunal arbitral reconoció la nacionalidad lituana de una empresa, a pesar de que sus propietarios eran mayoritariamente ucranianos. Esta decisión destacó la facilidad con la que las corporaciones pueden manipular las reglas de nacionalidad para acceder al ISDS, incluso cuando su actividad económica tiene mínima conexión con el estado de incorporación. Como señala Christoph Schreuer, "la determinación de la nacionalidad corporativa es a menudo un ejercicio formalista, desligado de la realidad económica" (*The ICSID Convention: A Commentary*, 2009). Este enfoque puramente formalista socava la legitimidad del derecho internacional de inversiones, al permitir que los inversionistas utilicen treaty shopping y forum shopping para eludir la finalidad original de los BIT.

Las implicaciones de la nacionalidad corporativa van más allá de las cuestiones legales técnicas, planteando interrogantes fundamentales sobre la equidad y la justicia en el régimen de inversiones internacionales. Uno de los problemas más urgentes es el fenómeno de las shell companies, en el cual los inversionistas establecen entidades en jurisdicciones con BIT favorables únicamente para obtener acceso al ISDS. Esta práctica, conocida como treaty shopping, ha sido ampliamente criticada por permitir a los inversionistas explotar el sistema en detrimento de los estados anfitriones. Por ejemplo, en *Phoenix Action v. Czech Republic* (2009), el tribunal desestimó la demanda de una empresa israelí que había sido incorporada únicamente para iniciar un arbitraje contra la República Checa. El tribunal condenó esta práctica como un abuso del sistema, declarando que "la protección del arbitraje de inversión internacional no puede concederse a inversiones realizadas en violación de los principios de buena fe" (*ICSID Case No. ARB/06/5*). A pesar de estas resoluciones, la falta de estándares uniformes para determinar la nacionalidad corporativa sigue generando vacíos legales que los inversionistas pueden explotar, perpetuando desequilibrios en el régimen internacional de inversiones.

Además, la manipulación de la nacionalidad corporativa exagera las asimetrías de poder entre los países desarrollados y en desarrollo. Los inversionistas de países ricos suelen estructurar sus inversiones a través de filiales en terceros países para aprovechar BIT favorables, dejando a los estados anfitriones—especialmente en el Sur Global—vulnerables a prácticas explotadoras. M. Sornarajah, un destacado crítico del sistema actual, sostiene que "las normas de nacionalidad corporativa están diseñadas para servir a los intereses de los estados exportadores de capital, reforzando estructuras neocoloniales de dominación económica" (*The International Law on Foreign Investment*, 2017). Esta crítica es particularmente relevante en casos de extracción de recursos naturales, donde los inversionistas extranjeros aprovechan marcos regulatorios débiles en los países en desarrollo. En *Burlington Resources v. Ecuador* (2012), una empresa estadounidense reclamó exitosamente protecciones bajo un BIT, a pesar de su débil conexión con el estado de incorporación. Estos casos resaltan la necesidad de establecer criterios más estrictos para definir un "vínculo genuino" entre los inversionistas y sus estados de origen, como han defendido Schreuer y otros académicos.

En conclusión, la cuestión de la nacionalidad corporativa es emblemática de los desafíos más amplios que enfrenta el derecho internacional de inversiones. El sistema actual, que prioriza criterios formalistas sobre conexiones económicas sustantivas, permite a los inversionistas manipular las reglas de nacionalidad para obtener ventajas estratégicas. Esto no solo socava la legitimidad de los BIT y el ISDS, sino que también perpetúa desigualdades entre los países desarrollados y en desarrollo. Como señala Schreuer, "la determinación de la nacionalidad corporativa debe reflejar la realidad de la actividad económica, en lugar de servir como una herramienta de ventaja estratégica" (*Schreuer, 2009*). Para abordar estos problemas, se requieren reformas integrales, incluyendo la introducción de criterios más estrictos de nacionalidad y una mayor transparencia en los procedimientos ISDS. Solo cerrando estos vacíos legales, el derecho internacional de inversiones podrá cumplir su promesa de promover prácticas de inversión justas y equitativas en una economía globalizada.

### **Explotación económica**

La explotación económica es especialmente evidente en la industria extractiva, donde los inversionistas extranjeros extraen recursos naturales sin ofrecer compensación justa ni contribuir al desarrollo sostenible. Los países en desarrollo, en su afán por atraer inversión extranjera, a menudo firman BIT que otorgan derechos extensivos a los inversionistas, pero con mínimas garantías para sus economías locales. Un claro ejemplo de esta dinámica es el caso *Metalclad v. México* (2000), donde una empresa estadounidense desafió las regulaciones ambientales de México, alegando que constituían una expropiación indirecta bajo el Tratado de Libre Comercio de América del Norte (NAFTA). El tribunal arbitral falló a favor de Metalclad y otorgó 16,7 millones de dólares en compensación, lo que ha sido ampliamente criticado por socavar la soberanía regulatoria de México. Como señala Gus Van Harten, "los tribunales ISDS suelen priorizar los derechos de los inversionistas sobre el interés público, creando un efecto disuasorio en las medidas regulatorias legítimas" (*Investment Treaty Arbitration and Public Law, 2007*).

Este caso destaca la tensión entre la protección de los inversionistas y la capacidad de los estados anfitriones para regular en el interés público, un tema recurrente en las críticas al derecho internacional de las inversiones.

La explotación social y laboral es otra faceta del impacto negativo de la inversión extranjera, particularmente en industrias intensivas en mano de obra. Las corporaciones multinacionales a menudo se aprovechan de legislaciones laborales débiles en los estados anfitriones para maximizar sus ganancias, lo que resulta en condiciones de trabajo precarias, bajos salarios y abusos contra los derechos humanos.

Por ejemplo, en la industria textil, los inversionistas extranjeros han sido acusados de explotar mano de obra barata en países como Bangladesh, donde los trabajadores enfrentan condiciones peligrosas y una protección mínima. El colapso del edificio Rana Plaza en 2013, que causó la muerte de más de 1,100 trabajadores, evidenció el costo humano del poder corporativo sin restricciones. A pesar de tales tragedias, el derecho internacional de inversiones ofrece pocos mecanismos para responsabilizar a los inversionistas por violaciones a los derechos laborales. Como argumenta Sornarajah, "el sistema actual no está diseñado para abordar las dimensiones sociales y éticas de la inversión extranjera, ya que prioriza la eficiencia económica sobre la dignidad humana" (*The International Law on Foreign Investment*, 2017). Esta crítica sugiere la necesidad de reorientar el derecho internacional de inversiones para incluir derechos laborales y justicia social como principios fundamentales.

La explotación ambiental es otro desafío crítico, ya que las inversiones extranjeras en minería, petróleo y gas suelen resultar en graves daños ecológicos. Los estados anfitriones, particularmente en el Sur Global, a menudo carecen de la capacidad regulatoria para hacer cumplir estándares ambientales, dejando a sus ecosistemas y comunidades vulnerables a la degradación ambiental.

Un ejemplo relevante es el caso *Pac Rim Cayman v. El Salvador* (2016), donde una empresa minera canadiense demandó a El Salvador por negarle un permiso para explotar reservas de oro, argumentando que esto violaba sus derechos de inversión. Aunque el tribunal rechazó la demanda, el caso puso de manifiesto el riesgo de priorizar los derechos de los inversionistas sobre la protección ambiental. Como señala Schreuer, "el desafío radica en reconciliar los intereses legítimos de los inversionistas con la necesidad de proteger el medioambiente y promover el desarrollo sostenible" (*The ICSID Convention: A Commentary*, 2009). Esta tensión subraya la necesidad de reformas que alineen el derecho internacional de inversiones

con objetivos ambientales globales, como el Acuerdo de París y los Objetivos de Desarrollo Sostenible (ODS).

Las críticas al derecho internacional de inversiones van más allá de casos específicos, señalando fallos estructurales en su diseño e implementación. Uno de los aspectos más controversiales es el sesgo pro-inversionista de los tribunales ISDS, que frecuentemente interpretan los BIT de manera favorable para los inversionistas, en detrimento de los estados anfitriones. Este sesgo se ve agravado por la falta de transparencia y rendición de cuentas en los procedimientos ISDS, que suelen llevarse a cabo a puerta cerrada.

Como argumenta Gus Van Harten, "el ISDS representa una privatización de la justicia, donde los árbitros privados ejercen un poder inmenso sobre las políticas públicas sin supervisión democrática" (2007). Esta crítica ha impulsado llamados para la creación de un tribunal permanente de inversiones, como lo propone la Unión Europea en sus acuerdos comerciales recientes, con el fin de abordar estas preocupaciones.

Además, la fragmentación del derecho internacional de inversiones, con más de tres mil BIT en vigor, ha llevado a interpretaciones inconsistentes y falta de seguridad jurídica. Académicos como Sornarajah abogan por un marco más unificado y equitativo, que priorice las necesidades de desarrollo de los estados anfitriones y corrija las asimetrías de poder inherentes al sistema actual.

La explotación facilitada por el derecho internacional de inversiones y las críticas dirigidas contra él revelan fallos estructurales profundos en el sistema. Desde la explotación económica y social hasta la degradación ambiental, el régimen actual prioriza los derechos de los inversionistas sobre el bienestar de los estados anfitriones y sus poblaciones. Académicos como Sornarajah y Van Harten han resaltado la necesidad de reformas sistémicas para abordar estos problemas, incluyendo mayor transparencia en el ISDS, protecciones más sólidas para los derechos laborales y ambientales, y un reequilibrio entre los derechos de los inversionistas y los intereses estatales. A medida que la comunidad global enfrenta desafíos de desarrollo sostenible y cambio climático, la evolución del derecho internacional de inversiones debe priorizar la equidad, la justicia y el bienestar público.

### **Asimetrías de Poder**

Las asimetrías de poder son una característica fundamental del régimen internacional de inversiones, moldeando las relaciones entre los estados exportadores de capital y los estados importadores de inversión. Estas desigualdades estructurales tienen raíces históricas, ya que los países desarrollados han dictado históricamente los términos de los tratados de inversión para beneficiar sus intereses económicos. Los países en desarrollo, en su esfuerzo por atraer Inversión Extranjera Directa (IED), suelen firmar Tratados Bilaterales de Inversión (BIT) que priorizan la protección del inversionista sobre su propia soberanía regulatoria. Como señala Gus Van Harten, "la negociación de los BITs suele estar marcada por un profundo desequilibrio de poder, donde los estados en desarrollo tienen pocas opciones más que aceptar términos que favorecen a los inversionistas extranjeros" (*Investment Treaty Arbitration and Public Law*, 2007). Esta dinámica refuerza estructuras neocoloniales, donde los países desarrollados y sus corporaciones extraen recursos y beneficios del Sur Global, a menudo a expensas de las comunidades locales y del desarrollo sostenible.

El impacto de estas asimetrías de poder en los países en desarrollo es profundo y multifacético. En términos económicos, la afluencia de inversión extranjera puede generar una relación de dependencia, donde los estados anfitriones dependen del capital externo para sostener sus economías. Esta dependencia frecuentemente socava las industrias locales, ya que los inversionistas extranjeros dominan sectores clave como la minería, la agricultura y la manufactura.

Por ejemplo, en África subsahariana, la dominación de las corporaciones extranjeras en la industria extractiva ha impedido el crecimiento de empresas nacionales, perpetuando ciclos de pobreza y subdesarrollo. Como argumenta Dani Rodrik, "la promesa de la IED como motor del desarrollo suele estar sobreestimada, ya que tiende a beneficiar más a los inversionistas extranjeros que a las economías receptoras" (*The Globalization Paradox*, 2011). Esta crítica resalta la necesidad de una reforma en los acuerdos de inversión para que estos prioricen los objetivos de desarrollo de los países anfitriones.

En términos sociales, las asimetrías de poder en la inversión internacional pueden exacerbar la desigualdad dentro de los países en desarrollo. En muchos casos, los beneficios de la Inversión Extranjera Directa (IED) no se distribuyen equitativamente, y la mayor parte de las ganancias queda en manos de élites locales y corporaciones extranjeras.

Por ejemplo, en América Latina, la expansión de los agronegocios ha llevado al desplazamiento de comunidades rurales y la concentración de tierras en manos de inversionistas extranjeros. Un caso emblemático es *Aguas del Tunari v. Bolivia* (2005), donde un consorcio extranjero intentó privatizar los servicios de agua en Cochabamba, lo que provocó protestas masivas y disturbios sociales. Aunque el tribunal finalmente desestimó el caso, este episodio puso en evidencia los costos sociales de la inversión extranjera sin regulaciones adecuadas. Como señala Susan L. Karamanian, "las consecuencias sociales de la inversión extranjera suelen ser ignoradas en la búsqueda del crecimiento económico, lo que genera tensiones entre los inversionistas y las comunidades locales" (*The Human Rights Implications of International Investment Agreements*, 2013). Esta problemática subraya la necesidad de incorporar un enfoque de justicia social en el derecho internacional de inversiones.

Los países en desarrollo también soportan la mayor parte del daño ambiental causado por la inversión extranjera, particularmente en la industria extractiva. La falta de marcos regulatorios sólidos y la débil aplicación de normativas ambientales permiten que los inversionistas extranjeros operen con mínima supervisión, lo que resulta en deforestación, contaminación y agotamiento de recursos naturales.

Un ejemplo claro es el caso *Texaco/Chevron v. Ecuador* (2012), donde décadas de extracción petrolera en la Amazonía ecuatoriana causaron daños ambientales catastróficos. A pesar del impacto ambiental evidente, el tribunal falló a favor de la empresa, priorizando los derechos de inversión sobre la justicia ambiental. Como argumenta Philippe Sands, "el sistema actual no aborda adecuadamente los costos ambientales de la inversión extranjera, dejando a los estados anfitriones la carga de la degradación ecológica" (*Principles of International Environmental Law*, 2003). Esta crítica destaca la necesidad de incorporar salvaguardas ambientales en los BIT y los mecanismos ISDS, asegurando que la inversión extranjera contribuya al desarrollo sostenible en lugar de explotar recursos sin responsabilidad.

