

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

En el procedimiento de arbitraje entre
***RREEF Infrastructure (G.P.) Limited y
RREEF Pan-European Infrastructure Two Lux S.à r.l.***
Demandantes

y
Reino de España
Demandado

Caso CIADI No. ARB/13/30

OPINIÓN PARCIALMENTE DISIDENTE DEL
PROFESOR ROBERT VOLTERRA
A LA DECISIÓN SOBRE RESPONSABILIDAD Y PRINCIPIOS
DE CUANTIFICACIÓN DE DAÑOS

Miembros del Tribunal

Profesor Alain Pellet, Presidente
Profesor Pedro Nikken
Profesor Robert Volterra

Secretario del Tribunal

Sr. Gonzalo Flores

I. Introducción

1. Uno de los deberes básicos de un árbitro consiste en firmar las decisiones y los laudos en los casos en que participa. El acto de firmar no significa necesariamente que el árbitro esté de acuerdo con la totalidad, la mayoría o incluso con cualquiera de los contenidos de la decisión o laudo. Significa que el árbitro confirma que la decisión o el laudo que se firma constituye la decisión oficial o el laudo del tribunal. No importa si la decisión o el laudo se alcanza por unanimidad o por mayoría o una combinación de ambos. Cada árbitro que integra un tribunal debe firmarlo.
2. En el presente caso, he participado activa y plenamente en la redacción de la Decisión sobre Responsabilidad y los Principios de Cuantificación de Daños (la “**Decisión**”)¹. Estoy de acuerdo con gran parte de la Decisión. No estoy de acuerdo en su totalidad.
3. Por lo general, no existe la obligación de que un árbitro que no esté de acuerdo con la totalidad o parte de una decisión o laudo adjunte una opinión separada o disidente. Podría argumentarse que generalmente sería de mayor utilidad para el proceso arbitral si los árbitros no adjuntaran opiniones separadas o disidentes. En el presente caso, sin embargo, adjunto a la Decisión una opinión parcialmente disidente (la “**Opinión Parcialmente Disidente**”). El motivo es que la Decisión contempla al menos dos y posiblemente hasta más etapas adicionales para el presente arbitraje. Cada una de estas etapas adicionales requerirá un grado de participación de ambas Partes. En este contexto específico, he llegado a la conclusión de que puede ayudar a ambas Partes (respecto de las cuales me encuentro obligado como árbitro de manera equitativa) a comprender algunos aspectos de mi análisis de su controversia y de este procedimiento hasta la fecha.

II. Las solicitudes de las Partes y la decisión del Tribunal

4. Los Demandantes expresaron su solicitud al Tribunal en el párrafo 584 de su Memorial sobre el Fondo de 21 de noviembre de 2014 (confirmada en el párrafo 816 de su Réplica sobre el Fondo de 22 de diciembre de 2016) en los siguientes términos:

584. Por las razones anteriormente expuestas, los Demandantes reclaman respectivamente que el Tribunal falle y dicte un laudo a su favor y contra el Reino de España como sigue:

(a) DECLARANDO que España ha incumplido el artículo 10.1 de la CTE; y

(b) ORDENANDO a España:

(i) que lleve a cabo la plena restitución a los Demandantes, mediante el restablecimiento de la situación existente antes del incumplimiento por parte de España de la CTE, más una compensación por las pérdidas sufridas hasta el restablecimiento del régimen anterior; o

¹ Esta Opinión de Disidencia Parcial utiliza las palabras y los acrónimos tal como se definen en la Decisión, salvo que se defina lo contrario para facilitar su referencia en este documento.

(ii) el pago a los Demandantes de una compensación por las pérdidas sufridas a raíz de los incumplimientos, por parte de España, de la CTE; y

en cualquier caso:

(iii) el pago a los Demandantes de los intereses previos al laudo, al 2,07 % mensual compuesto; y

(iv) el pago de los intereses posteriores al laudo, mensuales compuestos, a un tipo que será determinado por el Tribunal, sobre las cantidades reconocidas en el laudo hasta completar el pago; y

(v) el pago a los Demandantes del importe de las costas de este arbitraje a título de indemnización íntegra por los daños y perjuicios soportados, incluyendo todos los gastos en que hubieran incurrido o vayan a incurrir los Demandantes en concepto de honorarios y costas de los árbitros, el CIADI, los asesores jurídicos y los peritos; y

(vi) cualquier otro resarcimiento que el Tribunal considere oportuno y legítimo.

