

## LOS FONDOS SOBERANOS DE INVERSIÓN (SOVEREIGN WEALTH FUNDS), SU REGULACIÓN EN EL DERECHO INTERNACIONAL Y EL ARBITRAJE DE INVERSIÓN

Orlando F. CABRERA C.\*

SUMARIO: I. *Introducción*. II. *Concepto*. III. *Consideraciones Económicas y Políticas*. IV. *Marco regulatorio internacional*. V. *Conclusiones*.

### I. INTRODUCCIÓN

Los inversionistas más grandes del mundo son los Fondos Soberanos de Inversión (FSI)<sup>1</sup> o Sovereign Wealth Funds (SWF) que manejan importantes capitales en múltiples sectores. Estos fondos son propiedad de Estados y dada las inversiones que realizan, su capacidad de acción es amplísima. Por tal motivo, se han levantado temores fundados que puedan utilizar sus inversiones como vehículos políticos para conseguir determinados fines ajenos a los que se esperan de un inversionista ordinario.

En el marco del derecho internacional de la inversión extranjera existen multitud de tratados internacionales que protegen a los inversionistas. Así, un FSI afectado por una medida del Estado receptor, puede invocar la

\* Abogado de la firma Ibáñez Parkman, se graduó de la Universidad de las Américas Puebla con la distinción *magna cum laude* y complementó sus estudios en la Université de Montréal en Québec, Canadá. Comentarios a: [ocabrera@iparkman.com](mailto:ocabrera@iparkman.com); [orlando.cabrera@gmail.com](mailto:orlando.cabrera@gmail.com).

<sup>1</sup> Con este nombre el Grupo Internacional de Trabajo Sobre Fondos Soberanos de Inversión (GITFSI) tradujo oficialmente *Sovereign Wealth Funds* (SWF), también se ha traducido como Fondos Soberanos de Riqueza o incluso en artículos en español se prefiere dejar el nombre y las siglas en inglés. En francés el GITFSI tradujo como Fonds d'investissement souverains dejando las siglas SWF, también se pueden encontrar como Fonds souverains en diversos artículos. Utilizaremos indistintamente las siglas FSI y SWE.

protección de los Acuerdos Internacionales de Inversión (AII)<sup>2</sup> y acceder al arbitraje internacional ya que es un derecho de protección *per se*.

Hoy, el análisis de los FSI y sus implicaciones a la luz de los AII resulta más pertinente ya que en abril de 2009 se registró ante el Centro Internacional de Arreglo de Diferencias Relativas a Inversiones (CIADI) el primer caso de arbitraje donde un FSI, *Vattenfall AB, Vattenfall Europe AG, Vattenfall Europe Generation AG* demandó a la República Federal de Alemania por ciertas restricciones ambientales.<sup>3</sup>

Ante el poder de estos inversionistas y el escenario intrincado de AII cabe preguntarse si existe un adecuado mecanismo en el derecho internacional y el arbitraje de inversión que reglamente la conducta de los FSI. Como el lector se podrá dar cuenta, existen normas suficientes que permiten reglamentarlos en el derecho internacional y en un procedimiento de arbitraje en materia de inversión.

Los inversionistas más grandes del planeta deben ser estudiados con atención, al igual que el objeto y finalidad de sus inversiones, a fin de mantener la certeza de los sistemas económicos, jurídicos y financieros en los países receptores. El presente estudio se desarrolla en cuatro etapas. Primero abordaremos un marco general sobre estos fondos; posteriormente estudiaremos el marco económico y político que circundan, para llegar al estudio de los dispositivos que regulan a estos inversionistas, tanto en la esfera del derecho internacional, como en el arbitraje de inversión. Finalmente postularemos algunas ideas conclusivas.

## II. CONCEPTO

Los FSI son vehículos gubernamentales de inversión que se fundan en la acumulación de activos extranjeros y manejados separadamente de las

<sup>2</sup> La doctrina ha agrupado en los AII los Tratados de Libre Comercio (TLC), Tratados Bilaterales de Inversión, Tratados sobre Doble Tributación, Acuerdos de Comercio Preferencial... Sin embargo utilizaremos el término para referirnos a los Tratados Bilaterales de Inversión y aquellos TLC con capítulos de inversión, así como diversos tratados que contienen dispositivos en materia de inversión como el Tratado Carta de la Energía (*Energy Charter Treaty*) y ASEAN Investment Area, entre otros.

<sup>3</sup> Caso CIADI No. ARB/09/6 Para mayores detalles véase: Nathalie Bernasconi. *Background paper on Battenfall v. Germany arbitration*. International Institute for Sustainable Development, Foreign Investment for Sustainable Development Program Consulta del 20 de septiembre de 2010 en: [www.iisd.org/pdf/2009/background\\_vattenfall\\_vs\\_germany.pdf](http://www.iisd.org/pdf/2009/background_vattenfall_vs_germany.pdf) La solicitud de arbitraje está disponible en: [http://ita.law.uvic.ca/documents/Vattenfall\\_Request\\_for\\_Arbitration\\_001.pdf](http://ita.law.uvic.ca/documents/Vattenfall_Request_for_Arbitration_001.pdf).

reservas oficiales de las autoridades monetarias. Son fondos o estructuras de inversión, propiedad del gobierno, con fines macroeconómicos y para un propósito específico.<sup>4</sup>

Usualmente tienen una tolerancia de alto riesgo y se espera un valioso rendimiento en comparación con las reservas oficiales tradicionalmente manejadas por las autoridades monetarias. Su objetivo es administrar sistemática y profesionalmente portafolios para generar un futuro de ingresos sustentable. Las inversiones de portafolio incluyen bonos, acciones y clases alternativas de activos. El Fondo Monetario Internacional estimó en 2007 que controlan USD\$3 billones y se calcula que dicha cifra pueda incrementarse a USD\$12 billones para el 2012.<sup>5</sup> Estos fondos han existido desde los años cincuenta, especialmente en países ricos en recursos naturales (particularmente petróleo), pero han pasado desapercibidos hasta mediados de la presente década. Kuwait Investmet Authority y Temasek Holdings de Singapur —dos de los fondos más grandes— fueron constituidos en 1953 y 1974 respectivamente.

Antiguamente se hacían inversiones de activos para proteger a la moneda nacional y a los bancos de la crisis; los ministerios de finanzas invertían en reservas de divisas, bonos del tesoro de los Estados Unidos (*US Treasury*) y otros bonos que emitían países ricos; pero los modernos SWF van más allá, tienen un espectro más amplio en opciones de inversión (véase figura 1).<sup>6</sup>

No todos los SWF son iguales, algunos comercian usando fondos que han obtenido solamente de las ganancias de exportación de materias primas; otros ocupan las reservas del cambio de divisas. Los FSI son utilizados para diferentes propósitos, como la estabilización de ingresos fiscales, sociedades de inversión de reservas, fondos para el desarrollo y como un control para prevenir fondos de divisas por la inflación.<sup>7</sup> Los fondos que no se relacionan con materias primas, son comúnmente usados para hacer inversiones, espe-

<sup>4</sup> Se excluyen los activos de reserva en moneda extranjera en poder de autoridades monetarias, para los fines tradicionales de la balanza de pagos o la política monetaria, las empresas estatales según su definición tradicional, los fondos de jubilación de los empleados del Estado, o los activos gestionados en beneficio de personas físicas. GIT-FSI. 'PPGA objetivo y propósito' "Principios de Santiago", *Fondos Soberanos de Inversión, Principios y Prácticas Generalmente Aceptadas*, octubre de 2008, pp. 1 y 2.

<sup>5</sup> Teslik, Lee Hudson, "Sovereign Wealth Funds", *Council on Foreign Relations*, 18 de enero de 2008, consultada el 15 de diciembre de 2008, disponible en <http://www.cfr.org/publication/15251/>.

<sup>6</sup> Sebastian Mallaby citado por Lee Hudson, *op. cit.*, párrs. 11 y 12.