Un efecto particularmente dañino de las asimetrías de poder es el fenómeno del regulatory chill, donde los países en desarrollo evitan implementar regulaciones de bienestar público por temor a enfrentar demandas costosas a través del ISDS. Este fenómeno es particularmente evidente en el ámbito de la salud pública y la regulación ambiental.

Por ejemplo, en el caso *Philip Morris v. Uruguay* (2016), la empresa tabacalera demandó a Uruguay argumentando que sus regulaciones antitabaco constituían una expropiación indirecta bajo el BIT entre Suiza y Uruguay. Aunque el tribunal finalmente falló a favor de Uruguay, el caso envió un mensaje disuasorio a otros países en desarrollo que consideraban implementar regulaciones similares. Como señala David Schneiderman, "la amenaza de demandas ISDS puede disuadir a los estados de adoptar políticas para proteger la salud pública, el medio ambiente y otros bienes sociales" (*Resisting Economic Globalization: Critical Theory and International Investment Law*, 2013). Este efecto disuasorio compromete la capacidad de los países en desarrollo de ejercer su soberanía regulatoria y priorizar el bienestar de su población.

El impacto de las asimetrías de poder en el derecho internacional de inversiones es profundo y perjudicial para los países en desarrollo. Desde la dependencia económica y la desigualdad social hasta la degradación ambiental y el regulatory chill, el sistema actual prioriza los intereses de los inversionistas sobre las necesidades de los estados anfitriones y sus ciudadanos. Académicos como José Álvarez han enfatizado la necesidad de reformas estructurales para abordar estas desigualdades, incluyendo mayor transparencia en el ISDS, protecciones más sólidas para el bienestar público y una reorientación del derecho internacional de inversiones hacia el desarrollo sostenible. "Cuando los demandantes-inversores desafían todo, desde la legislación ambiental que involucra los derechos de los pueblos indígenas hasta las medidas de emergencia nacional, se plantea una seria cuestión sobre la legitimidad y transparencia del sistema". (Álvarez, 2011). A medida que la comunidad global enfrenta los desafíos de la desigualdad y el cambio climático, la evolución del derecho internacional de inversiones debe centrarse en la equidad, la justicia y el empoderamiento de los países en desarrollo.

### **c. Inversionistas**

El término "inversionista" se refiere a cualquier individuo, entidad o institución que destina recursos, principalmente financieros, en proyectos, empresas o activos con el propósito de

obtener un retorno económico o beneficio futuro. En el ámbito jurídico, económico y financiero, la figura del inversionista es esencial, ya que constituye el pilar sobre el cual se sustenta el crecimiento económico, la innovación y el desarrollo sostenible en diferentes mercados y sectores. Esta definición se enriquece con matices y perspectivas dependiendo del contexto en el que se analice. En términos generales, un inversionista debe cumplir con tres características fundamentales: proporcionar recursos, asumir riesgos y buscar beneficios.

Los recursos proporcionados pueden tratarse de dinero, tiempo, conocimientos o activos tangibles/intangibles. Todo inversionista enfrenta cierto grado de incertidumbre y de riesgo al buscar un retorno, debido a las fluctuaciones del mercado o factores externos como cambios regulatorios o políticos. Los beneficios que busca un inversionista en un país extranjero pueden ser monetarios, estratégicos, sociales o incluso emocionales (como en el caso de inversiones con fines altruistas o artísticos) (OECD, 2020).

Desde una perspectiva jurídica, un inversionista no solo se limita al acto de invertir recursos, sino que también asume derechos y obligaciones específicos según el marco normativo aplicable. En el Derecho Internacional Económico, especialmente en los Tratados Bilaterales de Inversión (TBI) y los mecanismos de arbitraje, como el Centro Internacional de Arreglo de Diferencias Relativas a Inversiones (CIADI), el inversionista es definido como una persona física o jurídica que realiza inversiones en un Estado extranjero, beneficiándose de las protecciones otorgadas por los acuerdos internacionales (Schreuer, 2009).

Los inversionistas pueden ser clasificados en dos categorías principales de acuerdo a su naturaleza jurídica; personas jurídicas o personas naturales. Las personas jurídicas involucradas en el mundo de las inversiones internacionales suelen ser entidades corporativas como sociedades, fondos de inversión o instituciones financieras que gestionan inversiones en nombre propio o de sus clientes. Un ejemplo que realiza M. Sornarajah (*The international Law on Foreign Investment*, p. 57) sería un fondo de inversión privado que destina capital a la compra de infraestructura en mercados emergentes o una multinacional que adquiere acciones de empresas extranjeras como parte de su estrategia de expansión global. Por otro lado, están las personas naturales, individuos que, como personas físicas, invierten su capital en activos o proyectos en el extranjero.

Como se ha mencionado anteriormente, en el contexto de la inversión extranjera, el inversionista extranjero tiene particular relevancia, ya que opera bajo marcos legales distintos a los del país anfitrión, lo que genera desafíos relacionados con la soberanía, la regulación y la protección de derechos. Los tratados de inversión definen a los inversionistas extranjeros como aquellos vinculados a un país de origen mediante su nacionalidad o lugar de incorporación y que realizan inversiones en otro Estado bajo las condiciones establecidas en dichos acuerdos (UNCTAD, 2012).

Los derechos de los inversionistas extranjeros se encuentran protegidos por acuerdos internacionales y tratados bilaterales de inversión. Entre las protecciones más comunes se incluyen: protección contra la expropiación sin compensación adecuada, trato justo y equitativo, lo que significa que el inversionista no puede ser discriminado ni sometido a medidas arbitrarias por parte del Estado anfitrión. Libertad para transferir capitales y beneficios, lo que permite a los inversionistas repatriar utilidades sin restricciones indebidas.

Sin embargo, los inversionistas también tienen obligaciones, muchas de ellas sujetas a las regulaciones del Estado anfitrión. Estas generalmente incluyen cumplir con las regulaciones ambientales y sociales establecidas en la legislación local, pagar impuestos y cumplir con los compromisos fiscales en la jurisdicción en la que operan y satisfacer los derechos laborales y garantizar condiciones dignas para los trabajadores en sus proyectos. Algunos países han comenzado a incluir disposiciones sobre la responsabilidad del inversionista en los tratados de inversión, asegurando que los derechos de los Estados anfitriones y las comunidades locales no sean vulnerados por prácticas empresariales abusivas (Muchlinski, 2007).

En definitiva, la figura del inversionista en el contexto internacional es crucial para la expansión económica y el desarrollo de los mercados globales. Ya sea a través de personas naturales o jurídicas, los inversionistas desempeñan un rol determinante en la asignación de capital y en la creación de oportunidades económicas. Sin embargo, su presencia en mercados extranjeros implica desafíos regulatorios y jurídicos que requieren un marco normativo sólido para garantizar tanto la seguridad de la inversión como el respeto por la soberanía y el interés público de los Estados anfitriones.

A medida que los sistemas de inversión evolucionan, es probable que los Estados y los organismos internacionales continúen reformando sus marcos legales para encontrar un

equilibrio adecuado entre la atracción de inversión extranjera y la capacidad de los gobiernos para implementar políticas económicas y sociales sin enfrentar litigios desproporcionados. En este sentido, el rol del inversionista no solo se define por su búsqueda de rentabilidad, sino también por su capacidad de adaptarse a un entorno en constante cambio donde la responsabilidad empresarial y la sostenibilidad adquieren cada vez más relevancia.

Para comprender mejor la relevancia de los inversionistas en un contexto internacional, es necesario analizar cómo se clasifican además de por su naturaleza jurídica, o sea en función su estrategia, ámbito geográfico y perfil de riesgo. Además, sus características dentro del sistema financiero internacional reflejan la complejidad de la interdependencia entre el capital, la regulación y el entorno macroeconómico global. Los inversionistas pueden adoptar diferentes estrategias según su nivel de participación y los objetivos que buscan con sus inversiones en otras jurisdicciones. Así pues, dependiendo del tipo de inversión un inversionista podrá tomar un papel pasivo como estrategia si invierte en renta fija en un país extranjero desarrollado mientras que si otro inversionista tuviese un perfil más favorable al riesgo entonces probablemente iniciará una estrategia de inversión activa o de impacto , pero ambos perfiles tan disímiles siempre preferirán buscar salvaguardar su inversión a través de acuerdos internacionales de inversiones.

### ***Compañías Multinacionales***

Las corporaciones multinacionales (MNC) son actores centrales en la economía global, con una influencia significativa sobre los flujos de inversión internacional y en la configuración del derecho internacional de inversiones, y la persona jurídica más asociada con la inversión extranjera. Como principales beneficiarias de los Tratados Bilaterales de Inversión (BIT) y de los mecanismos de Solución de Controversias Inversionista-Estado (ISDS), las compañías multinacionales desempeñan un doble papel: por un lado, impulsan el crecimiento económico y la innovación, pero, por otro, generan desafíos éticos y legales. Sus actividades a menudo se sitúan en la línea difusa entre el desarrollo y la explotación, particularmente en los países en desarrollo, donde los marcos regulatorios pueden ser débiles o mal aplicados. Como señala John H. Dunning, "las Compañías multinacionales son tanto motores de la globalización como agentes de la desigualdad, capaces de transformar economías mientras agravan las

disparidades existentes" (*Multinational Enterprises and the Global Economy*, 2008). Esta dualidad resalta la compleja función de las corporaciones multinacionales en la inversión internacional y la necesidad de un enfoque regulatorio equilibrado.

Uno de los aportes más significativos de las compañías multinacionales es su capacidad de fomentar el desarrollo económico a través de la Inversión Extranjera Directa (IED). Al inyectar capital, tecnología y experiencia en los estados anfitriones, las compañías multinacionales pueden estimular la creación de empleo, el desarrollo de infraestructura y el crecimiento industrial.

Por ejemplo, en países como Vietnam y Bangladesh, las compañías multinacionales en el sector manufacturero han sido instrumentales en la transformación de las economías locales, proporcionando oportunidades de empleo e integrando a estos países en las cadenas globales de suministro. Sin embargo, los beneficios de la IED no siempre se distribuyen equitativamente. Como argumenta Joseph E. Stiglitz, "aunque las compañías multinacionales pueden contribuir al crecimiento económico, su impacto en el desarrollo depende en gran medida de las políticas e instituciones de los estados anfitriones" (*Globalization and Its Discontents*, 2002). En muchos casos, las ganancias generadas por las compañías multinacionales se repatrian a sus países de origen, dejando a los estados anfitriones con beneficios limitados a largo plazo. Esta dinámica subraya la necesidad de que los estados anfitriones negocien acuerdos de inversión que maximicen los beneficios locales y garanticen un desarrollo sostenible.

A pesar de su potencial para impulsar el desarrollo, las compañías multinacionales han sido frecuentemente criticadas por explotar marcos regulatorios débiles en los estados anfitriones, particularmente en el Sur Global. Esta explotación se manifiesta en diversas formas, incluyendo violaciones a los derechos laborales, daños ambientales y evasión fiscal.

Por ejemplo, en la industria textil, las compañías multinacionales han sido acusadas de explotar mano de obra barata en países como Bangladesh, donde los trabajadores enfrentan condiciones peligrosas y protecciones mínimas. El colapso del edificio Rana Plaza en 2013, que causó la muerte de más de 1,100 trabajadores, puso de manifiesto el costo humano del poder corporativo sin restricciones. De manera similar, en la industria extractiva, las compañías multinacionales han estado involucradas en desastres ambientales, como el

colapso de la represa de Brumadinho en Brasil en 2019, que causó 270 muertes y un daño ecológico masivo. Como argumentan David Kinley y Junko Tadaki, "la búsqueda de ganancias por parte de las compañías multinacionales suele darse a expensas de los derechos humanos y la sostenibilidad ambiental, especialmente en los países en desarrollo" (*From Talk to Walk: The Emergence of Human Rights Responsibilities for Corporations*, 2004). Estos casos resaltan la necesidad de establecer mecanismos más sólidos de rendición de cuentas para garantizar que las compañías multinacionales operen de manera ética y responsable.

El papel de las compañías multinacionales en la configuración del derecho internacional de inversiones es otro tema de gran preocupación. A través de sus lobbies y su influencia en la negociación de tratados, las compañías multinacionales han desempeñado un papel clave en la redacción de acuerdos de inversión que priorizan sus intereses sobre los de los estados anfitriones. Esta influencia es evidente en la proliferación de BIT y la expansión de los mecanismos ISDS, que proporcionan a las compañías multinacionales protecciones extensivas y les permiten demandar a los estados anfitriones por medidas regulatorias legítimas.

Por ejemplo, en *Vattenfall v. Germany* (2012), la compañía energética sueca demandó a Alemania por su decisión de eliminar gradualmente la energía nuclear, alegando que la política violaba sus derechos bajo el Tratado sobre la Carta de la Energía. Aunque el caso se resolvió mediante un acuerdo, demostró la capacidad de las compañías multinacionales para utilizar el ISDS para desafiar políticas públicas diseñadas para proteger el medio ambiente y la salud pública. Como señala Kyla Tienhaara, "el uso creciente del ISDS por parte de las Compañías multinacionales para impugnar medidas regulatorias representa una amenaza para la gobernanza democrática y el interés público" (*The Expropriation of Environmental Governance*, 2009). Esta crítica resalta la necesidad de reformas para asegurar que el derecho internacional de inversiones logre un equilibrio entre la protección del inversionista y la soberanía regulatoria de los estados anfitriones.