5. El Demandado expresó su solicitud al Tribunal en el párrafo 1075 del Memorial de Contestación sobre Méritos de 15 de julio de 2016 en los siguientes términos:

1075. A la vista de los argumentos expuestos en el presente Escrito, el Reino de España solicita respetuosamente al Tribunal Arbitral que:

a) Desestime todas las pretensiones de la Demandante en cuanto al fondo, ya que el Reino de España no ha incumplido, en modo alguno, el TCE, de acuerdo con lo expuesto en la sección III del presente Escrito, referida al Fondo del Asunto.

c) Subsidiariamente, que se desestimen todas las pretensiones resarcitorias de la Demandante por cuanto éstas no tienen derecho a una compensación, de conformidad con lo expuesto en la sección IV del presente Escrito; y

d) Condene a la Demandante al pago de todas las costas y gastos que se deriven del presente arbitraje, incluidos los gastos administrativos incurridos por CIADI, los honorarios de los árbitros y los honorarios de la representación letrada del Reino de España, sus peritos y asesores, así como cualquier otro coste o gasto en que se haya incurrido, todo ello incluyendo una tasa de interés razonable desde la fecha en que se incurra en dichos costes hasta la fecha de su pago efectivo.

[N.B., caracteres alfanuméricos según se presentan en la versión en español del Memorial de Contestación].

6. El Demandado expresó su solicitud al Tribunal en el párrafo 1174 del Memorial de Dúplica sobre Méritos de fecha 8 de febrero de 2017 en los siguientes términos:

1174. A la vista de los argumentos expuestos en el presente Escrito, el Reino de España solicita respetuosamente al Tribunal Arbitral que:

- a) Declare carecer de jurisdicción para conocer de la reclamación sobre una supuesta vulneración por el Reino de España del apartado (1) del artículo 10 del TCE mediante la introducción del IVPEE por la Ley 15/2012;
- b) En todo caso, desestime todas las pretensiones de la Demandante en cuanto al fondo ya que el Reino de España no ha incumplido en modo alguno el TCE, de acuerdo con lo expuesto en los apartados (A) y (B) de la sección II del presente Escrito, referida al Fondo del Asunto;
- c) Subsidiariamente, que se desestimen todas las pretensiones resarcitorias de las Demandantes por cuanto éstas no tienen derecho a una compensación, de conformidad con lo expuesto en el apartado (C) de la sección II del presente Escrito; y
- d) Condene a la Demandante al pago de todas las costas y gastos que se deriven del presente arbitraje, incluidos los gastos administrativos incurridos por CIADI, los honorarios de los árbitros y los honorarios de la representación letrada del Reino de España, sus peritos y asesores, así como cualquier otro coste o gasto en que se haya incurrido, todo ello incluyendo una tasa de interés razonable desde la fecha en que se incurra en dichos costes hasta la fecha de su pago efectivo.

7. La Decisión establece la decisión del Tribunal en la Sección VIII, párrafo 600, de la siguiente manera:

600. Por las razones expuestas supra, el Tribunal decide lo siguiente:

- (1) Por unanimidad: El Tribunal no goza de jurisdicción para decidir sobre el impuesto del 7%;
- (2) Por unanimidad: El Demandado ha violado sus obligaciones en virtud del TCE debido la aplicación retroactiva del nuevo régimen; dicha violación se refiere tanto a las plantas eólicas como a las plantas de CSP que pertenecen a los Demandantes;
- (3) Por mayoría: Con respecto a cada una de las Plantas de CSP, el Demandado ha violado su obligación de asegurar un retorno razonable respecto de la inversión de los Demandantes en la medida en que dicho retorno por planta sea inferior al WACC + 1% conforme lo establecido por el Tribunal;
- (4) Por mayoría: Se desestiman todas las demás reclamaciones y solicitudes de las Partes;

(5) Por mayoría: Se ordena a las Partes que intenten llegar a un acuerdo sobre el monto de la indemnización que deberá pagar el Demandado a los Demandantes con respecto al incumplimiento de sus obligaciones, tal como se define en los párrafos (3) y (4) supra, de conformidad con las conclusiones del Tribunal;

(6) Por mayoría: A falta de un acuerdo dentro del período establecido conforme al párrafo (7) infra, el Tribunal procederá con la designación de un perito independiente en aras de recibir asistencia relativa al cálculo del monto final de la indemnización por daños y perjuicios;

(7) Por mayoría: Se ordena a las Partes llegar a un acuerdo dentro de un plazo de diez días computable a partir de la notificación de la presente decisión sobre un calendario razonable para la implementación del párrafo (5) supra; en caso de no alcanzar un acuerdo sobre dicho punto, el Tribunal fijará un calendario a tal fin.

(8) Por mayoría: Las decisiones sobre intereses, impuestos y costos se encuentran reservadas y se incluirán en el Laudo definitivo.