<sup>7</sup> En el último caso, el fondo es una especie de amortiguador, contra la posibilidad que mucho dinero entre al país de un solo momento.

cialmente cuando el país considera que ha acumulado exceso de reservas extranjeras, particularmente divisas.<sup>8</sup> En México existe el Fondo de Estabilización de Ingresos Petroleros cuyo objetivo es aminorar el efecto de una disminución de los ingresos por exportación de petróleo sobre las finanzas públicas y la economía nacional.<sup>9</sup>

### III. CONSIDERACIONES ECONÓMICAS Y POLÍTICAS

Toda vez que los FSI controlan mayor cantidad de recursos financieros que las acciones privadas o sociedades de inversión de capital de riesgo (*hedge funds*), tienen una influencia mayor en los mercados financieros mundiales<sup>10</sup> (véase figuras 2 y 3). Los FSI son nueve veces más grandes que las sociedades de inversión privada (*private-equity funds*). Han crecido más rápido debido a los superávits y a las reservas, por el cambio de divisas; así pues, el tamaño se estimaba en 2008 en USD\$5 billones, comparado con USD\$500 mm en 1990. Con el aumento de los precios del petróleo y otras materias primas los SWF continuamente acumularon reservas en divisas extranjeras.<sup>11</sup>

Si bien los SWF invierten muy poco en forma de IED (sólo 2% de sus activos totales en 2007) esta forma de inversión ha crecido (fuente: UNCTAD, *WIR 2008, op. cit.*, p. 23).

Para finales de 2007, cerca del 75% de sus inversiones fueron en países desarrollados, principalmente en Reino Unido, los Estados Unidos, Alemania y un 73% en el sector de servicios. Los países en desarrollo recibieron USD\$10.5 mm o 27% del total; sin embargo, la actividad de los SWF en África y América Latina fue limitada. Aunque recientemente se ha incrementado, vemos el caso de Temasek Holdings de Singapur que compró en Brasil el 14.3% de Oderbrecht S.A.<sup>12</sup> Estas inversiones se han caracterizado

<sup>8</sup> Lee Hudson, *op. cit.*, párr. 4.

<sup>9</sup> Artículo 1 de las Reglas de Operación del Fondo de Estabilización de los Ingresos Petroleros.

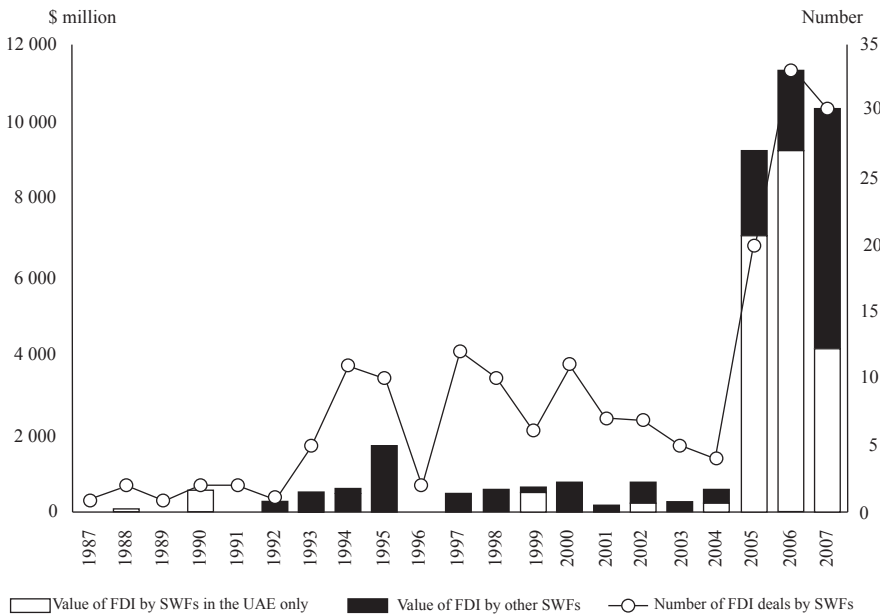
<sup>10</sup> Wir, 2008, *op. cit.*, p. 22.

<sup>11</sup> Según *The Economist*, los países productores de petróleo representaron dos tercios del total de riqueza global de los SWF; si a esto agregamos que en enero de 2008, el precio del petróleo crudo llegó a \$100 un barril, podemos imaginar la fortuna que han amasado. Así mismo, la caída del dólar ha sido un incentivo para que los exportadores vendan sus reservas en divisas Lee Hudson, *op. cit.*, párrs. 8 y 9.

<sup>12</sup> Millard, Peter, "Temasek Buys Stake in Oderbrecht Unit in Emerging Markets Plan", *Bloomberg Businessweek*, 19 de octubre de 2010, consultada el 28 de octubre de 2010, disponible en: <http://www.businessweek.com/news/2010-10-19/temasek-buys-stake-in-odebrecht-unit-in-emerging-markets-plan.html>.

por su alta concentración en servicios y de forma más limitada en sectores primarios, de manufactura, así como servicios financieros. No obstante, hay excepciones como IPIC de Emiratos Árabes Unidos, que en 2005 adquirió Kuokwang Petrochemical Co. Ltd. (en la provincia de Taiwán) por USD\$2.4 mm. En la rama de servicios financieros vemos a Temasek Holdings que adquirió 12% en el banco británico Standard Chartered.

*Figura 1. Flujos de IED a través de los SWF o FSI, 1987-2007*



*Figura 2. Los 10 FSI o SWF más grandes*

<b>País</b>	<b>Nombre</b>	<b>Activos \$Miles de millones de USD</b>	<b>Año de Creación</b>	<b>Origen</b>	<b>Índice de Transparencia Linaburg- Maduell</b>
EAU – Abu Dhabi	Abu Dhabi Investment Authority	\$627	1976	Petróleo	3
Noruega	Government Pension Fund – Global	\$471.2	1990	Petróleo	10
Arabia Saudita	SAMA Foreign Holdings	\$415	n/d	Petróleo	2
China	SAFE Investment Company	\$347.1*	1997	No materia prima	2
China	China Investment Corporation	\$332.4	2007	No materia prima	6
Singapur	Government of Singapore Investment Corporation	\$247.5	1981	No materia prima	6
China – Hong Kong	Hong Kong Monetary Authority Investment Portfolio	\$227.6	1993	No materia prima	8
Kuwait	Kuwait Investment Authority	\$202.8	1953	Petróleo	6
China	National Social Security Fund	\$146.5	2000	No materia prima	5
Rusia	National Welfare Fund	\$142.5	2008	Petróleo	5

Activos estimados en miles de millones de dólares\* Es una estimación

Fuente: *Sovereign Wealth Fund Institute* [www.swfinstitute.org/fund-rankings/](http://www.swfinstitute.org/fund-rankings/)

A finales de 2007, tres de las empresas más grandes de servicios financieros buscaron nuevos inversores y capital fresco. China Investmet Company (CIC) invirtió USD\$5 mm por el 9.9% de Morgan Stanley; Abu Dhabi Investment Authority le prestó USD\$7,500 millones a Citigroup por deuda convertible en acciones;<sup>13</sup> KIC de la República de Corea junto con Kuwait Investmet Authority, invirtieron USD\$5.400 millones por una parte del capital social de Merrill Lynch y el Gobierno de Singapur a través de la Corporación de Inversión (*Government of Singapore Investment Corporation GIC*) compró

<sup>13</sup> Ferrero, Luis, “El Citi y los Sovereign Wealth Funds”, *Inversor Global*, 3 de diciembre de 2007, consultado el 24 de noviembre de 2008 en [http://www.inversorglobal.com.ar/noticias/economia\\_para\\_inversores/citi\\_bancos\\_fondos\\_arabes](http://www.inversorglobal.com.ar/noticias/economia_para_inversores/citi_bancos_fondos_arabes)

una parte del banco suizo UBS por USD\$9.800 millones. Otra muestra del poder adquisitivo es China Development Bank, que invirtió USD\$2.9 mm por el 3.1% de Barclays PLC en julio de 2007 y compró USD\$203 millones de acciones de Barclays en junio.<sup>14</sup> Qatar Investment Authority adquirió el 25% de capital del London Stock Exchange, Dubai Investment adquirió el 20% del Nasdaq, más el 20% del London Stock Exchange y 2.2% del Deutsche Bank.<sup>15</sup>

Además invierten en fondos accionarios privados como CIC que compró 9.9% de Blackstone en Estados Unidos, Mubadala Fund de Abu Dhabi invirtió en Carlyle, Abu Dhabi Investment Authority adquirió 9% de Apollo (Estados Unidos) y Dubai International Capital compró el 10% en Och-Ziff<sup>16</sup> (Estados Unidos).<sup>17</sup>

El hecho que los FSI puedan invertir tanto, al menos en teoría, es muy positivo toda vez que la mayor eficiencia del gobierno para invertir se podría traducir en una reducción de impuestos, mejores obras públicas y negocios más sólidos del Estado. Además, se argumenta que la interdependencia financiera de los FSI entre Occidente y el mundo árabe, podría ayudar a estabilizar las relaciones multilaterales, promover el desarrollo económico y la estabilidad en el Medio Este, según opina el Carnegie Middle East Center.<sup>18</sup>

<sup>14</sup> Es pertinente hacer notar que ambas cantidades se diluyeron a un 2.97% después de la última ronda para captar fondos por parte de Barclays, en noviembre de 2008 valía \$582 millones. Zhang Dingmin, “Regulator Cai Cautions Chinese Banks on Overseas Acquisitions”, *Bloomberg*, 13 de diciembre de 2008, consultado el 19 de diciembre de 2008, en <http://www.bloomberg.com/apps/news?pid=20601080&sid=aNmTxUdITZLo&refer=asia>.