El papel de las compañías multinacionales en la inversión internacional es complejo y multifacético, abarcando tanto contribuciones positivas como desafíos significativos. Si bien las compañías multinacionales pueden fomentar el crecimiento económico y la industrialización, sus actividades a menudo plantean preocupaciones éticas y legales,

particularmente en los países en desarrollo. La explotación laboral y ambiental, la evasión fiscal y el uso del ISDS para desafiar políticas públicas son algunos de los problemas que destacan la necesidad de mecanismos de rendición de cuentas más sólidos y un enfoque más equilibrado del derecho internacional de inversiones. Académicos como Dunning, Stiglitz y Tienhaara han enfatizado la importancia de abordar estos desafíos para garantizar que las compañías multinacionales contribuyan a un desarrollo sostenible y equitativo. A medida que la comunidad global sigue lidiando con las complejidades de la globalización, el papel de las compañías multinacionales debe redefinirse para priorizar el bienestar de los estados anfitriones y sus poblaciones, además de los intereses de los inversionistas.

#### **d. Problemáticas relacionadas con los inversionistas**

##### **Tensión con la soberanía estatal**

El arbitraje de inversiones, en particular a través del Centro Internacional de Arreglo de Diferencias Relativas a Inversiones (CIADI), ha sido un punto de controversia. Numerosos Estados han enfrentado demandas por adoptar medidas regulatorias que afectaron a inversionistas extranjeros, incluso cuando esas medidas tenían objetivos legítimos de interés público, como la protección del medio ambiente, la salud pública o la estabilidad financiera (Titi, 2014). Este tipo de disputas ha generado un creciente escepticismo hacia los tratados de inversión, con varios países optando por retirarse del CIADI o renegociar sus acuerdos para reducir la posibilidad de litigios costosos.

Casos como Philip Morris v. Uruguay (2016) y Vattenfall v. Alemania (2009) ilustran cómo los Estados han sido demandados por implementar políticas públicas en defensa del interés general. En el primer caso, la multinacional tabacalera demandó a Uruguay por sus regulaciones contra el tabaquismo, argumentando que afectaban sus derechos como inversionista. En el segundo, la empresa sueca Vattenfall inició un procedimiento contra Alemania debido a restricciones impuestas a la energía nuclear. Estos casos han sido utilizados como ejemplos de la creciente influencia de los arbitrajes sobre la soberanía estatal en materia regulatoria (Schreuer, 2013).

Para abordar estas preocupaciones, en los últimos años ha habido un cambio en la redacción de los tratados de inversión. Algunos países han incluido excepciones regulatorias que permiten a los Estados establecer medidas en sectores clave, como el ambiental, sanitario o financiero, sin el riesgo de enfrentar demandas por parte de los inversionistas. Un ejemplo de ello es el Acuerdo Económico y Comercial Global (CETA) entre la Unión Europea y Canadá, el cual incorpora cláusulas que garantizan explícitamente el derecho de los Estados a regular en favor del interés público (Poulsen, Bonnitcha & Waibel, 2017).

### **Arbitraje de inversiones y su impacto en la soberanía estatal**

Además de la inclusión de excepciones regulatorias, varios países han optado por mecanismos alternativos de resolución de disputas que equilibran mejor los intereses de ambas partes. Una tendencia reciente ha sido la creación de tribunales permanentes de inversión, como el mecanismo establecido en el Acuerdo entre la Unión Europea y Vietnam. A diferencia del sistema ISDS tradicional, estos tribunales ofrecen mayor transparencia y reducen los incentivos para demandas especulativas por parte de inversionistas (UNCTAD, 2019).

Asimismo, algunos Estados han comenzado a revisar o incluso denunciar sus tratados de inversión. Ecuador, Sudáfrica e Indonesia han terminado unilateralmente varios de sus TBI, argumentando que restringen su capacidad de legislar y benefician desproporcionadamente a los inversionistas extranjeros (Van Harten, 2016). Por otro lado, países como India y Brasil han propuesto modelos alternativos que buscan proteger la soberanía regulatoria sin comprometer el atractivo de la inversión extranjera.

En este contexto, el Derecho Internacional de las Inversiones enfrenta una transformación significativa. Mientras que algunos Estados buscan renegociar sus acuerdos para incluir salvaguardas regulatorias, otros han optado por desarrollar modelos de tratados de inversión que eliminan el arbitraje privado en favor de mecanismos estatales de resolución de disputas. Este proceso de reforma refleja la necesidad de equilibrar los intereses de los inversionistas con la autonomía de los Estados para adoptar políticas públicas sin temor a represalias jurídicas.

El conflicto entre los derechos de los inversionistas y la soberanía estatal sigue siendo un tema central en el Derecho Internacional de las Inversiones. Si bien la inversión extranjera es crucial para el desarrollo económico y la globalización, los Estados deben garantizar que su capacidad de regular en favor del interés público no se vea comprometida por compromisos internacionales. Las reformas en la redacción de los tratados y los cambios en los mecanismos de solución de disputas representan un paso hacia un sistema de inversiones más equilibrado y justo. A medida que evolucionan las normas y prácticas del Derecho Internacional de las Inversiones, es probable que se consolide un marco más equitativo que respete tanto los derechos de los inversionistas como la soberanía de los Estados.

El comportamiento especulativo asociado a la Inversión Extranjera Directa (IED) puede generar tensiones significativas con la soberanía estatal. Aunque la IED suele implicar compromisos a largo plazo, existen casos donde los inversionistas buscan beneficios rápidos, aprovechando condiciones temporales favorables. Esta dinámica puede desestabilizar las economías receptoras, especialmente en países en desarrollo que son más susceptibles a fluctuaciones abruptas de capital.

Un ejemplo reciente en España ilustra esta problemática. El Gobierno español ha propuesto limitar la compra de viviendas por parte de extranjeros no residentes en la Unión Europea para evitar prácticas especulativas que inflan los precios del mercado inmobiliario y dificultan el acceso a la vivienda para la población local. Según informa *El País*, el presidente Pedro Sánchez anunció medidas que incluyen restricciones a la adquisición de propiedades por parte de extranjeros extracomunitarios, con el objetivo de frenar la especulación y garantizar el derecho a la vivienda de los ciudadanos españoles. Otro ejemplo desde España son expansión de centros de datos de grandes corporaciones puede implicar un alto consumo de recursos en regiones ya afectadas por el estrés hídrico. Según un artículo de *El País*, ecologistas han denunciado el "gran impacto medioambiental" de los centros de datos de Amazon en Aragón, destacando preocupaciones sobre el consumo eléctrico y de agua en una región vulnerable.

Estas medidas reflejan el esfuerzo del Estado por equilibrar la atracción de IED con la protección de intereses nacionales, evitando que inversiones de carácter especulativo

comprometan la estabilidad económica y social. Sin embargo, tales restricciones pueden entrar en conflicto con obligaciones internacionales asumidas en tratados de inversión, generando potenciales disputas legales. La Conferencia de las Naciones Unidas sobre Comercio y Desarrollo (UNCTAD) ha señalado que los cambios en las pautas de IED, influenciados por dinámicas geopolíticas y preocupaciones medioambientales, pueden afectar la estabilidad económica de los países receptores.

Para mitigar estos impactos, es esencial que los inversionistas internacionales integren criterios ESG en sus decisiones de inversión. La Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL) ha destacado la importancia de incluir cláusulas ambientales en los tratados de inversión para garantizar que las actividades económicas no comprometan la sostenibilidad ambiental. Además, la implementación de evaluaciones de impacto ambiental y consultas con las comunidades locales son prácticas recomendadas para asegurar que las inversiones contribuyan positivamente al desarrollo sostenible.

### **Desafíos regulatorios para los inversionistas**

Los inversionistas internacionales enfrentan una serie de desafíos regulatorios al operar en múltiples jurisdicciones, cada una con sus propios marcos legales y normativos. La diversidad de legislaciones entre países implica que las empresas deben adaptarse a normativas fiscales, laborales y ambientales distintas, lo que incrementa la complejidad operativa y los costos asociados. Además, cambios abruptos en las políticas gubernamentales pueden afectar la viabilidad de las inversiones. Por ejemplo, la introducción de impuestos específicos o restricciones a la propiedad extranjera puede alterar significativamente el panorama de inversión. Un caso ilustrativo, mencionado por El Grupo de Trabajo sobre Desarrollo y Medio Ambiente en las Américas (2008), es el conflicto entre Uruguay y Argentina por la instalación de una planta de celulosa en la margen uruguaya del río Uruguay. Este proyecto generó tensiones diplomáticas y legales debido a preocupaciones ambientales y a la interpretación de acuerdos bilaterales, evidenciando cómo las diferencias regulatorias y la falta de coordinación pueden obstaculizar proyectos de inversión.

Para navegar estos desafíos, es fundamental que los inversionistas realicen un análisis exhaustivo del entorno regulatorio antes de comprometer capital. La Organización para la Cooperación y el Desarrollo Económicos (OCDE) recomienda que los países establezcan marcos regulatorios transparentes y predecibles para atraer Inversión Extranjera Directa (IED) de calidad. La cooperación regulatoria internacional puede ayudar a armonizar normativas y reducir las barreras para los inversionistas. No obstante, incluso con BIT en vigor, los inversionistas deben estar atentos a las dinámicas políticas y económicas de los países anfitriones, cambios en el liderazgo gubernamental o en las políticas económicas pueden resultar en modificaciones regulatorias inesperadas (OCDE, 2021). Por ejemplo, la implementación de aranceles recíprocos por parte de líderes políticos puede reavivar debates sobre los sistemas fiscales globales y generar riesgos de fragmentación del mercado.

La cooperación regulatoria internacional es esencial para abordar estos desafíos. Iniciativas como los "sandboxes" regulatorios multi-jurisdiccionales permiten a los innovadores probar nuevos productos y servicios en un entorno controlado, facilitando la adaptación a diferentes marcos regulatorios y promoviendo la inclusión financiera.

Aunque la IED puede ser un motor de desarrollo económico, es crucial que tanto los países receptores como los inversionistas adopten prácticas responsables que minimicen riesgos especulativos, protejan el medio ambiente y respeten las normativas locales. Solo a través de un enfoque equilibrado se pueden maximizar los beneficios de la inversión extranjera directa para todas las partes involucradas. (Herrera, 2023). En conclusión, los desafíos regulatorios para los inversionistas internacionales son multifacéticos y requieren una planificación estratégica cuidadosa. La comprensión profunda de las normativas locales, la vigilancia ante cambios políticos y la participación en iniciativas de cooperación internacional son elementos clave para navegar con éxito en el complejo panorama de la inversión global.

## **Ética y transparencia en la inversión extranjera**

La ética y la transparencia en la inversión extranjera han adquirido una relevancia sin precedentes en el Derecho Internacional de las Inversiones, a medida que los Estados y organismos internacionales exigen mayores estándares de responsabilidad a los inversionistas extranjeros. Históricamente, la protección de la inversión extranjera se ha centrado en garantizar la estabilidad jurídica y económica para los inversionistas, sin otorgar la misma atención a las obligaciones y responsabilidades de estos frente a las comunidades locales y el medio ambiente. Sin embargo, en los últimos años, ha surgido una creciente exigencia para que la IED cumpla con principios de ética empresarial y gobernanza responsable, alineándose con estándares de derechos humanos, desarrollo sostenible y lucha contra la corrupción.

Los inversionistas que operan en el ámbito de la IED tienen una responsabilidad creciente de actuar de manera ética, evitando prácticas que puedan ser perjudiciales para los países receptores, sus comunidades o su entorno. La falta de ética en la inversión extranjera ha sido objeto de preocupación en múltiples foros internacionales, ya que algunos inversionistas han sido acusados de explotación laboral, corrupción, evasión fiscal y degradación ambiental en sus operaciones en el extranjero. En este sentido, el papel de los Estados receptores y de los organismos internacionales es fundamental para garantizar que las inversiones extranjeras contribuyan positivamente al desarrollo sostenible y no generen efectos negativos en el largo plazo.

El Derecho Internacional de las Inversiones ha evolucionado para incluir principios de ética y transparencia, reflejados en acuerdos multilaterales y tratados bilaterales de inversión (TBI). Organismos como la Organización para la Cooperación y el Desarrollo Económicos (OCDE) y la Conferencia de las Naciones Unidas sobre Comercio y Desarrollo (UNCTAD) han promovido estándares de inversión responsable que buscan alinear los intereses de los inversionistas con el bienestar de los países anfitriones.

En este contexto, destacan diferentes normas internacionales y directrices; siendo las siguientes algunas de las más relevantes:

- Los Principios Rectores de las Naciones Unidas sobre Empresas y Derechos Humanos (2011) establecen un marco de referencia para que las empresas respeten los derechos humanos en sus operaciones globales y eviten impactos negativos en las comunidades locales.
- Las Directrices de la OCDE para Empresas Multinacionales establecen recomendaciones sobre conducta empresarial responsable, incluyendo transparencia fiscal, relaciones laborales justas y protección ambiental.
- El Pacto Mundial de las Naciones Unidas, adoptado por más de 12,000 empresas en 160 países, promueve principios de transparencia, lucha contra la corrupción y respeto a los derechos humanos en el contexto de la inversión extranjera.

Estos instrumentos han sido utilizados por algunos Estados para exigir mayores estándares de transparencia y ética en la IED, incorporando cláusulas específicas en los tratados de inversión. Sin embargo, la aplicación de estas normas no siempre es efectiva, ya que muchas empresas operan en países con regulaciones débiles o con instituciones que carecen de capacidad para hacer cumplir estos compromisos.