8. Los tres miembros del Tribunal concuerdan en varias partes de la Decisión. Mis colegas árbitros y yo estamos de acuerdo en que el Demandado ha violado el TCE. Asimismo, todos estamos de acuerdo en que el Demandado debe pagar a los Demandantes una indemnización por los daños y perjuicios causados por el incumplimiento de sus obligaciones de derecho internacional que surgen en virtud del TCE. El Presidente del Tribunal y yo estamos de acuerdo sobre aún más.
9. Sin embargo, no estoy de acuerdo con mis colegas árbitros sobre el alcance de las violaciones al TCE por parte del Demandado, de la manera establecida en la Decisión. Y no estoy de acuerdo con el método que mis colegas árbitros han ideado para resolver la cuestión del monto de la indemnización que debe pagar el Demandado, tal como se establece en la Decisión. Con el fin de ayudar a las Partes en las etapas posteriores del caso, esta Opinión Parcialmente Disidente solo abordará los elementos centrales de la Decisión que pueden ser relevantes para las siguientes etapas. En particular, proporcionaré observaciones sobre los elementos centrales de la Decisión con los que no estoy de acuerdo. Planteo dichas cuestiones en un resumen, en la Sección III, *infra*. En la Sección IV, *infra*, proporciono observaciones más detalladas sobre los elementos centrales de la Decisión con los que difiero.
10. Las opiniones a las que he llegado en relación con este caso se basan, entre otras cosas, en los alegatos de las Partes y los hechos concretos del caso, tal como se presentan en las pruebas que han sido incorporadas al expediente por las Partes y comprobadas por el Tribunal. Todo litigante experimentado sabe que los casos con similitudes fácticas son, no obstante, únicos. Estos se distinguen, en parte, por las distintas formas en que los abogados de las partes presentan su caso, o las distintas maneras en que los testigos y expertos son interrogados, y así sucesivamente.

III. Resumen

11. En sus presentaciones, los Demandantes solicitan que el Tribunal decida que el Demandado ha violado el Artículo 10(1) del TCE. En sus escritos, el Demandado solicita que el Tribunal decida que no ha violado el TCE. La Decisión confirma que el Demandado ha violado el TCE. Mis colegas árbitros y yo estamos de acuerdo sobre esto.
12. Los Demandantes también solicitan que el Tribunal ordene al Demandado restituir la situación tal como se encontraba antes del incumplimiento del TCE por parte del Demandado, mediante una indemnización, o que pague una indemnización a los Demandantes por todas las pérdidas sufridas como resultado de la violación del TCE por parte del Demandado. El Demandado solicita que el Tribunal desestime todas las reclamaciones de indemnización de los Demandantes. La Decisión confirma que el Demandado deberá pagar a los Demandantes una indemnización por todas las pérdidas sufridas como resultado de las violaciones del TCE por parte del Demandado. Mis colegas árbitros y yo estamos de acuerdo en esto.
13. En mi opinión, resulta importante declarar expresamente estas dos conclusiones unánimes y decisivas del Tribunal.
14. En cuanto a la sección dispositiva de la Parte VII de la Decisión, el párrafo 600(1) de dicha Decisión confirma que el Tribunal no posee jurisdicción sobre el Impuesto y, por lo tanto, el Tribunal no puede resolver la reclamación de los Demandantes. Mis colegas árbitros y yo estamos de acuerdo sobre esto.
15. El párrafo 600(2) de la Decisión confirma que el Demandado violó sus obligaciones en virtud del TCE debido a la aplicación retroactiva del Nuevo Régimen; esta violación se refiere tanto a las plantas Eólicas como a las plantas de CSP que pertenecen a los Demandantes. Mis colegas árbitros y yo estamos de acuerdo sobre esto.
16. El párrafo 600 (3) de la Decisión confirma que, con respecto a cada una de las Plantas de CSP, el Demandado ha violado su obligación de asegurar un retorno razonable para la inversión de los Demandantes en la medida en que dicho retorno por planta sea inferior al WACC + 1% tal como se define en la Decisión. Mis colegas árbitros y yo estamos de acuerdo sobre ello, en la medida en que refleja la decisión del Tribunal de que el Demandado ha violado sus obligaciones en virtud del TCE en relación con las inversiones de los Demandantes en cada una de las Plantas de CSP. No estoy de acuerdo con mis colegas árbitros sobre dicha cuestión, en la medida en que contempla que no existieron violaciones adicionales del TCE por parte del Demandado o que este constituye un método adecuado para calcular los daños y evaluar la indemnización debida por el Demandado a los Demandantes con motivo del incumplimiento por parte del Demandado de sus obligaciones en virtud del TCE relacionadas con tales inversiones.
17. El párrafo 600(4) de la Decisión confirma que se desestiman todas las demás reclamaciones y solicitudes de las Partes. No concuerdo con mis colegas árbitros sobre este punto, en la medida en que se relaciona con las reclamaciones de los Demandantes abordadas en la Decisión, excepto aquellas en relación con el Impuesto.