<sup>15</sup> François-Aïssa Touazi, “Fonds souverains et entreprises européennes : quel partenariat pour affronter la crise financière?”, *Capmena mars 2010*, p. 4, consultada el 29 de octubre de 2010, disponible en: <http://www.capnouweaumonde.org/capmena/pdf/20100305%20Touazi.pdf>.

<sup>16</sup> Es una sociedad de inversión de capital de riesgo (hedge fund).

<sup>17</sup> Aunque ciertos fondos como Kuwait, Qatar, Dubai y Abu Dhabi, están cambiando sus estrategias de inversión de Occidente a sus propias economías en Oriente Medio para protegerse de las pérdidas en Wall Street y the City. Kuwait Investment Authority (KIA) ha cambiado USD\$4 mm de los mercados occidentales a su propia bolsa. Toda vez que se estima su valor en USD\$250 mm y perdió USD\$270 millones en una inversión de USD\$3 mm en Citigroup; debido a que el precio accionario de Citigroup ha caído dos tercios desde el anuncio y ahora el banco fue apoyado por el Gobierno. David Robertson. “Sovereign wealth funds switch from Western investments”. *Times online*, 26 de noviembre de 2008, consultado el 3 de enero de 2008, en [http://business.timesonline.co.uk/tol/business/industry\\_sectors/banking\\_and\\_finance/article5233278.ece](http://business.timesonline.co.uk/tol/business/industry_sectors/banking_and_finance/article5233278.ece).

<sup>18</sup> Sven Behrendt. “When Money Talks: Arab Sovereign Wealth Funds in Global

Ha sido criticada la falta de transparencia de los SWF (excepto por los fondos noruego, canadiense y el de Kuwait), ya que no revelan sus portafolios de activos y decisiones de inversión. A pesar de su fuerte impacto en el mercado, los SWF tienen poca contabilidad para los reguladores, accionistas y votantes; además la información es limitada sobre las estrategias de inversión, composición del portafolio así como los rendimientos promedios anuales en sus activos.<sup>19</sup>

Las crecientes inversiones de los SWF en el sector bancario han sido siempre bienvenidas por sus efectos de estabilización en los mercados financieros; no obstante, el factor más preocupante es cómo actuarán en la práctica. ¿Serán utilizados como herramientas financieras y vehículos de inversión?, ¿es posible que se conviertan en un vehículo político?

Inversiones de este tamaño y con tan poca transparencia han levantado temores en países receptores, porque estos fondos pueden ganar el control de la infraestructura en industrias estratégicas del sector energético, particularmente: petróleo, suministros de gas y electricidad, e inclusive en seguridad nacional.<sup>20</sup>

Una situación ejemplificativa de lo anterior se presentó en 2005 cuando los Emiratos Árabes Unidos, propietarios de Dubai Ports World,<sup>21</sup> compraron una sociedad naviera británica, a través de la cual se obtuvo el control de ciertas instalaciones portuarias en los Estados Unidos. Esta situación preocupó a los Estados Unidos, ya que presenta un escenario similar al que pueden llevar a cabo los FSI.<sup>22</sup>

Partes de corporaciones enteras pueden ser compradas por el gobierno Chino o Ruso, lo que les daría la posibilidad de utilizar a las empresas como herramientas para lograr políticas gubernamentales. Algunos opinan que no se necesita estar paranoico, para preguntarse si estas adquisiciones serán sólo actos comerciales de sociedades controladoras. Los temores parecen fundados, el gobernador del China Development Bank toma parte del Consejo Directivo de Barclays.<sup>23</sup>

Public Policy Disclosure”, *Carnegie Endowment for International Peace*, octubre de 2008, consultado el 3 de enero de 2008, en <http://www.carnegieendowment.org/publications/index.cfm?fa=view&id=22275&prog=zgp&proj=zme>.

<sup>19</sup> UNCTAD. *WIR 2008*, op. cit. p. 25.

<sup>20</sup> *Ibidem*, p. 23.

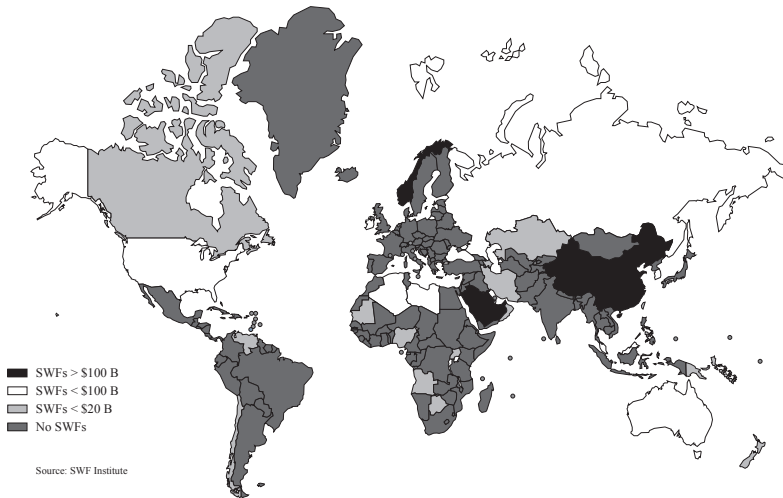
<sup>21</sup> Dubai Ports World es una sociedad de estado no un SWF, pero resulta un ejemplo análogo.

<sup>22</sup> Lee Hudson, *op. cit.*, párr. 14.

<sup>23</sup> Hiddinga, Patrice y Stalla, Christophe, “Fonds Souverains une nouvelle race



Figura 3. Tamaño y concentración de los FSI



Se puede apreciar los principales países poseedores de FSI y el poderío que tienen los árabes.

Fuente: Sovereign Wealth Fund Institute <http://www.swfinstitute.org/research/worldmap-swf.php>.

Existe la posibilidad que los SWF comiencen a ejercer el poder que tienen como tenedores accionarios en las corporaciones extranjeras – veamos el caso que los SWF de Oriente Medio y Oriente Asiático se agruparan para expulsar juntos a un director ejecutivo (CEO) de una corporación de los Estados Unidos o en Reino Unido. En términos de gobernanza corporativa esto sería visto como un activismo positivo de los tenedores accionarios, pero cuando se involucra a los gobiernos se deja a los expertos para adivinar si ese tipo de influencia podría ser utilizado para obtener ganancias financieras o propósitos políticos. “*La lógica del sistema capitalista consiste en que los accionistas activen a las empresas para maximizar el valor de sus acciones*”,<sup>24</sup> Algunos opinan que parece estar lejos de la obviedad que esto no será la única motivación de los gobiernos como accionistas.

Así podemos citar otras preocupaciones, un gobierno puede utilizar los SWF para aprender cómo las empresas en otros países operan y utilizar información sensible en su perjuicio. Por ello es vital una regulación de los

d’investisseurs” *Échanges* Août –, septembre de 2008, p. 58, consultado el 19 de diciembre de 2008, en <http://www.dfcg.com/images/echanges/2816-e257-p57a59.pdf>.

<sup>24</sup> Summers cit. pos. Lee Hudson, *op. cit.*, párr. 15.

SWF a nivel internacional, ya que no existe una lista completa de qué poseen, ni reporte de sus políticas de inversión.