Uno de los problemas más recurrentes en la inversión extranjera es la corrupción en la adjudicación de contratos, concesiones y permisos de explotación de recursos naturales. En numerosos casos, los inversionistas han utilizado prácticas ilegales para obtener ventajas competitivas en países con instituciones frágiles o regulaciones débiles. La corrupción no solo perjudica el desarrollo económico y la distribución equitativa de los beneficios de la inversión, sino que también debilita la confianza en el sistema legal y en la capacidad del Estado para regular la inversión extranjera de manera justa.

Casos como el de Odebrecht, el escándalo de corrupción más grande de América Latina, han puesto en evidencia cómo la falta de transparencia en la IED puede conducir a graves crisis políticas y económicas en los países receptores. La empresa brasileña, mediante sobornos millonarios, obtuvo contratos de infraestructura en al menos 12 países, generando inestabilidad en los gobiernos y afectando la percepción de los inversionistas sobre la seguridad jurídica en la región (Transparency International, 2020).

Para combatir la corrupción en la IED, la Convención de las Naciones Unidas contra la Corrupción (CNUCC) y la Ley de Prácticas Corruptas en el Extranjero (FCPA) de EE.UU. han establecido mecanismos para sancionar a empresas que incurran en sobornos o actos ilícitos en sus operaciones internacionales. Algunos Estados han fortalecido su legislación nacional para exigir mayor transparencia en los contratos de inversión extranjera, imponiendo auditorías, sistemas de licitación pública y obligaciones de divulgación de información financiera.

El arbitraje internacional de inversiones también es un mecanismo útil para resolver casos sobre prácticas empresariales antiéticas. Un ejemplo es el caso *World Duty Free v. Kenia* (2006), en el cual el tribunal arbitral del CIADI rechazó la demanda de la empresa inversionista porque se demostró que había obtenido su contrato mediante sobornos. Este precedente es fundamental porque estableció que los inversionistas no pueden reclamar protección bajo el Derecho Internacional de las Inversiones si han obtenido su inversión de manera corrupta (Schreuer, 2009).

Asimismo, los tribunales arbitrales han comenzado a incorporar estándares de derechos humanos y medioambientales en sus decisiones, exigiendo a los inversionistas que demuestren que sus operaciones han sido llevadas a cabo con transparencia y respetando las normativas locales e internacionales. Sin embargo, sigue existiendo un debate sobre si los tribunales de inversión deberían ampliar su jurisdicción para evaluar el comportamiento ético de los inversionistas en un contexto más amplio.

A pesar de los avances en la promoción de estándares éticos en la IED, todavía existen desafíos significativos. Algunos de los principales obstáculos incluyen: falta de mecanismos de aplicación efectivos, desbalance en la relación Estado-inversionista y la dificultad en la supervisión de las cadenas de suministro. A pesar de la existencia de directrices internacionales, muchos países no cuentan con herramientas para hacer cumplir los estándares de ética y transparencia. Algunos inversionistas, especialmente grandes multinacionales, tienen más poder económico que los Estados anfitriones, lo que dificulta la aplicación de regulaciones. Finalmente, en sectores como la minería y la manufactura, los inversionistas pueden beneficiarse indirectamente de prácticas poco éticas a lo largo de sus cadenas de valor.

No obstante, el creciente interés en inversiones sostenibles y responsables ha generado oportunidades para mejorar la ética y la transparencia en la IED. El auge de los criterios ESG ha llevado a que inversionistas institucionales, como fondos de pensiones y bancos de desarrollo, prioricen proyectos alineados con altos estándares de ética y responsabilidad social. La ética y la transparencia en la IED son fundamentales para garantizar que la inversión extranjera contribuya al desarrollo sostenible sin perjudicar a los Estados anfitriones ni a sus ciudadanos. La corrupción, la falta de responsabilidad social y la ausencia de mecanismos de supervisión efectivos pueden socavar los beneficios de la inversión y generar desconfianza en el sistema internacional de inversiones.

El derecho internacional de inversiones, en su estado actual, presenta profundas asimetrías de poder, vacíos legales y sesgos pro-inversionistas que han generado consecuencias adversas para los países en desarrollo. Desde la manipulación de la nacionalidad corporativa hasta la explotación de recursos naturales y los problemas derivados del ISDS, el régimen actual ha favorecido la protección del capital por encima de los intereses públicos. Aunque la inversión extranjera puede ser un motor de desarrollo económico, su implementación debe estar regida por principios de equidad, sostenibilidad y justicia social. Reformar el sistema implica superar las desigualdades estructurales y garantizar que las inversiones extranjeras contribuyan al crecimiento sostenible de los estados anfitriones sin comprometer su soberanía regulatoria ni su bienestar social y ambiental.

Para abordar estos problemas, se pueden adoptar diversas reformas estructurales. En primer lugar, se debe establecer un criterio más estricto de nacionalidad corporativa, evitando el *treaty shopping* y garantizando que los inversionistas tengan un vínculo económico genuino con el estado de origen. Esto podría lograrse mediante cláusulas que exijan pruebas de actividad económica real en el país de incorporación antes de otorgar acceso a las protecciones de los BIT. En segundo lugar, es fundamental reformar los mecanismos ISDS, ya sea reemplazándolos con tribunales permanentes de inversión, como lo propone la Unión Europea, o implementando mecanismos de apelación y mayor transparencia en los arbitrajes. Además, se deben incorporar estándares de derechos humanos, protección ambiental y regulaciones laborales en los tratados de inversión, garantizando que los estados anfitriones no enfrenten demandas por implementar políticas en beneficio de sus ciudadanos.

Finalmente, los países en desarrollo deben trabajar en estrategias conjuntas de negociación, estableciendo acuerdos multilaterales que fortalezcan su capacidad de regular la inversión extranjera sin temor a represalias legales.

En última instancia, el derecho internacional de inversiones debe evolucionar para equilibrar la protección del inversionista con la necesidad de regular en favor del interés público. Académicos como Sornarajah, Van Harten y Rodrik han enfatizado que sin cambios sustanciales, el sistema seguirá favoreciendo a los países exportadores de capital, perpetuando las desigualdades económicas y jurídicas entre el Norte y el Sur Global. La incorporación de los Objetivos de Desarrollo Sostenible (ODS) en los marcos de inversión, la creación de mecanismos alternativos de solución de disputas y la redefinición de los estándares de trato equitativo son pasos fundamentales hacia un régimen más justo y sostenible. En un mundo donde el cambio climático, la desigualdad y la necesidad de desarrollo inclusivo son cada vez más urgentes, el derecho internacional de inversiones debe adaptarse para servir a todos los actores por igual y no solo a quienes poseen el capital.

### **III. ANÁLISIS DE LA DEFINICIÓN DE INVERSIÓN E INVERSIONISTAS EN LOS ACUERDOS INTERNACIONALES DE INVERSIÓN SUSCRITOS POR COLOMBIA**

#### **a. Tratados internacionales suscritos por Colombia**

Colombia, con su ubicación estratégica en América Latina, abundancia de recursos naturales y una economía en crecimiento, se ha consolidado como un destino atractivo para la inversión extranjera. En 2023, los flujos de inversión extranjera directa (IED) alcanzaron niveles históricos, impulsando sectores clave como infraestructura, tecnología, energías renovables y manufactura. Sin embargo, este atractivo también ha traído consigo una serie de problemáticas que reflejan tensiones entre los intereses de los inversionistas, las necesidades del Estado y las demandas de las comunidades locales. Aunque los beneficios económicos de la inversión son innegables, las implicaciones jurídicas, sociales y ambientales generan desafíos que requieren atención para garantizar un desarrollo sostenible.

Desde una perspectiva jurídica, los inversionistas extranjeros en Colombia están protegidos por una red de Tratados Bilaterales de Inversión (TBI) y por mecanismos de resolución de disputas como el Centro Internacional de Arreglo de Diferencias Relativas a Inversiones (CIADI). Estas protecciones, que incluyen el derecho a un trato justo y equitativo, han fomentado la llegada de capital, pero también han generado conflictos. El Estado enfrenta desafíos cuando las políticas públicas nacionales, como las ambientales, entran en conflicto con los intereses de los inversionistas. Casos recientes, como las disputas legales sobre proyectos mineros y energéticos, evidencian las tensiones entre los derechos de los inversionistas y la soberanía estatal para implementar políticas regulatorias que respondan a intereses colectivos. Estas tensiones subrayan la necesidad de equilibrar el marco jurídico para proteger tanto los derechos de los inversionistas como las prioridades de desarrollo sostenible del país.

Sin embargo, el incumplimiento de los acuerdos internacionales de inversión ha generado problemáticas significativas, como demandas millonarias contra el Estado colombiano ante el CIADI. Por ejemplo, en el caso *Glencore International A.G. y C.I. Prodeco S.A. vs.*

República de Colombia (Caso CIADI No. ARB/21/14), los inversionistas alegaron que las medidas regulatorias adoptadas por el gobierno afectaron sus expectativas legítimas de inversión, lo que llevó a una disputa que podría costarle al país millones de dólares en indemnizaciones. Estas situaciones evidencian la complejidad de conciliar los intereses de los inversionistas con las políticas públicas, especialmente en sectores sensibles como la minería y la energía. Como señala Álvarez Zárate (2020), "el CIADI se ha convertido en un foro clave para resolver disputas de inversión, pero también ha sido criticado por limitar la capacidad regulatoria de los Estados en áreas como la protección ambiental y los derechos humanos" (p. 45). Para abordar estas problemáticas, es fundamental que Colombia fortalezca su marco normativo interno y promueva reformas en los mecanismos de solución de controversias, buscando un equilibrio entre la protección de las inversiones y la preservación de su soberanía para implementar políticas de interés público.

Colombia ha experimentado una transformación significativa en su política comercial a lo largo de las últimas décadas, enmarcada en un proceso de apertura y liberalización económica que ha buscado integrar al país en los flujos de comercio internacional. Los tratados comerciales internacionales y los acuerdos internacionales de inversión se han convertido en herramientas fundamentales para promover la competitividad, atraer inversión extranjera directa (IED) y diversificar los mercados de exportación. Sin embargo, estos instrumentos también han generado debates sobre su impacto en la soberanía estatal, la protección de los derechos laborales y ambientales, y la capacidad del Estado para regular en favor del interés público.

Desde la década de 1990, Colombia ha adoptado una estrategia de internacionalización económica que ha implicado la firma de múltiples tratados de libre comercio (TLC) y acuerdos bilaterales de inversión (TBI). Estos acuerdos han permitido la reducción de barreras arancelarias y no arancelarias, facilitando el acceso de productos colombianos a mercados internacionales, al tiempo que han promovido la llegada de capital extranjero. El Tratado de Libre Comercio con Estados Unidos, que entró en vigor en 2012, es uno de los acuerdos más emblemáticos de esta política, al consolidar a Estados Unidos como el principal socio comercial de Colombia. Este tratado no solo ha abierto nuevas oportunidades para las exportaciones colombianas, especialmente en sectores como el agrícola y el textil, sino que

también ha atraído inversión extranjera en infraestructura, tecnología y servicios. Según el Ministerio de Comercio, Industria y Turismo, "el TLC con Estados Unidos ha permitido un incremento del 15% en las exportaciones no tradicionales durante los primeros cinco años de su implementación".

Sin embargo, la firma de estos tratados no ha estado exenta de desafíos y controversias. Los acuerdos internacionales de inversión, que ofrecen garantías a los inversionistas extranjeros, han sido objeto de críticas por limitar la capacidad del Estado para regular en favor del interés público. El mecanismo de solución de controversias inversionista-Estado (ISDS), incluido en muchos de estos tratados, permite a los inversionistas demandar al Estado colombiano ante tribunales internacionales si consideran que sus derechos han sido vulnerados. Este mecanismo ha generado tensiones, especialmente cuando las políticas públicas destinadas a proteger el medio ambiente o la salud pública son percibidas por los inversionistas como una amenaza a sus intereses económicos. Un ejemplo de ello es el caso de *Eco Oro Minerals Corp. v. Colombia*, donde la empresa canadiense demandó al Estado colombiano tras la delimitación del páramo de Santurbán, argumentando que dicha medida afectaba sus expectativas legítimas de inversión.

Además de los tratados bilaterales, Colombia ha buscado fortalecer su inserción en la economía global a través de acuerdos multilaterales y regionales. La adhesión a la Comunidad Andina de Naciones (CAN) y la participación en la Alianza del Pacífico han sido fundamentales para consolidar vínculos económicos y comerciales con países de la región. La Alianza del Pacífico, que incluye a México, Perú y Chile, se ha convertido en un bloque estratégico para Colombia, facilitando la integración de las cadenas de valor y promoviendo la cooperación en áreas como la innovación, la infraestructura y la movilidad laboral. Este acuerdo ha permitido a Colombia diversificar sus mercados de exportación y reducir su dependencia de socios tradicionales como Estados Unidos y la Unión Europea. Según ProColombia, "la Alianza del Pacífico representa el 41% del PIB de América Latina y el Caribe, consolidándose como la octava economía del mundo".

Por otro lado, los tratados con la Unión Europea y el Acuerdo Comercial Multipartes con el EFTA (Asociación Europea de Libre Comercio) han abierto nuevas oportunidades para las exportaciones colombianas en sectores como el café, las flores, los productos agrícolas y los

servicios. Estos acuerdos han impulsado la modernización de sectores productivos y han fomentado la adopción de estándares internacionales en calidad, sostenibilidad y competitividad. No obstante, también han generado preocupaciones sobre el impacto en los pequeños productores y la necesidad de fortalecer las capacidades internas para aprovechar plenamente los beneficios del comercio internacional. Un informe del Ministerio de Comercio señala que "si bien los acuerdos comerciales han facilitado el acceso a nuevos mercados, es imperativo implementar políticas de apoyo a las pymes para que puedan competir en igualdad de condiciones".