El principal asesor económico del presidente Obama, Lawrence Summers, escribió en julio de 2007 en el *Financial Times* que las preocupaciones sobre los SWF estaban aumentando, las calificó como: “profundas y [van] a la naturaleza del capitalismo global”. Mallaby consideró que las protestas del senador Jim Webb sobre la compra de Blackstone por parte de China, se debieron —según Webb— a que puede ser propietaria de firmas con información sensible acerca de la seguridad nacional.<sup>25</sup>

No obstante lo anterior existen opiniones opuestas; algunos sugieren que los FSI no han intentado tomar el control de los bancos y que no existen pruebas tangibles que relacionen las inversiones de los FSI a intereses políticos, a pesar de la fuerte liquidez financiera. Sostienen que las únicas inversiones ligadas a intereses políticos se relacionan a sabotaje de bancos. Además, sugieren que los fondos no poseen equipos calificados para tener una verdadera estrategia de control. Inclusive sugieren que recientemente estos fondos han reiterado su intención de no participar activamente en las decisiones claves de las empresas en que invierten, deseando trabajar inteligentemente con los directivos de tales empresas.<sup>26</sup>

Consideramos que si bien no existen pruebas tangibles respecto a sabotajes bancarios o del sector financiero o de cualquier otra especie que pretendan fines políticos, es evidente que la fuerte liquidez financiera de los FSI y su capacidad de acción, representa un riesgo en potencia para los países en que invierten. Estas conclusiones adquieren coherencia cuando estudiamos que el Fondo Monetario Internacional (FMI) tuvo a bien convocar un grupo de trabajo a fin de crear principios que permitieran mayor transparencia y certeza jurídica que pasamos a exponer.

#### IV. MARCO REGULATORIO INTERNACIONAL

##### 1. *Los Principios de Santiago*

En mayo de 2008 se llevó a cabo una reunión de países con Fondos Soberanos de Inversión (FSI o SWF), en la cual se creó el Grupo Internacional de Trabajo sobre Fondos Soberanos de Inversión (GITFSI), el cual está

<sup>25</sup> Mallaby, Sebastian, “The Next Globalization Backlash”, *Washington Post*, 25 de junio de 2007, p. A19, pár. 7, consultado el 18 de agosto de 2008, en <http://www.washingtonpost.com/wp-dyn/content/article/2007/06/24/AR2007062401375.html>.

<sup>26</sup> François-Aïssa Touazi, *op. cit.*, pp. 4 y 5.

conformado por 26 países,<sup>27</sup> miembros del FMI con FSI. El grupo se reunió en tres ocasiones, en Washington, D.C., en Singapur, así como en Santiago de Chile, siendo en esta última donde se formularon los “Principios de Santiago,” con la finalidad de identificar y formular los principios y prácticas generalmente aceptadas (PPGA) que reflejan adecuadamente las prácticas así como los objetivos de la inversión. En la redacción de las prácticas y principios óptimos, el GITFSI tuvo en cuenta los resultados de una encuesta voluntaria organizada por el FMI entre los FSI sobre las estructuras y prácticas vigentes, tanto de los principios como prácticas internacionales relacionadas que ya han adquirido aceptación generalizada en áreas afines.<sup>28</sup> Los *objetivos* según el instrumento en estudio son:

- 1) Mantener un sistema financiero mundial estable, la libre circulación del capital e inversiones;
- 2) Cumplir con todos los requisitos normativos y declaración de información en los países receptores de la inversión;
- 3) Invertir en función de la rentabilidad y el riesgo económico y financiero; y
- 4) Establecer una estructura de gobierno sólida y transparente, con controles operativos adecuados, gestión del riesgo y rendición de cuentas.<sup>29</sup>

El *propósito* de los Principios y Prácticas Generalmente Aceptados (PPGA) es identificar un marco de principios y prácticas con aceptación generalizada, que reflejen estructuras adecuadas de gobierno y rendición de cuentas, además de prácticas de inversión prudentes y sólidas por parte de los FSI. Se pretende que la publicación de los PPGA mejore la concepción de estos fondos como entidades *centradas en fines económicos y financieros*,<sup>30</sup> tanto en los países de origen como en los receptores para contribuir a la estabilidad del sistema financiero mundial, reducir las presiones proteccionistas, así como mantener un clima de inversión estable y abierto.

<sup>27</sup> Australia, Azerbaiyán, Bahrein, Botswana, Canadá, Chile, China, Corea, Emiratos Árabes Unidos, Estados Unidos, Guinea Ecuatorial, Irán, Irlanda, Kuwait, Libia, México, Noruega, Nueva Zelandia, Qatar, Rusia, Singapur, Timor-Leste así como Trinidad y Tabago. Arabia Saudita, Omán, Vietnam, la OCDE y el Banco Mundial participan como observadores permanentes.

<sup>28</sup> GITFSI, ‘Introducción’, “*Principios de Santiago*”, *cit.*, pp. 1 y 2.

<sup>29</sup> “Objetivos”, *Principios de Santiago*, párrs. 4 y 5.

<sup>30</sup> Este propósito refleja la preocupación de que los FSI puedan convertirse en vehículos políticos.

Los PPGA se estructuran de tal forma que cubren prácticas y principios en tres sectores fundamentales: (1) marco legal, objetivos y coordinación con las políticas macroeconómicas; (2) marco institucional y estructura de gobierno; así también (3) marco de gestión del riesgo y de la inversión.

Los PPGA tienen una formulación demasiado amplia para que puedan tener cabida los principios y prácticas en los distintos marcos institucionales, constitucionales y legales de los diferentes países. Se habla sobre la conveniencia de arbitrar una forma de consulta y coordinación continua a nivel internacional sobre temas de interés común para los fondos soberanos; con el fin de propiciarlo está previsto establecer un grupo permanente de FSI.

Los PPGA regulan la transparencia del FSI, en la necesidad de divulgar las características esenciales de la base y estructura jurídica del FSI; así como definir el objetivo y divulgar al público; siguiendo los objetivos declarados.<sup>31</sup> La transparencia también se busca en el PPGA 4 *Principio*,<sup>32</sup> de la misma forma que la fuente de financiamiento y la política general de retiros del FSI.<sup>33</sup>

Se busca siempre mayor certeza jurídica, lo que se ve especialmente en la búsqueda por fijar los objetivos del FSI, designar a sus miembros, fiscalizar las operaciones,<sup>34</sup> mantener un mandato definido en el órgano de gobierno;<sup>35</sup> así como, la ejecución de las estrategias del fondo por parte de la gerencia operativa.<sup>36</sup> Se incluye el marco para rendir cuenta de las operaciones, el PPGA 10 precisa que debe definirse claramente en la legislación, cartas orgánicas... El PPGA 18 estipula que la *política de inversión* del FSI deber ser *clara y congruente* con los *objetivos definidos*, la tolerancia al riesgo y la estrategia de inversión establecidos por el propietario o por los órganos de gobierno. Se hace hincapié en el PPGA 15 que el FSI debe cumplir con los requisitos regulatorios y de información de cada país. Este último principio está en armonía con la cláusula de conformidad con la legislación prevista en diversos Acuerdos Internacionales de Inversión.

Sin duda uno de los preceptos más importantes está en el PPGA 20. *Principio*, según el cual el FSI *no debe tratar de conseguir ni sacar provecho de información*

<sup>31</sup> PPGA 1 *Principio* y 1.2 *Subprincipio* así como PPGA 2 *Principio*.

<sup>32</sup> “Deben establecerse políticas, reglas, procedimientos o mecanismos claros en relación con el enfoque general del FSI respecto a las operaciones de financiamiento, retiro y gasto, y divulgarse al público”.

<sup>33</sup> PPGA 4.1 y 4.2 *Subprincipios*.

<sup>34</sup> PPGA 7, *Principio*.

<sup>35</sup> PPGA 8, *Principio*.

<sup>36</sup> PPGA 9, *Principio*.

*privilegiada o influencias indebidas* del Estado general al competir con entidades del sector privado. El PPGA 21. Principio señala que los FSI consideran los derechos de propiedad de los accionistas como un elemento fundamental del valor de sus inversiones patrimoniales. Si un fondo soberano decide ejercer sus derechos de propiedad, debe hacerlo de una manera *congruente* con su *política de inversión* y de forma que proteja el valor financiero de sus inversiones.<sup>37</sup> El FSI debe divulgar al público su sistema general de votación en relación con títulos de empresas cotizadas, incluidos los factores clave que rigen el ejercicio de tales derechos.