El impacto de los tratados internacionales no se limita al ámbito económico. También han influido en el desarrollo de políticas públicas, la modernización de marcos regulatorios y la promoción de estándares internacionales en áreas como derechos laborales, protección ambiental y gobernanza corporativa. Por ejemplo, el tratado con Estados Unidos incluye un Plan de Acción Laboral que busca mejorar las condiciones laborales en Colombia y garantizar la protección de los derechos de los trabajadores. Asimismo, los acuerdos con la Unión Europea y otros socios comerciales incluyen cláusulas sobre desarrollo sostenible, que exigen a las partes cumplir con compromisos ambientales y sociales. Sin embargo, la implementación de estos compromisos ha sido desigual, y en muchos casos, la falta de capacidades institucionales ha limitado la capacidad del Estado para hacer cumplir los estándares acordados. La Organización Internacional del Trabajo (OIT) y organizaciones de la sociedad civil han señalado deficiencias en la protección de los derechos laborales en Colombia, mientras que grupos ambientalistas han denunciado el impacto de proyectos extractivos en comunidades locales y ecosistemas vulnerables. Estos desafíos ponen de manifiesto la necesidad de fortalecer la gobernanza interna y garantizar que los beneficios del comercio internacional se distribuyan de manera equitativa.

A pesar de los desafíos, los tratados comerciales internacionales y los acuerdos de inversión han sido fundamentales para el crecimiento económico de Colombia. Han facilitado la diversificación de las exportaciones, la atracción de inversión extranjera y la modernización de sectores productivos. Sin embargo, también han planteado preguntas importantes sobre el equilibrio entre la liberalización económica y la protección de los derechos sociales y ambientales. El Derecho Internacional de las Inversiones sigue evolucionando para abordar

estas tensiones, buscando un equilibrio entre la protección de los inversionistas y la capacidad de los Estados para regular en favor del interés público. La experiencia de Colombia refleja las complejidades de la globalización y la integración económica en el siglo XXI. Mientras que los tratados internacionales han abierto nuevas oportunidades para el desarrollo, también han puesto de manifiesto la necesidad de políticas públicas que protejan los derechos de los ciudadanos y el medio ambiente.

## **b. Casos de arbitraje internacional con Colombia como parte frente al CIADI**

### **I. América Móvil vs República de Colombia**

En el caso de América Móvil S.A.B. de C.V. contra la República de Colombia, (América Móvil S.A.B de C.V. v. Colombia, ICSID Case No. ARB(AF)/16/5) se aplicó el Tratado de Libre Comercio entre Colombia, México y Venezuela de 1994. Este tratado establece las bases para la promoción y protección recíproca de inversiones entre los países firmantes, definiendo los términos y condiciones bajo los cuales se protegen las inversiones extranjeras directas. Específicamente, el tratado delimita el concepto de "inversionista" y las garantías otorgadas a sus inversiones en los territorios de las partes contratantes.

La definición de inversión e inversionista en el Tratado de Libre Comercio entre Colombia, México y Venezuela (el "TLC") desempeñó un papel fundamental en la decisión del tribunal en el caso América Móvil S.A.B. de C.V. v. Colombia. En términos generales, el tratado reconoce como inversión cualquier empresa, participación accionaria, bien tangible o intangible con fines económicos, así como contratos vinculados a la producción y explotación de recursos. Por su parte, un inversionista es definido como cualquier persona natural o jurídica que realice o controle una inversión en el territorio de otra Parte. Bajo esta premisa, América Móvil, como matriz de COMCEL/CLARO en Colombia, calificaba como inversionista protegido, y su infraestructura de telecomunicaciones podía ser considerada una inversión dentro del marco del TLC.

La controversia radicó en si la reversión de activos impuesta por Colombia constituía una expropiación contraria al tratado. América Móvil argumentó que la obligación de revertir la infraestructura de telecomunicaciones sin compensación vulneraba el artículo 17-08 del TLC,

el cual prohíbe expropiaciones directas o indirectas sin cumplir con requisitos de legalidad, no discriminación, utilidad pública e indemnización. No obstante, el tribunal arbitral estableció que el tratado no crea derechos de propiedad nuevos, sino que protege aquellos reconocidos en el derecho nacional. En consecuencia, la existencia del derecho de América Móvil sobre los activos debía determinarse conforme a la legislación colombiana y no exclusivamente bajo los términos del TLC.

En este contexto, el tribunal consideró que la reversión de activos era una condición estipulada en los contratos de concesión firmados entre Comcel y el Estado colombiano. La Cláusula de Reversión de dichos contratos establecía expresamente que, al finalizar la concesión, los bienes directamente afectados a la prestación del servicio debían ser transferidos al Estado sin compensación. A pesar de que América Móvil alegó que la Ley 422 de 1998 y la Ley 1341 de 2009 modificaron dicho régimen limitando la reversión exclusivamente a las frecuencias radioeléctricas, la Corte Constitucional colombiana, en su Sentencia C-555 de 2013, ratificó la validez de la cláusula original. Con base en este análisis, el tribunal arbitral concluyó que la expropiación alegada por América Móvil no podía prosperar, ya que la reversión de los activos respondía a un marco legal preestablecido y no a una confiscación arbitraria por parte del Estado.

Asimismo, el tribunal desestimó el argumento de que la conducta del Estado colombiano violaba el principio de expectativas legítimas. América Móvil sostuvo que durante años las autoridades colombianas reconocieron implícitamente su derecho a conservar los activos al finalizar la concesión, lo que generó una confianza razonable en la continuidad de su inversión. Sin embargo, el tribunal enfatizó que el derecho internacional protege únicamente expectativas legítimas derivadas de compromisos claros y específicos del Estado, lo cual no se acreditó en este caso. En este sentido, la Corte Constitucional colombiana y el laudo arbitral doméstico que resolvió la disputa entre Comcel y el Ministerio de Tecnologías de la Información y las Comunicaciones (MinTIC) establecieron que la reversión de los activos era una condición contractual inalterada y jurídicamente válida (Original-pdf-america-movil-c-colombia-ciado-caso-no-arb-af-16-5-laudo.pdf, 2021).

En conclusión, la interpretación de inversión e inversionista en el TLC fue determinante en la resolución del caso. Si bien el tratado garantiza protección a las inversiones extranjeras, el

tribunal reafirmó que la existencia de un derecho sobre los activos debía determinarse conforme a la legislación colombiana. Al no existir un derecho adquirido sobre la infraestructura revertida, no se configuró una expropiación contraria al tratado. La decisión del tribunal pone de relieve la importancia de la legislación nacional en la determinación de derechos de propiedad en el marco del arbitraje internacional de inversiones y delimita el alcance de la protección ofrecida por los tratados de libre comercio en este ámbito.

## **II. TELEFÓNICA vs República de Colombia**

El Acuerdo para la Promoción y Protección Recíproca de Inversiones entre el Reino de España y la República de Colombia (BIT España-Colombia, 2005) estableció un marco legal para la protección de inversiones, definiendo la inversión como cualquier activo con valor económico y considerando como inversionistas a las personas naturales y jurídicas que efectúen inversiones en el territorio de la otra Parte. Estas definiciones fueron fundamentales en la decisión del tribunal en el caso Telefónica S.A. v. República de Colombia (ICSID Case No. ARB/18/13), ya que el tribunal debía determinar si las medidas adoptadas por Colombia afectaban una inversión protegida conforme al tratado y si tales acciones constituían una violación a las disposiciones del BIT.

El conflicto surgió a raíz de la reversión de activos establecida en los contratos de concesión suscritos entre Colombia Telecomunicaciones S.A. (ColTel) y el Ministerio de Tecnologías de la Información y Comunicaciones (MinTIC). Telefónica alegó que la interpretación y aplicación de la cláusula de reversión por parte del Estado colombiano, especialmente tras la Sentencia C-555 de 2013 de la Corte Constitucional, modificó de manera arbitraria las condiciones originales de la inversión y, en consecuencia, violó el Artículo 2(3) del BIT, que garantiza trato justo y equitativo, así como el Artículo 4(1), que prohíbe la expropiación sin compensación. La empresa española argumentó que el cambio normativo y las exigencias impuestas por Colombia conllevaron una alteración sustancial de su inversión, lo que resultó en la pérdida de activos sin la debida indemnización.

El tribunal arbitral analizó la definición de inversión en el BIT y concluyó que la participación de Telefónica en ColTel y los activos relacionados con la concesión de telecomunicaciones constituían una inversión protegida. Sin embargo, el tribunal determinó que la controversia principal no radicaba en la existencia de la inversión, sino en si las

acciones del Estado colombiano configuraban una expropiación ilegal o una violación del trato justo y equitativo. Tras evaluar los argumentos, el tribunal concluyó que la aplicación de la cláusula de reversión y las decisiones de la Corte Constitucional no constituían una expropiación en los términos del tratado, pues Colombia actuó dentro de su marco normativo y no privó a Telefónica del control total de su inversión. No obstante, el tribunal reconoció que la falta de claridad en la normativa y la ausencia de previsibilidad en la interpretación de las disposiciones legales afectaron la estabilidad de la inversión.

En la fase de anulación, Telefónica argumentó que el tribunal había errado al no considerar la falta de estabilidad jurídica como una violación del BIT y que la reversión de activos debía interpretarse como una expropiación indirecta. Sin embargo, el comité de anulación rechazó estos argumentos y confirmó la validez del laudo, destacando que las expectativas legítimas de un inversionista deben ser evaluadas en función del marco regulatorio en vigor y que las decisiones judiciales que interpreten normas contractuales no constituyen, por sí solas, una violación de tratados de inversión.

En conclusión, la definición de inversión e inversionista en el BIT España-Colombia permitió que Telefónica accediera a la protección del tratado, pero el tribunal determinó que la aplicación de la cláusula de reversión no constituía una expropiación ilegal. La decisión final reflejó la necesidad de equilibrio entre la facultad regulatoria del Estado y la protección de las expectativas legítimas de los inversionistas extranjeros. Aunque el tribunal no ordenó compensación, el caso destacó la importancia de la claridad regulatoria en sectores estratégicos como las telecomunicaciones y la relevancia de la previsibilidad normativa en la protección de las inversiones internacionales.

### **III. GLENCORE vs República de Colombia**

En el caso de Glencore International A.G. y C.I. Prodeco S.A. contra la República de Colombia (ICSID Case No. ARB/16/6), se aplicó el Acuerdo entre la República de Colombia y la Confederación Suiza sobre la Promoción y Protección Recíproca de Inversiones, firmado el 17 de mayo de 2006 y en vigor desde el 6 de octubre de 2009 (el BIT). Este tratado tiene como objetivo "crear condiciones favorables para las inversiones de los inversores de una

Parte en el territorio de la otra Parte", proporcionando garantías como el trato justo y equitativo, la protección contra expropiaciones sin compensación adecuada y la libre transferencia de capitales. El tratado protege cualquier activo que represente valor económico, incluyendo bienes muebles e inmuebles, derechos contractuales, participaciones en empresas y derechos de propiedad intelectual. Asimismo, reconoce como inversionistas a personas naturales y jurídicas constituidas en Suiza o controladas por inversionistas suizos.

La controversia surgió cuando Glencore y su filial colombiana, Prodeco, presentaron una demanda ante el Centro Internacional de Arreglo de Diferencias Relativas a Inversiones (CIADI) en 2016. El conflicto se originó en torno a la reversión anticipada de un contrato de concesión minera en el departamento del Cesar, Colombia. Las empresas alegaron que Colombia había violado el tratado bilateral de inversiones al modificar unilateralmente las condiciones del contrato, lo que afectó negativamente sus inversiones en el país.

Las violaciones al BIT, recayó particularmente en lo relativo al estándar de trato justo y equitativo y a la prohibición de medidas arbitrarias y discriminatorias. La disputa surgió a raíz de un procedimiento de responsabilidad fiscal iniciado por la Contraloría General de Colombia, que determinó que Glencore debía reembolsar una suma significativa debido a presuntas irregularidades en la renegociación de un contrato minero. La empresa suiza argumentó que esta decisión constituía una medida expropiatoria y contraria al estándar de protección de inversiones garantizado en el tratado. No obstante, el tribunal analizó el concepto de inversión en el BIT y concluyó que las disposiciones del tratado protegían únicamente aquellas inversiones realizadas de conformidad con la legislación colombiana, lo que resultó central en la evaluación de la legalidad de la inversión de Glencore en el país.

El tribunal rechazó el argumento de Colombia de que la inversión de Glencore no estaba protegida debido a supuestas irregularidades en la negociación del contrato minero. Sin embargo, encontró que la actuación de la Contraloría había sido contraria al principio de trato justo y equitativo al no ofrecer garantías adecuadas de debido proceso. En consecuencia, el tribunal determinó que Colombia había adoptado una medida irrazonable y arbitraria, lo que configuró una violación del artículo 4(1) del BIT, ordenando el reembolso de los pagos realizados por Glencore en el marco del procedimiento de responsabilidad fiscal. Este fallo reafirmó la importancia de la protección de inversiones bajo tratados internacionales y la

necesidad de que los Estados garanticen procesos administrativos consistentes con el derecho internacional de inversiones.

Posteriormente, Colombia presentó una solicitud de anulación del laudo ante el CIADI, argumentando que el tribunal había excedido manifiestamente sus facultades y que se habían violado normas fundamentales del procedimiento arbitral. En su decisión de anulación, el comité ad hoc rechazó los argumentos de Colombia y sostuvo que el laudo no presentaba errores que justificaran su anulación conforme al artículo 52 del Convenio del CIADI. Esta decisión consolidó la validez del laudo original y reafirmó la obligación de Colombia de indemnizar a Glencore, demostrando la solidez del sistema de arbitraje internacional en la protección de inversionistas frente a medidas estatales arbitrarias.