Así nos damos cuenta que los Principios de Santiago ofrecen un marco regulatorio a las preocupaciones primordiales de los Estados receptores de inversiones provenientes de un FSI. Si bien los Principios de Santiago, como parte del *soft law*<sup>38</sup> tienen peso coercitivo en la medida que las presiones políticas u otros factores lo hagan; el Estado finalmente queda expuesto por el principio *pacta sunt servanda* a respetar el derecho de los inversionistas contenidos en los AII que haya celebrado. Consecuentemente, es oportuno saber si los AII prescriben ciertas obligaciones y preceptos más precisos para los inversionistas y particularmente los FSI en relación a la forma, fin y objetivo de sus inversiones que tengan un peso coercitivo.

## 2. *Acuerdos internacionales de inversión (AII) y arbitraje de inversión*

Un análisis de los diversos tratados en materia de inversión nos permiten observar que existen medios de defensa, que pueden ayudar a resolver cualquier conducta ilícita de un inversionista, no sólo de un FSI, que pretenda ejercitar un derecho previsto en un acuerdo internacional de inversión por medidas que haya tomado el Estado a fin de salvaguardar intereses particulares de seguridad nacional, bienestar de los mercados financieros, el orden jurídico interno... Encontramos tratados que de forma expresa ordenan la aplicación del derecho internacional y otros que por completo dejan al arbitrio del tribunal o de las partes la elección del derecho aplicable. Contar con el derecho internacional como derecho aplicable en el arbitraje de inversión es conveniente a fin de fundarse en los Principios de Santiago y el principio de buena fe para resolver una controversia.

<sup>37</sup> Desde el PPGA 18, el 20 y 21 vemos, una vez más, reflejada la preocupación que los FSI puedan tener otros fines distintos a la inversión de capitales extranjeros.

<sup>38</sup> El término *soft law* se refiere a aquellos códigos, principios, lineamientos y normas de derecho internacional que no tienen carácter vinculante.

A. *AII con disposición expresa de aplicar el derecho internacional*

Como referimos, existen tratados en materia de inversión que en la cláusula de *electio juris*, ordenan a los tribunales arbitrales de inversión la aplicación del derecho internacional, sus reglas y/o principios de derecho internacional.<sup>39</sup> La aplicación del derecho internacional puede ser fuente complementaria o supletoria al tratado o al derecho interno del Estado receptor de la inversión o a las normas de derecho internacional privado de ese Estado, previstas como derecho aplicable en el AII. Charles Leben sostiene que en la mayoría de casos no existen disposiciones en el tratado que regulen el problema sobre la forma en que habrá de aplicarse el derecho internacional. Varios tribunales se han pronunciado sobre este punto. Así encontramos el caso *Klöckner c. Camerún*, en el cual el tribunal arbitral resolvió que el artículo 42 (1) da cabida a los principios de derecho internacional:

... una doble función, ya sea complementaria (en caso de laguna del derecho del Estado) o correctiva, en el caso que el derecho del Estado no esté conforme en todos los puntos con los principios de derecho internacional. Sin importar cual sea y en los dos casos, los árbitros no pueden recurrir a los principios de derecho internacional sino hasta después de haber buscado y establecido el contenido del derecho del Estado parte en la diferencia... y después de aplicar las reglas pertinentes del derecho del Estado.<sup>40</sup>

<sup>39</sup> Véase artículo 1131 del Tratado de Libre Comercio de América del Norte (TL-CAN); artículo 9. 5. del Protocolo de Colonia para la Promoción y Protección Recíproca de Inversiones; 42(1) del Convenio sobre Arreglo de Diferencias Relativas a Inversiones entre Estados y Nacionales de otros Estados (Convenio CIADI); artículos 26 (6) del Tratado Carta de la Energía (Annex 1 to the Final Act of the European Energy Charter Conference); artículo 8, numeral 4, del Acuerdo para la Promoción y Protección Recíproca de Inversiones (APPRI) entre Perú y China; artículo XII numeral 7° del APPRI Costa Rica-Canadá; artículo 9, numeral 3, del APPRI Finlandia-Uruguay; artículo 8 (5) del APPRI entre Argentina y Suecia, artículo 10 (7) del APPRI Austria-Emiratos Árabes Unidos; artículo 9, párrafo 5, del APPRI China-Países Bajos; artículo 8 (3) del APPRI China-Kuwait; artículo 10 numeral (7) del APPRI Suiza-Kuwait; artículo 8 (5) c) del APPRI Alemania-Kuwait; artículo X, numeral 5 del APPRI España-Argentina; artículo 8 numeral 6 APPRI República Checa-Países Bajos; art. 9 numeral 7. del APPRI Belga-Luxemburgués y Kuwait; artículo 8 numeral 5 del APPRI Belga-Luxemburgués y Burundi; artículo 10, fracción 3, subfracción 3.3. del APPRI Belga-Luxemburgués y Rusia; artículo 11, párrafo 6, del APPRI Arabia Saudita-Austria, por citar algunos ejemplos.

<sup>40</sup> Traducción del autor, *Klöckner c. Camerún*, (Caso CIADI No. ARB/81/2) Decisión de Anulación del 3 de mayo de 1985, p. 89 cit. pos. Charles Leben. “La théorie du contrat d’État et l’évolution du droit international des investissements”

De igual forma cabe citar a Antonio R. Parra quien opina que los tribunales internacionales han reconocido la aplicación del derecho internacional conforme al artículo 42 (1) del Convenio CIADI para llenar las lagunas del derecho interno aplicable.<sup>41</sup> Así, podemos mencionar el caso *SPP c. Egipto* en el que el tribunal sostuvo que:

... incluso aceptando el punto de vista del demandado que las partes han acordado implícitamente la aplicación del derecho egipcio, el derecho del ARE no está completo ni es exhaustivo, y donde existe una laguna, no se puede decir que haya un acuerdo respecto de la aplicación del derecho que, hipotéticamente no existe. En tal caso debe decirse que no hay acuerdo y consecuentemente el segundo enunciado del artículo 42 (1) debe aplicarse.<sup>42</sup>

En el segundo laudo sobre el fondo, en el caso *Amco c. Indonesia* del 5 de junio de 1990 el tribunal arbitral precisó:

El artículo 42 (1) se refiere a la aplicación del derecho del Estado receptor y del derecho internacional. Si no existe disposición alguna del derecho del Estado receptor sobre la cuestión, conviene buscar las disposiciones pertinentes del derecho internacional. Si existen disposiciones aplicables del derecho del Estado receptor, ellas deben estar apreciadas en relación al derecho internacional que prevalece en caso de conflicto. Así el derecho internacional es plenamente aplicable y calificar su papel de “sólo complementario y correctivo” es una distinción vana. En cualquier hipótesis, el tribunal estima que su labor es apreciar toda pretensión jurídica en este caso, primeramente con relación al derecho indonesio y enseguida con relación al derecho internacional.<sup>43</sup>

Por otra parte, Parra apunta el caso *CMS Gas Transmission Co. c. República de Argentina* en donde el tribunal interpretó que las disposiciones permiten la aplicación del derecho nacional e internacional sin hacer pre-

*Recueil des cours de l'Académie de droit international*, Francia, Martinus, Nijhoff, t. 302, 2003, p. 292.

<sup>41</sup> *Amco Asia Corp. c. República de Indonesia*, Decisión de Anulación del Comité *ad hoc* del 16 de mayo de 1986, 1 ICSID Rep. 509, 515 (1993) entre otros cit. pos. Antonio R. Parra. “Applicable Law in Investor-State Arbitration” *Arbitration ICCA*. p. 6. Consulta del 21 de septiembre de 2010, consultado en [www.arbitration-icca.org/](http://www.arbitration-icca.org/).

<sup>42</sup> Traducción del autor. *Southern Pacific Properties (Middle East) Limited c. República Árabe de Egipto* (Caso CIADI No. ARB/84/3) Laudo del 20 de mayo de 1992, párr. 80.

<sup>43</sup> Traducción del autor, *Amco Asia c. República de Indonesia* (Caso CIADI No. ARB/81/1) Segundo Laudo sobre el fondo del 5 de junio de 1990, párr. 40.

valecer uno sobre el otro. El tribunal agregó que bajo el derecho argentino, los tratados prevalecen sobre el derecho nacional en caso de conflicto; sin embargo, el tribunal no encontró esa colisión en el caso.<sup>44</sup>

En este sentido el profesor Tatsuya Nakamura destaca el caso *LETCO c. Liberia* en el cual el Tribunal determinó que además del derecho de Liberia, el derecho internacional era aplicable y si existía controversia en un punto particular entre el derecho nacional e internacional, el último debería prevalecer ya que su función es regulatoria de un sistema nacional de derecho.<sup>45</sup> Charles Leben puntualiza los casos de *Goetz y otros c. Burundi*, donde el tribunal consideró que el tratado bilateral Belga-Luxemburgués y Burundi hacen una relación complementaria entre el derecho interno y el internacional. Así también, cita el caso *Compañía de Desarrollo de Santa Elena c. la República de Costa Rica* donde el tribunal aplicó únicamente el derecho internacional aun cuando el derecho interno era más favorable al inversionista.<sup>46</sup>

Cabe aclarar que los AII regulan de diversas maneras la cláusula de *electio juris*; por lo tanto, la forma de interpretar dicha cláusula puede variar. No obstante, del estudio de las resoluciones arbitrales expuestas se desprenden las siguientes distinciones en relación con el derecho internacional: *i*) es fuente complementaria y correctiva del derecho del Estado; *ii*) permite llenar lagunas del derecho interno; *iii*) puede prevalecer en caso de conflicto con el derecho interno, y *iv*) tiene una relación complementaria con el derecho interno.

Por último, podemos citar a P. Weil con quien nos unimos para concluir que: “Bajo el imperio del artículo 42 (1) sin importar la forma en que se combine el derecho interno y el internacional, la norma de derecho internacional es la que predomina y se impone a final de cuentas”.<sup>47</sup>

<sup>44</sup> CMS Gas Transmission Co. c. República de Argentina, Laudo del 12 de mayo de 2005 cit. pos. Antonio Parra, *op. cit.*, p. 12.

<sup>45</sup> El profesor Nakamura agrega que el tribunal no se fundamentó en el artículo 42(1) del Convenio CIADI y directamente aplicó el derecho internacional a una controversia internacional pública. Tatsuya Nakamura. “Determination of the Substantive Law Applicable to Disputes in Investment Arbitration”, *Transnational Dispute Management*, Septiembre de 2010, pp. 8 y 10, consultado el 2 de octubre de 2010, en [www.transnational-dispute-management.com](http://www.transnational-dispute-management.com)

<sup>46</sup> *Goetz y otros c. Burundi* (Caso CIADI No. ARB/95/3), Laudo del 10 de febrero de 1999 párr. 98 y *Compañía de Desarrollo de Santa Elena c. República de Costa Rica* (Caso CIADI No. ARB/96/1), Laudo del 17 de febrero de 2000, cit. pos. Charles Leben, *op. cit.*, p. 293.

<sup>47</sup> Traducción del autor. P. Weil cit. pos. Charles Leben, *op. cit.*, p. 293.



B. *AII sin disposición expresa de aplicar el derecho internacional*

Existen numerosos AII que no prevén la aplicación del derecho internacional en la cláusula de *electio juris* y otros ni siquiera contienen esta cláusula.<sup>48</sup> Así estos AII dejan al arbitrio de las partes, del tribunal o a las reglas de derecho internacional privado la determinación del derecho aplicable, según sea el caso. Si el asunto ha de resolverse de conformidad al Convenio CIADI hay altas probabilidades que el derecho internacional sea fuente de derecho para resolver el asunto de forma supletoria por virtud del artículo 42, párrafo 1, del Convenio CIADI. Así lo sostuvo el Profesor Lauterpacht al mencionar que la competencia de un tribunal CIADI para resolver con base al derecho internacional, inclusive en ausencia de toda referencia de las partes es: “Inherent en su estatus como un tribunal establecido para resolver cuestiones previstas bajo contratos internacionales de inversión y en sustitución deliberada por medios alternos de protección internacional”.<sup>49</sup> En una opinión similar Schreuer, comenta:

El peso de [estos argumentos] milita fuertemente a favor de la preservación de los estándares mínimos internacionales, aún en la ausencia de una referencia al derecho internacional en una cláusula de derecho aplicable. Las reglas imperativas del derecho internacional, que proveen un estándar internacional mínimo de protección para los extranjeros, existe independientemente de cualquier elección de derecho hecha para una transacción específica. Ellas constituyen un marco de orden público en el cual esas transacciones operan.<sup>50</sup>

<sup>48</sup> Cfr. Emmanuel Gaillard y Yas Banifatemi, “The meaning of ‘and’ in Article 42(1), second sentence, of the Washington Convention-The role of international law in the ICSID choice of law process”, 18 *ICSID Review*, 375, 2003, p. 379.

<sup>49</sup> Traducción del autor, del texto original: “Inherent in its very status as a tribunal set up to dispose of issues under international investment contracts and in deliberate substitution for alternative modes of international protection”. E. Lauterpacht, “The World Bank Convention on the Settlement of International Investment Disputes”, *Recueil d'études de droit international en hommage à Paul Guggenheim*, Faculté de Droit de l'Université de Genève, IUHEL, 1968, p. 658 cit. pos. Charles Leben, *op. cit.*, p. 284.

<sup>50</sup> C. Schreuer, *The ICSID Convention. A Commentary*, Cambridge, 2002, p. 590, cit. pos. Charles Leben, *op. cit.*, p. 285. Traducción del autor del texto original:

The weight of [these arguments] strongly militates in favor of the preservation of the international minimum standards, even in the absence of a reference to international law in a choice of law clause. The mandatory rules of international law which provide an international minimum standard of protection for aliens exist independently of any choice of law made for a specific transaction. They constitute a framework of public order within which such transactions operate.

Charles Leben hace notar que de forma muy general, los árbitros han considerado que el derecho interno de un Estado integra las reglas de derecho internacional, particularmente las reglas convencionales; no existe contradicción para un tribunal arbitral por el hecho de aplicar el derecho internacional cuando es el derecho interno mismo del Estado el que es el derecho aplicable.<sup>51</sup> En este sentido, cita la decisión del Comité *ad hoc* del caso *Wena Hotels Limited c. Egipto* donde afirmó que:

... cuando un tribunal hace aplicación del derecho previsto en un tratado del que Egipto es parte, no aplica reglas extranjeras al derecho interno de ese país. Igualmente, esto puede ser cierto para otras fuentes de derecho internacional tales como aquellas enunciadas en el artículo 38 (1) del Estatuto de la Corte Internacional de Justicia.<sup>52</sup>

Ante la ausencia del derecho internacional en la Cláusula de *electio juris* de los AII conviene citar a Antonio R. Parra, quien hace notar que en algunos casos los tribunales han resuelto la cuestión del derecho aplicable a través de los argumentos de las partes versados en el procedimiento arbitral. En este sentido cita los casos de *Asian Agricultural Products Ltd. c. Sri Lanka* y *Enron Corp. c. Argentina*. En el primero, el tribunal arbitral observó que las partes habían acordado en sus respectivos argumentos la aplicación del Tratado Bilateral de Inversión (TBI) como fuente primaria de las reglas aplicables y de las reglas relevantes del derecho internacional o interno como una fuente suplementaria. En el mismo sentido el Tribunal en *Enron Corp. c. Argentina* recordó que las partes habían hecho sus argumentos fundándose en reglas del sistema legal argentino, en el TBI, otros tratados y el derecho internacional consuetudinario.<sup>53</sup>

Si bien existen variadas opiniones en relación con el derecho internacional como derecho aplicable en el arbitraje de inversión; coincidimos con Charles Leben al sostener que la primacía del derecho internacional existe frente a una jurisdicción internacional, inclusive cuando no está previsto en la cláusula de *electio juris* en el tratado de inversión.<sup>54</sup>

<sup>51</sup> Charles Leben, *op. cit.*, p. 287.

<sup>52</sup> *Wena Hotels Limited c. República Árabe de Egipto* (Caso CIADI No. ARB/98/4) Laudo del 5 de febrero de 2002, párr. 44.