En conclusión, la definición de inversión e inversionista en el BIT Colombia-Suiza fue un elemento clave en la resolución del caso, ya que permitió al tribunal afirmar su jurisdicción y evaluar la conducta del Estado colombiano bajo los estándares de protección de inversiones. Si bien el tribunal no acogió todas las reclamaciones de Glencore, sí encontró que Colombia había adoptado medidas irrazonables en su contra, violando el estándar de trato justo y equitativo. La decisión sobre la anulación confirmó la validez del laudo y ratificó la importancia de los tratados de inversión en la protección de los derechos de inversionistas extranjeros.

#### **IV. ECORO vs República de Colombia**

El Tratado de Libre Comercio entre Colombia y Canadá de 2008, contiene disposiciones clave sobre la protección de inversiones, que incluyen la definición de inversión e inversionista. En términos generales, el Capítulo 8 del tratado establece que una inversión puede comprender activos tangibles e intangibles con valor económico, mientras que un inversionista es cualquier persona natural o jurídica que realiza o controla una inversión en el territorio de la otra parte. Estas definiciones fueron fundamentales en la decisión del tribunal en el caso *Eco Oro Minerals Corp. v. República de Colombia*, ya que determinaron el alcance de las protecciones disponibles para la empresa canadiense y la aplicabilidad del

tratado a las medidas adoptadas por Colombia respecto a su proyecto minero en el Páramo de Santurbán.

El caso surgió a raíz de las restricciones ambientales impuestas por Colombia para proteger los páramos, ecosistemas sensibles esenciales para el suministro de agua. Eco Oro alegó que la delimitación del Páramo de Santurbán y las medidas regulatorias posteriores constituyeron una expropiación indirecta y una violación del estándar de trato justo y equitativo bajo el Artículo 805 del TLC, que establece el nivel mínimo de trato para las inversiones. Colombia, por su parte, argumentó que las medidas adoptadas eran parte de su ejercicio legítimo de los poderes de policía para la protección del medio ambiente, en virtud del Artículo 811 del TLC, que permite expropiaciones siempre que sean por razones de utilidad pública, no discriminatorias y acompañadas de indemnización.

El tribunal determinó que Eco Oro poseía una inversión cubierta conforme al TLC, ya que sus derechos sobre el proyecto minero en Colombia calificaban dentro de la definición de inversión protegida. Sin embargo, la controversia principal giró en torno a si las acciones del gobierno colombiano constituían una expropiación indirecta compensable o si podían justificarse bajo la facultad regulatoria del Estado. En su fallo, el tribunal concluyó que Colombia había violado el estándar de trato justo y equitativo, ya que las decisiones del gobierno afectaron de manera significativa la inversión de Eco Oro sin proporcionar un marco claro y predecible para la empresa. No obstante, no encontró que se configurara una expropiación indirecta debido a que las medidas ambientales fueron implementadas en ejercicio de los poderes de policía del Estado.

En la fase de anulación del laudo, Colombia argumentó que el tribunal había cometido errores en su análisis jurídico y que la decisión sobre la violación del trato justo y equitativo no estaba debidamente fundamentada. Sin embargo, el comité de anulación rechazó los argumentos de Colombia y confirmó la validez del laudo original. Esto ratificó que, aunque los Estados tienen derecho a regular en beneficio del medio ambiente, deben hacerlo de manera que no socave las expectativas legítimas de los inversionistas sin otorgar un marco claro y justo para sus inversiones.

En conclusión, la definición de inversión e inversionista en el TLC Colombia-Canadá tuvo un impacto determinante en la decisión del tribunal, ya que permitió a Eco Oro acceder a la

protección del tratado. Sin embargo, la decisión final evidenció el equilibrio que los tribunales deben mantener entre el derecho del Estado a regular y la protección de los derechos de los inversionistas. Si bien el tribunal no concedió una indemnización por expropiación, sí determinó que Colombia había violado el estándar de trato justo y equitativo, lo que resalta la importancia de la previsibilidad y la estabilidad regulatoria en la protección de las inversiones extranjeras.

## **V. NATURGY vs República de Colombia**

En el caso Naturgy Energy Group, S.A. y Naturgy Electricidad Colombia, S.L. v. República de Colombia (ICSID Case No. UNCT/18/1), se aplicó el Acuerdo entre el Reino de España y la República de Colombia para la Promoción y Protección Recíproca de Inversiones (BIT España-Colombia, 2005). Conforme al tratado, una inversión incluye cualquier activo con valor económico, desde bienes muebles e inmuebles hasta derechos contractuales y concesiones otorgadas por acto administrativo o contrato. Asimismo, un inversionista es cualquier persona natural o jurídica de una de las Partes Contratantes que haya realizado o realice inversiones en el territorio de la otra Parte Contratante. Estas disposiciones fueron fundamentales para que el tribunal estableciera su jurisdicción y evaluara la reclamación de Naturgy sobre la intervención y liquidación de Electricaribe S.A. por parte del Estado colombiano.

El conflicto surgió cuando la Superintendencia de Servicios Públicos Domiciliarios (SSPD) intervino Electricaribe en 2016, argumentando que la empresa no podía garantizar la prestación continua del servicio de electricidad en la costa caribe colombiana debido a problemas financieros. Naturgy alegó que esta medida constituía una expropiación indirecta en violación del Artículo 4 del BIT, que prohíbe la expropiación de inversiones sin justa compensación. Además, la empresa española argumentó que la intervención vulneró el Artículo 2(3), que garantiza trato justo y equitativo, y el Artículo 3, que establece la cláusula de Nación Más Favorecida. Colombia, por su parte, defendió que la intervención fue una medida regulatoria legítima para garantizar la continuidad del servicio eléctrico y que no existía obligación de compensación ya que Naturgy aún conservaba la propiedad de sus acciones.

El tribunal arbitral concluyó que la intervención y posterior liquidación de Electricaribe constituyeron una medida arbitraria que afectó negativamente la inversión de Naturgy. Aunque Colombia argumentó que actuó en cumplimiento de su marco normativo interno, el tribunal determinó que la falta de un proceso adecuado y la ausencia de una compensación justa constituían una vulneración del BIT. Sin embargo, el tribunal no acogió en su totalidad la reclamación de expropiación indirecta, dado que Naturgy mantenía la propiedad de sus acciones, aunque con severas restricciones. En consecuencia, se ordenó a Colombia compensar a la empresa española por los daños sufridos.

En la fase de anulación del laudo, Colombia argumentó que el tribunal había excedido sus facultades y que la decisión estaba afectada por errores graves en la interpretación del tratado. No obstante, el comité de anulación rechazó estos argumentos y ratificó la validez del laudo. Esto consolidó el reconocimiento de que las medidas adoptadas por Colombia afectaron negativamente la inversión de Naturgy y que el Estado tenía la obligación de respetar los estándares internacionales de protección de inversiones, especialmente en lo que respecta al trato justo y equitativo.

En conclusión, la definición de inversión e inversionista en el BIT España-Colombia tuvo un impacto determinante en la resolución del caso, al permitir que Naturgy accediera a la protección del tratado. La decisión del tribunal reflejó el equilibrio entre el derecho del Estado a regular y la obligación de respetar los derechos de los inversionistas extranjeros. Aunque Colombia defendió la intervención de Electricaribe como una medida de interés público, el fallo demostró que la implementación de políticas regulatorias debe garantizar procedimientos adecuados y justos para evitar la vulneración de compromisos internacionales en materia de inversión extranjera.

## **VI. Astrida Carrizosa vs República de Colombia**

En el caso Astrida Benita Carrizosa v. República de Colombia (ICSID Case No. ARB/18/5 se aplicó el Acuerdo de Promoción Comercial entre Colombia y Estados Unidos (TPA, 2006). Este acuerdo establece un marco amplio para la protección de inversiones, definiendo la inversión como cualquier activo con valor económico y al inversionista como cualquier

persona natural o jurídica de una de las Partes que realice o controle una inversión en el territorio de la otra Parte. Estas definiciones fueron fundamentales en el caso, donde la demandante alegó que Colombia había violado sus derechos bajo el TPA al adoptar medidas que afectaron su participación en el banco Granahorrar.

La controversia surgió en el contexto de la crisis financiera de finales de la década de 1990, cuando el gobierno colombiano intervino y posteriormente vendió Granahorrar, en el que la familia Carrizosa tenía participación accionaria. Astrida Benita Carrizosa alegó que esta intervención, junto con las decisiones judiciales posteriores, constituyeron una expropiación sin compensación y una violación del trato justo y equitativo establecido en el Artículo 10.5 del TPA, que exige que los Estados otorguen un trato acorde con el estándar mínimo de derecho internacional consuetudinario. Sin embargo, el tribunal arbitral concluyó que las reclamaciones de la demandante no podían prosperar, principalmente debido a la falta de jurisdicción *ratione temporis*, ya que la mayoría de los hechos alegados ocurrieron antes de la entrada en vigor del TPA en 2012.

El tribunal consideró que el Artículo 10.1.3 del TPA establece expresamente que sus disposiciones no se aplican a hechos ocurridos antes de su entrada en vigor. Como la intervención de Granahorrar y las decisiones judiciales clave, incluyendo la Sentencia de 2011 de la Corte Constitucional, precedieron al tratado, el tribunal determinó que la demanda de Carrizosa quedaba fuera de la jurisdicción del arbitraje. Incluso el Auto de 2014, que confirmó la decisión de 2011, fue considerado como una continuación de hechos previos y no como una nueva violación independiente del tratado.

En la fase de anulación del laudo, Carrizosa argumentó que el tribunal había cometido errores al interpretar la jurisdicción *ratione temporis* y al rechazar su reclamación de expropiación. Sin embargo, el comité de anulación ratificó la decisión original, confirmando que el tribunal actuó correctamente al rechazar la demanda con base en la falta de jurisdicción. Esto reafirmó la importancia de los límites temporales en los tratados de inversión y estableció un precedente en cuanto a la aplicación del principio de irretroactividad del derecho internacional en disputas de inversión.

En conclusión, la definición de inversión e inversionista en el TPA fue crucial en la resolución del caso, pero el factor determinante fue el límite temporal del tratado, que impidió a la

demandante obtener una compensación. La decisión del tribunal subraya la importancia de la claridad en la delimitación temporal de los tratados de inversión y refuerza la protección de los Estados frente a reclamaciones basadas en hechos ocurridos antes de la entrada en vigor de los acuerdos internacionales.

## **VII. Red Eagle vs República de Colombia**

En el caso *Red Eagle Exploration Limited v. República de Colombia* (ICSID Case No. ARB/18/12) se aplicó el Tratado de Libre Comercio entre Canadá y Colombia (2008), donde se establece un marco amplio para la protección de las inversiones, definiendo la inversión como cualquier activo con valor económico y al inversionista como cualquier persona natural o jurídica de una de las Partes que realice o controle una inversión en el territorio de la otra Parte. Estas definiciones fueron fundamentales en el caso, donde la empresa minera canadiense alegó que las medidas regulatorias adoptadas por Colombia afectaron su inversión en títulos mineros, constituyendo una expropiación y una violación del estándar de trato justo y equitativo.

El conflicto surgió a raíz de la delimitación del Páramo de Santurbán y la prohibición de actividades mineras en esa área, establecida por la legislación colombiana. Red Eagle alegó que esta delimitación restringió de manera arbitraria su capacidad para explotar sus títulos mineros, lo que resultó en la pérdida del valor de su inversión. La empresa argumentó que esta medida constituía una expropiación indirecta sin compensación, lo que violaba el Artículo 811 del TLC que establece que ninguna Parte puede expropiar directa o indirectamente una inversión sin cumplir con requisitos de utilidad pública, no discriminación y compensación justa. Colombia, por su parte, defendió que las medidas ambientales adoptadas eran un ejercicio legítimo de su soberanía y que no generaban obligación de compensación, ya que estaban dirigidas a la protección del medio ambiente en virtud del Artículo 2201 del TLC que permite medidas regulatorias con fines ambientales.

El tribunal arbitral determinó que Red Eagle tenía una inversión cubierta conforme al TLC, pero que la disputa debía evaluarse en el contexto de la normativa ambiental colombiana y los compromisos del Estado en materia de desarrollo sostenible. Tras analizar la normativa aplicable y el impacto de las medidas en la inversión, el tribunal concluyó que Colombia había actuado dentro de sus facultades regulatorias y que la delimitación del páramo no

constituía una expropiación compensable. Sin embargo, el tribunal también encontró que la falta de claridad en la aplicación de la normativa y la ausencia de un marco transparente para los inversionistas generaron incertidumbre, afectando el estándar de trato justo y equitativo garantizado en el tratado.

En la fase de anulación del laudo, Colombia argumentó que el tribunal había cometido errores en la interpretación de las disposiciones del TLC y que su decisión estaba basada en una aplicación errónea del derecho internacional de inversiones. No obstante, el comité de anulación rechazó estos argumentos y confirmó la validez del laudo. Esto reafirmó la importancia de garantizar que las regulaciones ambientales sean implementadas de manera clara y predecible para evitar afectaciones desproporcionadas a los inversionistas extranjeros.

En conclusión, la definición de inversión e inversionista en el TLC Colombia-Canadá fue determinante para que Red Eagle pudiera acceder a la protección del tratado. Sin embargo, la decisión final reflejó el equilibrio que los tribunales de inversión deben mantener entre el derecho del Estado a regular en beneficio del medio ambiente y la protección de las expectativas legítimas de los inversionistas. Aunque el tribunal no encontró que se hubiera producido una expropiación, sí resaltó la importancia de la transparencia regulatoria para evitar incertidumbre y riesgos desproporcionados para las inversiones extranjeras.