<sup>53</sup> *Asian Agricultural Products Ltd. c. República Social Demócrata de Sri Lanka*, Laudo del 27 de junio de 1990 y *Enron Corp. c. República de Argentina*, laudo del 22 de Mayo de 2007 cit. pos. Antonio R. Parra, *op. cit.*, p. 11.

<sup>54</sup> Charles Leben. *op. cit.* p. 293.

Así, la existencia del derecho internacional como derecho aplicable en un procedimiento de arbitraje de inversión posibilita que los Principios de Santiago y el principio de buena fe puedan estar contemplados como derecho aplicable y ser útiles para resolver una controversia.

### C. *Los Principios de Santiago como fuente del derecho Internacional*

Como han resuelto diversos tribunales de inversión, particularmente en el caso de *Wena Hotels Limited c. Egipto* supramencionado y *Methanex c. Estados Unidos de América*<sup>55</sup> entre otros, las fuentes del derecho internacional están descritas en el artículo 38 (1) del Estatuto de la Corte Internacional de Justicia (CIJ). Cabe citar los incisos b) y c) que estatuyen: “La Corte, cuya función es decidir conforme al derecho internacional las controversias que le sean sometidas, deberá aplicar... b. la costumbre internacional como prueba de una práctica generalmente aceptada como derecho” y “c. los principios generales de derecho reconocidos por las naciones civilizadas”.

Cabe recordar que la CIJ ha distinguido dos elementos integradores de la costumbre internacional: *i) diuturnitas*, la práctica establecida de los Estados, y *ii) la opinio juris sive necessitatis*, la convicción de que dicha práctica depende de una obligación; es decir, los actos deben ser tales o exteriorizadas de tal forma que sean evidencia de una aceptación por los Estados que dicha práctica es obligatoria por la existencia de una regla de derecho.<sup>56</sup> Por otra parte, Tunkin comenta que el artículo 38 (1)(c) del Estatuto de la CIJ claramente define que los principios generales de derecho, son principios de derecho internacional.<sup>57</sup>

Diversos tribunales en arbitraje de inversión han resuelto conforme a la costumbre internacional o también conocida como derecho internacional consuetudinario, sin hacer referencia o estudio de los dos elementos constitutivos de esta fuente de derecho. Así el Tribunal del caso *Jan de Nul N.V. y Dredging International N.V. c la República Árabe de Egipto* manifestó que resol-

<sup>55</sup> Methanex Corporation c. Estados Unidos de América, Laudo Final del 3 de agosto de 2005 sobre Jurisdicción y Fondo, conforme al capítulo XI del TLCAN y las reglas de la CNUDMI, párr. 3 de la Parte II-Capítulo B.

<sup>56</sup> Corte Internacional de Justicia, *North Sea Continental Shelf Cases (Federal Republic of Germany/Denmark; Federal Republic of Germany/Netherlands)* sentencia del 20 de febrero de 1969 párr. 77.

<sup>57</sup> GI Tunkin, *General Principles of Law en International Law* cit. pos. *Giorgio Gaja*. “General Principles of Law” *Max Planck Encyclopedia of Public International Law*. consultado el 20 de septiembre de 2010, en <http://www.mpepil.com/>

vería conforme a derecho internacional, específicamente con fundamento en los artículos de la Comisión de Derecho Internacional (CDI) sobre responsabilidad de los Estados como una codificación del derecho internacional consuetudinario.<sup>58</sup> El tribunal del caso SAIPEM S.p.A. *c.* la República Popular de Bangladesh resolvió de forma muy similar, reconociendo que los artículos de la CDI eran una codificación del derecho internacional consuetudinario.<sup>59</sup>

En el caso M.C.I. Power Group L.C. y New Turbine Inc. *c.* República del Ecuador el Tribunal resolvió que decidiría conforme al Convenio CIADI, el TBI y las normas aplicables de derecho internacional general, incluyendo las normas consuetudinarias codificadas por la CDI.<sup>60</sup> De igual forma en el laudo emitido en el caso Enron *c.* Argentina, el Tribunal arbitral consideró que los artículos sobre responsabilidad de los Estados de la CDI reflejaban el estado del derecho internacional consuetudinario.<sup>61</sup>

Un caso muy interesante donde se aplicó el derecho internacional de forma supletoria y por consiguiente los artículos de la CDI fue *Noble Ventures Inc. c. Rumania*, donde el Tribunal resolvió:

Como los Estados son personas jurídicas, siempre se tiene que preguntar si los actos cometidos por personas físicas, quienes están en una supuesta violación del derecho internacional, son atribuibles al Estado. El TBI no provee respuesta alguna a esta pregunta. Las normas de atribución sólo pueden ser encontradas en el derecho internacional general que es supletorio del TBI en este aspecto. En relación al derecho internacional general sobre responsabilidad internacional, se puede hacer referencia al Proyecto de Artículos sobre Responsabilidad Internacional adoptado en la segunda lectura del 2001 por la Comisión de Derecho Internacional y recomendado a la atención de los Gobiernos por la Asamblea General en la Resolución 56/83 del 12 de diciembre de 2001... Si bien el Proyecto de Artículos no es vinculante, es ampliamente considerado como una codificación del derecho internacional consuetudinario.<sup>62</sup>

<sup>58</sup> Jan de Nul N.V. y Dredging international N.V. *c.* la República Árabe de Egipto (Caso CIADI No. ARB/04/13), Decisión sobre Jurisdicción del 16 de junio de 2006 párr. 89.

<sup>59</sup> Saipem S.p.A. *c.* la República Popular de Bangladesh (Caso CIADI No. ARB/05/07), Decisión sobre Jurisdicción y Recomendación de Medidas Provisionales del 21 de marzo de 2007, párr. 148.

<sup>60</sup> M.C.I. Power Group L.C. y New Turbine Inc. *c.* República del Ecuador (Caso CIADI No. ARB/03/6), Laudo del 31 de julio de 2007 párrs. 42 y 225.

<sup>61</sup> Enron *c.* República Argentina (Caso CIADI No. ARB/01/3), Laudo del 22 de mayo de 2007, párr. 303.

<sup>62</sup> Noble Ventures Inc. *c.* Rumania (Caso CIADI No. ARB/01/11) Laudo del 12

De tal forma, podemos ver que diversos tribunales se han fundamentado en los artículos de la CDI como fuente del derecho internacional consuetudinario, ya que los mismos son “una codificación de la costumbre internacional” o “normas consuetudinarias” o “un reflejo del estado del derecho internacional consuetudinario”.

Teniendo en cuenta las resoluciones arbitrales precedentes consideramos que los Principios de Santiago son una fuente del derecho internacional consuetudinario y consecuentemente derecho aplicable en una controversia inversionista-Estado. Esto queda plenamente evidenciado cuando analizamos su naturaleza. Los Principios de Santiago constituyen un conjunto voluntario de prácticas avaladas por los miembros del GITFSI (26 países) que ya los implementan o buscan implementarlos. Estos principios denotan prácticas y principios generales que son implementados por diversos países, sin importar el desarrollo económico; los cuales están sujetos al orden jurídico interno de cada país.<sup>63</sup>

Por otra parte, los Principios de Santiago también pueden ser considerados principios generales de derecho, en la medida que los AII lo permitan. No obstante, nos inclinamos a considerarles principalmente costumbre internacional.

De esta forma concluimos que el derecho internacional y el arbitraje de inversión, particularmente a través de los AII, contienen normas que brindan seguridad y certeza jurídica para la regulación de los FSI y sus conductas de inversión a través de los Principios de Santiago.

### 3. *El principio de buena fe en el arbitraje de inversión*

La aplicación del derecho internacional, además de los Principios de Santiago, provee de ayuda idónea gracias al principio de buena fe que re-

de octubre de 2005, párr. 69. Traducción del autor del siguiente texto:

As States are juridical persons, one always has to raise the question whether acts committed by natural persons who are allegedly in violation of international law are attributable to a State. The BIT does not provide any answer to this question. The rules of attribution can only be found in general international law which supplements the BIT in this respect. Regarding general international law on international responsibility, reference can be made to the Draft Articles on State Responsibility as adopted on second reading 2001 by the International Law Commission and as commended to the attention of Governments by the UN General Assembly in Res. 56/83 of 12 December 2001... While those Draft Articles are not binding, they are widely regarded as a codification of customary international law..

<sup>63</sup> *Cfr.* “Naturaleza de los PPGA” Principios de Santiago, *op. cit.*, p. 6.

sulta aplicable a la interpretación y aplicación de las obligaciones bajo los Acuerdos Internacionales de Inversión.<sup>64</sup>

La expresión en latín *bona fide* o buena fe, se utiliza para indicar el espíritu de lealtad, de respeto al derecho y fidelidad, es decir, ausencia de simulación o de dolo en las relaciones entre dos o más partes en un acto jurídico.<sup>65</sup> El tribunal en el caso de Inceysa resolvió que: “La buena fe es un principio supremo al que están sujetas las relaciones jurídicas en todos sus aspectos y contenido...”<sup>66</sup>

Adrián Magallanes ha precisado que este principio ha sido utilizado por diversos tribunales y señala particularmente el caso de *Plama c. Bulgaria*, donde el Tribunal resolvió que el principio de buena fe es aplicable ya que el Tratado Carta de la Energía dispone que la controversia deba resolverse conforme a las “*reglas y principios aplicables del derecho internacional*”.<sup>67</sup> Aquí podemos distinguir que la disposición al derecho internacional como fuente del derecho permite la presencia de los principios generales de derecho, especialmente el de buena fe.

Asimismo, Magallanes destaca el caso *Phoenix c. República Checa*, en el cual el Tribunal resolvió que la buena fe, como requisito jurisdiccional es distinto e independiente de la cláusula de conformidad con la legislación, y el principio de buena fe se puede aplicar siempre que el tratado estipule en la cláusula *electio juris* el derecho internacional.

Por lo expuesto en *Plama* y en *Phoenix*, el maestro Magallanes concluye que es posible aplicar el principio de buena fe sin que exista cláusula de conformidad con la legislación, si el tratado faculta al tribunal a resolver conforme al derecho internacional, el cual implícitamente autoriza aplicar el principio de buena fe.<sup>68</sup>

<sup>64</sup> *Amco Asia Corporation y otros c. República de Indonesia* (Caso CIADI No. ARB/81/1), Laudo del 20 de Noviembre de 1984; *Plama Consortium Limited c. República de Bulgaria* (Caso CIADI No. ARB/03/24), Laudo del 27 de agosto de 2008; *Inceysa Vallisoletana S.L. c. República de El Salvador* (Caso CIADI No. ARB/03/26), Laudo del 2 de agosto de 2006; *Phoenix Action Ltd c. República Checa* (Caso CIADI No. ARB/06/5), Laudo del 15 de Abril de 2009, *Europe Cement Investment & Trade c. República de Turquía*, (Caso CIADI No. ARB(AF)/07/2 ECT), Laudo del 13 de agosto de 2009.

<sup>65</sup> Definición de Carlos Arellano García cit. pos. *Inceysa Vallisoletana S.L. c. República de El Salvador*, *op. cit.*, párr. 230.

<sup>66</sup> *Ibidem.*

<sup>67</sup> Magallanes, Adrián, “El Cumplimiento de la legislación del Estado receptor y la buena fe como requisitos jurisdiccionales”, *III Foro de Arbitraje en Materia de Inversión*, IJ-UNAM, Conferencia del 2 de septiembre de 2010, México.

<sup>68</sup> *Ibidem.*

No obstante lo anterior, Andrew Newcombe menciona que el tribunal de *Libananco Holdings Co. Limited c. Turquía* no fundamentó este principio, tal vez porque es una norma fundamental evidente.<sup>69</sup> Así, se determinó que el tribunal, como cualquier tribunal internacional, está dotado de los poderes inherentes que son requeridos para preservar la integridad del proceso; así también, resolvió que el principio puede ser entendido como el hecho por el cual las partes tienen una obligación de arbitrar en justicia y buena fe; así como aquél por el cual un tribunal arbitral cuenta con la jurisdicción inherente para asegurar que la observancia de esta obligación. Este principio aplica a todo arbitraje, incluyendo de inversión y a todas las partes, incluidos los Estados, aun en el ejercicio de sus poderes soberanos.<sup>70</sup> Los argumentos del tribunal en *Libananco Holdings Co. Limited c. Turquía*, permiten entrever la presencia del principio de buena fe en todo procedimiento de arbitraje de inversión.

Por otra parte, la violación al principio de buena fe puede ser motivo para declarar incompetencia del tribunal. De esta forma resolvió el tribunal en el caso *Inceysa c. Ecuador*, donde Inceysa al falsear los hechos y tener una conducta fraudulenta para realizar su inversión violó el principio de buena fe, desde el momento en que hizo su inversión; en consecuencia, no la realizó conforme a la legislación salvadoreña. Ante dicha situación el Tribunal se declaró incompetente para conocer el reclamo de Inceysa, pues la inversión no gozó de la protección del APPRI, por haberlo dispuesto así las partes en la etapa de negociación y en el otorgamiento del acuerdo.<sup>71</sup>

Finalmente, advertimos que el principio de buena fe resulta aplicable para analizar las inversiones *per se*. Así, el tribunal en el caso *Phoenix c. República Checa* resolvió que sólo las inversiones hechas de conformidad con el principio internacional de buena fe y que no atentan con el indebido uso del sistema, se encuentran protegidas.<sup>72</sup>

Por lo expuesto señalamos que el principio de buena fe está presente como fuente de derecho internacional y en todo procedimiento de arbitraje, especialmente de inversión, así como a las partes. De esta forma considera-

<sup>69</sup> Newcombe, Andrew, "The Obligation to Arbitrate Fairly and in Good Faith in Investment Treaty Arbitration", *Kluwer Law International*, 19 de abril de 2010, consultado el 5 de octubre de 2010, en <http://kluwerarbitrationblog.com/blog/2010/04/19/the-obligation-to-arbitrate-fairly-and-in-good-faith-in-investment-treaty-arbitration/>

<sup>70</sup> *Libananco Holdings Co. Limited. c. Turquía* (Caso CIADI No. ARB/06/8), Decisión sobre Cuestiones Preliminares del 23 de junio de 2008, párr. 78.

<sup>71</sup> *Inceysa Vallisoletana S.L. c. República El Salvador, op. cit.*, párrs. 238 y 239.

<sup>72</sup> *Phoenix Action, Ltd. c. República Checa*, (Caso CIADI No. ARB/06/5), Laudo del 15 de abril de 2009, párr. 113.



mos que un inversionista que viole el principio de buena fe, tratando de obtener influencias indebidas del Estado receptor u obtener información privilegiada, no será protegido por los acuerdos internacionales de inversión.

## V. CONCLUSIONES

Los FSI son los inversionistas más grandes del planeta debido a la liquidez con la que cuentan, tienen una gran capacidad de acción que les permite incursionar en varios sectores y sus inversiones varían conforme a la constitución de cada fondo. La liquidez con que cuentan les permitió rescatar el sistema bancario occidental a través de la compra de acciones en los bancos de Estados Unidos y Europa; sin embargo, la falta de transparencia llevó a la creación de un marco regulatorio internacional que permitiera tener mayor seguridad jurídica de los mercados financieros.

El derecho internacional existe en una jurisdicción internacional, aun cuando no se haya previsto en la cláusula de *electio juris* en el tratado de inversión. Un tribunal de inversión debe aplicar el derecho internacional como fuente del derecho, aun cuando no haya disposición expresa en un AII y el tribunal se constituya bajo el Convenio CIADI u otro tratado diverso.

Dentro del derecho internacional de la inversión extranjera existen mecanismos claros que impiden a los FSI tomar conductas ventajosas contra un Estado y posteriormente invocar violaciones a un derecho previsto en un AII, a través del arbitraje de inversión. Hemos identificado que los Principios de Santiago, por su naturaleza, pueden ser esgrimidos como defensa de un Estado, ya que son fuente del derecho internacional (costumbre internacional y principios de derecho internacional) que les permitiría ser derecho aplicable en un arbitraje de inversión.

Además de los Principios de Santiago, el derecho internacional y diversas resoluciones arbitrales contemplan la buena fe como un principio presente en todo arbitraje. Este principio es ayuda idónea para evitar la protección indebida de inversiones o inversionistas que actúen de forma fraudulenta.

Así vemos que el sistema de los AII y el arbitraje de inversión otorgan certeza jurídica a los Estados frente a FSI que actúen con fines políticos u otros diversos a los ordinarios que se esperan de un inversionista, vulnerando los Principios de Santiago y el principio de buena fe.