### **VIII. AFC Investment Solutions vs República de Colombia**

En el caso de AFC Investment Solutions S.L. contra la República de Colombia, se aplicó el Acuerdo para la Promoción y Protección Recíproca de Inversiones entre el Reino de España y la República de Colombia, firmado en 2005. El Acuerdo para la Promoción y Protección Recíproca de Inversiones entre el Reino de España y la República de Colombia (BIT, 2005) establece una definición amplia de inversión e inversionista, protegiendo cualquier activo con valor económico y considerando como inversionistas a personas naturales o jurídicas de una de las Partes que hayan realizado o realicen inversiones en la otra Parte. Estas definiciones fueron determinantes en el caso AFC Investment Solutions S.L. v. República de Colombia (ICSID Case No. ARB/20/16), ya que el tribunal debía evaluar si la inversión de AFC en Colombia quedaba amparada por el tratado y si la reclamación se presentó dentro del plazo establecido en el acuerdo.

El conflicto surgió debido a la intervención y liquidación de Internacional Compañía de Financiamiento S.A. (ICF) por parte de la Superintendencia Financiera de Colombia (SFC) en 2015. AFC alegó que esta medida constituyó una expropiación indirecta y que la falta de un debido proceso afectó sus derechos como inversionista, en violación de las disposiciones del Artículo 10 del BIT. En particular, la empresa española argumentó que la liquidación forzosa de ICF sin una compensación justa vulneró el estándar de protección de inversiones garantizado por el tratado. Sin embargo, Colombia alegó que la reclamación de AFC estaba prescrita conforme al Artículo 10(5) del BIT, que establece un plazo de prescripción de tres años para presentar una reclamación a partir de que el inversionista tuvo o debió tener conocimiento del daño.

El tribunal arbitral se centró en determinar si la notificación de la controversia presentada por AFC en 2018 interrumpió el plazo de prescripción o si, como sostenía Colombia, la demanda debía presentarse formalmente en un arbitraje dentro del período estipulado. Tras analizar la estructura del Artículo 10 del BIT, el tribunal concluyó que la presentación de una controversia al Estado no equivale a la presentación formal de una reclamación en el marco del arbitraje. En consecuencia, determinó que la solicitud de arbitraje de AFC, presentada en 2020, había sido interpuesta fuera del plazo de tres años establecido en el tratado, lo que llevó a la desestimación de la demanda por falta de jurisdicción *ratione temporis*.

En la fase de anulación, AFC argumentó que la interpretación del tribunal sobre el plazo de prescripción fue incorrecta y que Colombia había reconocido tácitamente la validez de la reclamación al participar en consultas previas al arbitraje. Sin embargo, el comité de anulación confirmó la validez del laudo, reafirmando que los plazos de prescripción en tratados de inversión son requisitos estrictos de jurisdicción y que la conducta del Estado no puede modificar unilateralmente sus obligaciones bajo el tratado.

En conclusión, la definición de inversión e inversionista en el BIT España-Colombia fue fundamental en la determinación de la jurisdicción del tribunal. No obstante, la cuestión clave en el caso fue la aplicación del plazo de prescripción, que impidió que la demanda de AFC prosperara. La decisión refuerza el principio de que los tratados de inversión establecen límites claros en la presentación de reclamaciones y que los inversionistas deben actuar dentro de los plazos estipulados para acceder a la protección del arbitraje internacional.

## **IX. ANGEL SAMUEL SEDA (MERITAGE) vs República de Colombia**

El caso Ángel Samuel Seda y otros vs. República de Colombia (Caso CIADI No. ARB/19/6) se desarrolló bajo el marco del Acuerdo de Promoción Comercial (APC) entre Colombia y Estados Unidos (TPA 2006) y el Convenio del CIADI (1965). Ángel Samuel Seda, junto a otros inversionistas estadounidenses, presentó la demanda ante el CIADI el 2 de febrero de 2019, alegando que Colombia había violado sus derechos como inversionista extranjero al expropiar de manera ilícita sus inversiones mediante un proceso de extinción de dominio.

Este proceso, iniciado por la Fiscalía General de la Nación, afectó principalmente el proyecto inmobiliario Meritage, desarrollado a través de Newport S.A.S. y Luxé by The Charlee S.A.S. La controversia surgió cuando, en 2016, la Fiscalía ordenó la extinción de dominio del proyecto Meritage, bajo la sospecha de que el inmueble formaba parte de una red de lavado de activos vinculada a la Oficina de Envigado, una organización criminal. Seda alegó que esta medida constituyó una expropiación indirecta y que Colombia no había garantizado el estándar de Trato Justo y Equitativo (TJE) contemplado en el artículo 10.5 del TPA.

El tribunal concluyó que Colombia no incurrió en expropiación indirecta, dado que la medida de extinción de dominio fue una expresión legítima de su poder regulatorio y estaba amparada bajo la legislación nacional y el TPA. Además, Colombia invocó la excepción de interés esencial en materia de seguridad del Artículo 22.2(b) del TPA Colombia-Estados Unidos, como manera de exculpar su violación al TJE, excepción que fue aceptada por el tribunal. En consecuencia, el tribunal desestimó las pretensiones de los demandantes. Además, el tribunal estableció que cada parte asumiría el 50% de las costas arbitrales, considerando que ambos contribuyeron al desarrollo del litigio.

El 6 de diciembre de 2024, la Agencia Nacional de Defensa Jurídica del Estado de Colombia presentó una solicitud de anulación ante el CIADI, invocando las causales de falta de motivación, extralimitación manifiesta de facultades del tribunal, y violación al debido proceso, conforme al artículo 52(1) del Convenio del CIADI (1965). En respuesta, el CIADI suspendió provisionalmente la ejecución del laudo a la espera de la resolución del comité ad hoc encargado de la revisión.

### **Análisis de los inversionistas en casos frente al CIADI, con mención a Colombia.**

La definición precisa de "inversionista" e "inversión" en los acuerdos comerciales internacionales es fundamental en los procesos arbitrales ante el Centro Internacional de Arreglo de Diferencias Relativas a Inversiones CIADI. Estas definiciones determinan quiénes están legitimados para presentar reclamaciones y qué tipos de activos o intereses están protegidos bajo el tratado correspondiente. Una interpretación restrictiva o amplia de estos términos puede influir significativamente en la admisibilidad de casos y en los resultados de los laudos arbitrales.

En el contexto del arbitraje de inversiones, la jurisdicción del CIADI se basa en el consentimiento de las partes, generalmente manifestado en AII o acuerdos comerciales que incluyen capítulos de inversión. Estos instrumentos definen los términos clave que establecen el alcance de la protección ofrecida. Por ejemplo, un BIT puede definir "inversión" de manera amplia, incluyendo "todo tipo de activos", o de forma más limitada, especificando categorías como "propiedad tangible e intangible, acciones, derechos contractuales, propiedad intelectual, etc." La amplitud o restricción de estas definiciones afecta directamente qué disputas pueden ser sometidas a arbitraje bajo el tratado.

Un caso ilustrativo es el de *Salini Costruttori S.p.A. y Italstrade S.p.A. vs. Reino de Marruecos*, donde el tribunal arbitral analizó si el contrato de construcción en cuestión constituía una "inversión" según el Convenio del CIADI. El tribunal estableció criterios, conocidos como los "criterios Salini", que incluyen: contribución de capital, duración, asunción de riesgo y contribución al desarrollo económico del Estado receptor. Aunque estos criterios no están universalmente aceptados, han influido en la determinación de lo que constituye una inversión protegida. Como señala el tribunal: "These elements should be present for an investment to exist under Article 25 of the ICSID Convention."

La definición de "inversionista" también es crucial. Algunos tratados requieren que el inversionista tenga la nacionalidad de una de las partes contratantes y que la empresa tenga actividades comerciales sustanciales en el territorio de esa parte. En *Tokios Tokelés vs. Ucrania*, la demandante era una empresa constituida en Lituania, pero controlada por

nacionales ucranianos. Ucrania argumentó que la empresa no debería ser considerada un "inversionista" protegido debido al control nacional. Sin embargo, el tribunal determinó que, según la definición del tratado aplicable, la empresa calificaba como inversionista, independientemente de la nacionalidad de sus propietarios. El tribunal afirmó: "The Tribunal concludes that Claimant is an investor of Lithuania as that term is defined in the BIT."

Las variaciones en las definiciones pueden llevar a diferentes interpretaciones y resultados en los laudos arbitrales. Por ejemplo, en *Phoenix Action Ltd. vs. República Checa*, el tribunal denegó la protección al inversionista, considerando que la inversión se realizó con el único propósito de entablar una disputa, lo que constituyó un abuso del sistema de arbitraje de inversiones. El tribunal señaló: "The unique goal of the 'investment' was to transform a pre-existing domestic dispute into an international dispute subject to ICSID arbitration."

El desarrollo de casos arbitrales en los que Colombia ha sido parte ante el Centro Internacional de Arreglo de Diferencias Relativas a Inversiones (CIADI) ha estado fuertemente condicionado por las definiciones de "inversión" e "inversionista" contenidas en los tratados bilaterales de inversión (TBI) y acuerdos de libre comercio firmados por el país. Estas definiciones han determinado el alcance de la protección otorgada a los inversionistas extranjeros y han influido en la admisibilidad y resolución de los reclamos presentados. En los casos revisados, se evidencia cómo la aplicación de estos conceptos ha llevado a resultados diversos, desde la desestimación de demandas por falta de jurisdicción hasta la imposición de indemnizaciones millonarias contra el Estado colombiano.

En varios arbitrajes, la definición de inversión ha sido un elemento clave en la determinación de si un activo o derecho estaba efectivamente protegido por el tratado aplicable. En el caso de *América Móvil v. Colombia* (ICSID Case No. ARB(AF)/16/5), el tribunal consideró que la infraestructura de telecomunicaciones de COMCEL calificaba como una inversión conforme al Tratado de Libre Comercio entre Colombia, México y Venezuela. Sin embargo, la reversión de activos establecida en los contratos de concesión fue considerada una medida legal conforme a la legislación colombiana, lo que impidió que se configurara una expropiación contraria al tratado. De manera similar, en *Telefónica v. Colombia* (ICSID Case No. ARB/18/13), el tribunal reconoció la inversión protegida, pero determinó que la aplicación de la cláusula de reversión no constituyó una expropiación ilegal.

En otros casos, la definición de inversión ha estado ligada a la legalidad de la adquisición del activo o derecho en disputa. En *Glencore v. Colombia* (ICSID Case No. ARB/16/6), el tribunal analizó si la concesión minera de Prodeco estaba protegida bajo el Acuerdo entre Colombia y Suiza sobre Promoción y Protección Recíproca de Inversiones. Si bien se reconoció que la inversión calificaba como protegida, la actuación de la Contraloría General de la Nación fue considerada arbitraria, lo que llevó a un fallo favorable para el inversionista. En contraste, en *Astrida Carrizosa v. Colombia* (ICSID Case No. ARB/18/5), el tribunal determinó que la expropiación alegada por la demandante no era objeto de protección bajo el Acuerdo de Promoción Comercial entre Colombia y Estados Unidos, debido a que los hechos en disputa ocurrieron antes de la entrada en vigor del tratado.

Otro factor determinante ha sido la interpretación del concepto de inversionista. En *Red Eagle v. Colombia* (ICSID Case No. ARB/18/12), el tribunal analizó si la empresa minera canadiense calificaba como inversionista protegido conforme al Tratado de Libre Comercio entre Colombia y Canadá. Aunque se determinó que Red Eagle tenía una inversión cubierta, el tribunal también reconoció la facultad regulatoria del Estado colombiano para proteger los páramos, lo que impidió que se configurara una expropiación compensable. En un sentido similar, en *Eco Oro v. Colombia* (ICSID Case No. ARB/16/41), el tribunal concluyó que Colombia había violado el trato justo y equitativo al no proporcionar un marco regulatorio predecible para la inversión, aunque no consideró que las medidas ambientales constituyeran una expropiación ilegal.

La aplicación de límites temporales también ha sido crucial en la determinación de la admisibilidad de reclamos. En *AFC Investment Solutions v. Colombia* (ICSID Case No. ARB/20/16), el tribunal consideró que la demanda había sido presentada fuera del plazo de tres años estipulado en el Acuerdo entre Colombia y España, lo que llevó a su desestimación por falta de jurisdicción. De manera similar, en *Ángel Samuel Seda y otros v. Colombia* (ICSID Case No. ARB/19/6), el tribunal concluyó que la extinción de dominio aplicada por la Fiscalía General de la Nación fue una medida válida dentro del marco regulatorio colombiano y que no configuraba una expropiación indirecta en los términos del TPA entre Colombia y Estados Unidos.

En conclusión, la definición de inversión e inversionista en los tratados internacionales ha sido un elemento central en la resolución de controversias ante el CIADI en las que Colombia ha sido parte. Mientras que en algunos casos la interpretación de estos términos ha permitido que los inversionistas accedan a la protección del tratado, en otros ha servido como una barrera para evitar reclamaciones infundadas. A su vez, las decisiones arbitrales han evidenciado la importancia de la estabilidad regulatoria y la claridad en la aplicación de normas nacionales para evitar litigios innecesarios y fortalecer la seguridad jurídica en materia de inversión extranjera.

## CONCLUSIÓN

El análisis realizado a lo largo de esta monografía evidencia que la definición de inversionista e inversión en el derecho internacional de inversiones es mucho más que una simple formalidad conceptual; constituye un pilar que influye profundamente en la dinámica de las relaciones económicas internacionales y en la resolución de disputas entre Estados e inversionistas. Esta definición, aunque pueda parecer técnica, tiene repercusiones prácticas significativas, como lo demuestran los casos de arbitraje frente al CIADI en los que Colombia ha sido parte.

Uno de los puntos más relevantes que emergen del estudio es la complejidad de las definiciones de inversionista e inversión en los tratados internacionales. Las controversias examinadas, como las de América Móvil, Glencore y Eco Oro, revelan que estas definiciones no son universales, sino que varían según el acuerdo aplicable. Esta variabilidad se convierte en un arma de doble filo: por un lado, puede proteger legítimamente los intereses de los inversionistas; por otro, abre la puerta a prácticas como el treaty shopping, donde los inversionistas estructuran sus negocios para acceder a protecciones bajo tratados más favorables.

Además, el análisis de casos resalta cómo la definición de “inversionista” puede condicionar el acceso al sistema de solución de disputas. Por ejemplo, en el caso de Astrida Carrizosa, la ausencia de un vínculo económico claro bajo el tratado aplicable resultó en la desestimación de la demanda. Este precedente evidencia que, aunque la protección a los inversionistas es central en el derecho internacional de inversiones, los tribunales son cada vez más rigurosos en exigir que las inversiones tengan un carácter genuino y sustancial.

La revisión de los casos de arbitraje también muestra que la definición de “inversión” trasciende la simple transferencia de capital. El tribunal, siguiendo criterios como los establecidos en el caso *Salini v. Marruecos*, ha considerado aspectos como la duración, el riesgo y la contribución al desarrollo económico. Esta interpretación funcional es clave para evitar abusos del sistema y garantizar que solo inversiones con verdadero impacto económico accedan a la protección de los tratados.

Sin embargo, uno de los puntos críticos abordados es la tensión entre la protección al inversionista y la soberanía estatal. Casos como *Eco Oro v. Colombia* y *Red Eagle v. Colombia*, relacionados con la protección de páramos, ilustran cómo la defensa de intereses legítimos, como la conservación ambiental, puede entrar en conflicto con las expectativas de los inversionistas. A pesar de que en ambos casos Colombia logró justificar sus medidas, los procesos evidencian la presión que enfrentan los Estados al implementar políticas públicas que, aunque legítimas, pueden derivar en costosas demandas.

La definición de inversión e inversionista en los tratados internacionales ha desempeñado un papel fundamental en los casos de arbitraje en los que Colombia ha sido parte. Sin embargo, el impacto real de estas definiciones a menudo se limita a las etapas preliminares del litigio, particularmente en la determinación de la jurisdicción y la admisibilidad de las reclamaciones. Una vez superada esta fase, los tribunales tienden a centrarse en otros elementos del derecho internacional de inversiones, como el trato justo y equitativo, la estabilidad regulatoria y la existencia de medidas expropiatorias.

Si bien es innegable que contar con una definición clara de inversión e inversionista otorga predictibilidad y seguridad a los litigios, la mayoría de los tratados incluyen definiciones amplias que cubren una amplia gama de activos y derechos. Por ejemplo, el Tratado de Libre Comercio entre Colombia y Canadá (2008) reconoce como inversión cualquier activo con valor económico, y el Acuerdo entre Colombia y España (2005) ofrece una protección similar a una amplia variedad de activos tangibles e intangibles. Estas formulaciones generales permiten que la mayoría de las disputas pasen la barrera de la jurisdicción, trasladando el foco del litigio a la interpretación de otras disposiciones sustantivas de los tratados.

En este sentido, los casos revisados en los que Colombia ha sido parte ante el CIADI reflejan que los elementos más determinantes en la resolución de disputas no son necesariamente las definiciones formales de inversión e inversionista, sino los principios sustantivos de protección incluidos en los tratados. Por ejemplo, en *Glencore v. Colombia* y *Eco Oro v. Colombia*, el debate central giró en torno al trato justo y equitativo y la existencia de expectativas legítimas, en lugar de la naturaleza misma de la inversión. De manera similar, en *Telefónica v. Colombia* y *América Móvil v. Colombia*, la clave del fallo estuvo en la

interpretación de la reversión de activos y su compatibilidad con los derechos adquiridos de los inversionistas.

Otro aspecto relevante que ha surgido en los casos de Colombia es la importancia del balance entre la protección al inversionista y el derecho del Estado a regular en beneficio del interés público. En litigios como *Red Eagle v. Colombia* y *Eco Oro v. Colombia*, los tribunales arbitrales han reconocido el derecho soberano del Estado para adoptar medidas regulatorias ambientales, aunque también han destacado la necesidad de que estas medidas se implementen de manera predecible y no discriminatoria. En este sentido, el concepto de estabilidad regulatoria y la protección contra medidas arbitrarias han sido elementos recurrentes en la argumentación de los laudos.

En conclusión, aunque la definición de inversión e inversionista es un elemento necesario para establecer la jurisdicción de un tribunal arbitral, su impacto en la resolución del litigio es relativamente limitado. En la práctica, los tribunales se centran en analizar si el Estado receptor ha violado principios fundamentales como el trato justo y equitativo, la estabilidad regulatoria y la protección contra expropiaciones indirectas. Esto sugiere que, más allá de las definiciones formales, el enfoque de Colombia en la defensa de sus casos ante el CIADI debe priorizar la justificación de sus medidas regulatorias y la claridad en la formulación de políticas públicas para minimizar el riesgo de litigios innecesarios.

## **BIBLIOGRAFÍA**

### **Casos y Tratados**

- *AFC Investment Solutions S.L. v. Republic of Colombia*, ICSID Case No. ARB/20/16 (2020)
- *Aguas del Tunari v. Bolivia*, ICSID Case No. ARB/02/3 (2005).
- *Ángel Samuel Seda y otros vs. República de Colombia*, Caso CIADI No. ARB/19/6 (2019).
- *América Móvil S.A.B de C.V. v. Colombia*, ICSID Case No. ARB(AF)/16/5 (2016).
- *Aris Mining (formerly Gran Colombia) v. Colombia*, ICSID Case No. ARB/18/23 (2018).
- *Astrida Benita Carrizosa v. Colombia*, ICSID Case No. ARB/18/5 (2018).
- *Burlington Resources v. Ecuador*, ICSID Case No. ARB/08/5 (2012).
- *Chevron v. Ecuador*, PCA Case No. 2009-23 (2012).
- Colombia, México & Venezuela. (1994). *Tratado de Libre Comercio entre Colombia, México y Venezuela*. Organización de los Estados Americanos.  
[https://www.sice.oas.org/Trade/G3\\_E/G3E\\_TOC.asp](https://www.sice.oas.org/Trade/G3_E/G3E_TOC.asp)
- Convenio sobre Arreglo de Diferencias Relativas a Inversiones entre Estados y Nacionales de Otros Estados (Convenio CIADI), 1965.
- Corte Constitucional de Colombia. (2013). *Sentencia C-555 de 2013*.
- *Eco Oro Minerals Corp. v. Republic of Colombia*, ICSID Case No. ARB/16/41(2016)
- *Glencore International A.G. and C.I. Prodeco S.A. v. Republic of Colombia (I)*, ICSID Case No. ARB/16/6 (2016)
- *Naturgy Energy Group, S.A. and Naturgy Electricidad Colombia, S.L. (formerly Gas Natural SDG, S.A. and Gas Natural Fenosa Electricidad Colombia, S.L.) v. Republic of Colombia*, ICSID Case No. UNCT/18/1 (2017)
- *Metalclad v. Mexico*, ICSID Case No. ARB(AF)/97/1 (2000).
- *Pac Rim Cayman v. El Salvador*, ICSID Case No. ARB/09/12 (2016).
- *Philip Morris v. Uruguay*, ICSID Case No. ARB/10/7 (2016).
- *Phoenix Action v. Czech Republic*, ICSID Case No. ARB/06/5 (2009).
- *Red Eagle v. Colombia*, ICSID Case No. ARB/18/12 (2018).

- Reino de España & República de Colombia. (2005). *Acuerdo entre el Reino de España y la República de Colombia para la Promoción y Protección Recíproca de Inversiones*.
- República de Colombia & Gobierno de Canadá. (2008). *Tratado de Libre Comercio entre la República de Colombia y Canadá*.
- *Salini Costruttori S.p.A. y Italstrade S.p.A. vs. Reino de Marruecos*, ICSID Case No. ARB/00/4 (Laudo del 23 de julio de 2001).
- *Telefónica S.A. vs. República de Colombia*, ICSID Case No. ARB/18/3 (2018).
- *Texaco/Chevron v. Ecuador*, PCA Case No. 2009-23 (2012).
- *Tokios Tokelès vs. Ucrania*, ICSID Case No. ARB/02/18 (Decisión sobre Jurisdicción del 29 de abril de 2004).
- Tratado Anderson-Gual. (1824). Tratado de Amistad, Comercio y Navegación entre Colombia y los Estados Unidos.
- Tratado de Libre Comercio entre la República de Colombia y los Estados Unidos de América (TPA), firmado en 2006.
- *Vattenfall v. Germany*, ICSID Case No. ARB/12/12 (2012).

#### **Fuentes Doctrinales:**

- Álvarez (2011). *Why Are We "Re-Calibrating" Our Investment Treaties?* - WAMR 2010 Vol. 4, No. 2.
- Banco Mundial. (2022). World Development Report 2022: Finance for an Equitable Recovery. The World Bank. <https://www.worldbank.org/en/publication/wdr2022>
- Centro sobre Inversión Sostenible de Columbia (CCSI). (2021). International Investment Agreements and Sustainable Development. Columbia University. <https://ccsi.columbia.edu>
- D, Herrera. (2023). *Sandbox regulatorio multi-jurisdiccional para América Latina y el Caribe*. Banco Interamericano de Desarrollo (BID).
- Dumberry, P. (2024). *The Evolution of the Minimum Standard of Treatment in International Investment Law*. Cambridge University Press.
- Dunning, J. H. (2008). *Multinational Enterprises and the Global Economy*. Edward Elgar Publishing.

- El Grupo de Trabajo sobre Desarrollo y Medio Ambiente en las Américas. (2008). *Inversión extranjera directa y desarrollo sustentable: Lecciones desde las Américas*. K. P. Gallagher, R. Porzecanski, & A. López (Eds.). Boston University.
- European Commission (2022). *Proposal for a Multilateral Investment Court*. Comisión Europea.
- Gaillard, E., & Banifatemi, Y. (2024). *The Role of Security Exceptions in International Investment Law*. *Journal of International Arbitration*, 41(2), 120-135.
- Grocio, H. (1625). *De Jure Belli ac Pacis*. (El Derecho de la Guerra y la Paz).
- ICSID (2023). *Annual Report on Arbitration Cases*. Banco Mundial.
- International Centre for Settlement of Investment Disputes (ICSID). (2023). *Annual Report on Arbitration Cases*. The World Bank. <https://icsid.worldbank.org>
- Karamanian, S. L. (2013). *The Human Rights Implications of International Investment Agreements*. *American University International Law Review*.
- Kinley, D., & Tadaki, J. (2004). *From Talk to Walk: The Emergence of Human Rights Responsibilities for Corporations*. *Virginia Journal of International Law*.
- OCDE (2020). *Foreign Direct Investment Trends and Outlook*. Organización para la Cooperación y el Desarrollo Económico.
- OECD. (2020). *Foreign Direct Investment Trends and Outlook*. Organisation for Economic Co-operation and Development. <https://www.oecd.org>
- OECD. (s.f.). *Investment*. OECD. Recuperado desde: <https://www.oecd.org/en/topics/investment.html>
- Organización para la Cooperación y el Desarrollo Económicos (OCDE). (2021). *International Regulatory Co-operation: Addressing Global Challenges*. OECD Publishing.
- Rodrik, D. (2011). *The Globalization Paradox: Democracy and the Future of the World Economy*. W. W. Norton & Company.
- Sands, P. (2003). *Principles of International Environmental Law*. Cambridge University Press.
- Schill, S. W. (2010). *The Multilateralization of International Investment Law*. Cambridge University Press.
- Schneiderman, D. (2013). *Resisting Economic Globalization: Critical Theory and International Investment Law*. Palgrave Macmillan.

- Schreuer, C. (2009). *The ICSID Convention: A Commentary*. Cambridge University Press.
- Schreuer, C. (2009). *The ICSID Convention: A Commentary*. Cambridge University Press.
- Sornarajah, M. (2017). *The International Law on Foreign Investment*. Cambridge University Press.
- Thomson Reuters. (s.f.). Investor-State Dispute Settlement (ISDS) Mechanisms. <https://legal.thomsonreuters.com>
- Tienhaara, K. (2009). *The Expropriation of Environmental Governance: Protecting Foreign Investors at the Expense of Public Policy?* Cambridge University Press.
- Titi, C. The Right to Regulate in International Investment Law (Revisited). International and Comparative Law Research Center 2022, Available at SSRN: <https://ssrn.com/abstract=4058447>
- UNCTAD (2012). *World Investment Report*. Naciones Unidas, Conferencia sobre Comercio y Desarrollo.
- UNCTAD (2019). *Reforming Investment Dispute Settlement: A Stocktaking*. Naciones Unidas.
- UNCTAD. (2012). *World Investment Report*. United Nations Conference on Trade and Development. <https://unctad.org>
- UNCTAD. (2019). *Reforming Investment Dispute Settlement: A Stocktaking*. <https://unctad.org/topic/investment/international-investment-agreements>
- Van Harten, G. (2007). *Investment Treaty Arbitration and Public Law*. Oxford University Press.
- Vattel, E. de. (1758). *The Law of Nations or the Principles of Natural Law*.
- Venzke, I., & Günther, P. (2022). Historical Origins of Investment Law: Germany's 1959 BIT with Pakistan. *Cambridge Journal of International and Comparative Law*.
- Yaneva, K., & Pérez, J. (2020). Unequal Treaties in the 19th Century: A Historical Perspective on Trade and Investment Law. *Journal of International Economic Law*.