18. No estoy de acuerdo con el enfoque aplicado por mis colegas árbitros para resolver cuestiones de cuantificación de daños en este caso. Esto incluye los procedimientos adicionales establecidos en los párrafos 600(5-8) de la Decisión. Mi desacuerdo con el párrafo 600(8) es consecuente con mi desacuerdo en general respecto de los procedimientos adicionales establecidos en los párrafos 600(5-8). En relación con el párrafo 600(8), mis colegas árbitros y yo coincidimos en que se debe cumplir con los pasos allí establecidos. Por consiguiente, no estoy en desacuerdo con el hecho de que ahora, como consecuencia de la Decisión, tales pasos deben tomarse lógicamente de manera subsiguiente a los procedimientos adicionales establecidos en los párrafos 600(5-7).

IV. Breves observaciones

19. Mis colegas árbitros consideran que, aparte de la no retroactividad, el único incumplimiento por parte del Demandado de sus obligaciones bajo el TCE relacionadas con las inversiones de los Demandantes fue no garantizar que contaran con una “tasa de retorno razonable”. La Decisión calcula que esta tasa de retorno razonable es “WACC + 1% conforme lo establecido por el Tribunal”. No puedo estar de acuerdo con mis colegas árbitros sobre el alcance de las violaciones del Demandado en virtud del TCE. Ni tampoco puedo estar de acuerdo con su conclusión de que, en el presente caso, WACC + 1% representa una tasa de retorno razonable.

20. Como premisa general de derecho internacional, no cabe duda de que, a falta de un compromiso expreso de estabilización por parte de un Estado, no se puede esperar que ningún régimen municipal jurídico o regulatorio se mantenga inmutable respecto de un inversor. Por lo tanto, cualquier expectativa general por parte de un inversor de que este sería el caso no puede ser razonable. No obstante, esto no significa que los Estados gozan de un derecho ilimitado para modificar sus regímenes municipales jurídicos y regulatorios sin consecuencias, en la medida en que se encuentren vinculados por las obligaciones de derecho internacional, tales como las que existen en el marco del TCE. En dicho contexto, ambas Partes en este caso realizaron una presentación sobre el concepto de “margen de apreciación”.

21. Existen ejemplos de cortes y tribunales internacionales que hacen referencia a algo llamado “margen de apreciación” al analizar la conducta de un Estado en determinado contexto. Sin embargo, el concepto de “margen de apreciación” no constituye un estándar jurídico en el derecho internacional. Es una herramienta analítica que puede ser útil para evaluar la conducta de un Estado que actúa dentro de su autoridad legal, pero de una manera que cuestiona el cumplimiento de diversas obligaciones jurídicas. Al evaluar la conducta de un Estado en este contexto, sería incorrecto yuxtaponer en carácter de opción legal binaria ya sea que un Estado goce de un margen de apreciación tan amplio que siempre se le permita hacer lo que quiera sin consecuencias o que existe una obligación de estabilización implícita que limita la conducta de un Estado.

22. La prueba que obra en el expediente de este caso establece que el Demandado violó el TCE de múltiples maneras, no solo en relación con una “tasa de retorno razonable”. Tal como se señala a lo largo de la Decisión en relación con el enfoque del Demandado respecto de su sector de energía renovable durante el período relevante, el Demandado

inicialmente trató activamente de atraer inversiones a dicho sector. Por ejemplo, la Decisión señala, en el párrafo 95:

En este contexto, España realizó esfuerzos para alentar las inversiones en ER promocionándose como un destino atractivo para las inversiones en energía renovable. Estos esfuerzos parecen haber sido realizados por el Ministerio de Industria, Turismo y Comercio (el “Ministerio”), junto con una empresa estatal para la Promoción y Atracción de Inversiones Extranjeras, conocida como InvestInSpain. [Notas al pie omitidas]

La Decisión también señala en el párrafo 386 que el Demandado logró esto:

a través de un medio particular diseñado para atraer inversiones en un sector que no era atractivo a precios de mercado; de ahí las diversas ventajas otorgadas a los productores en régimen especial (con inclusión de los Demandantes), en particular la FIT que generaba importantes caudales de ingresos y otras ventajas, como el derecho incondicional de prioridad de acceso a la red y la prioridad de despacho.

23. Además, el Tribunal reconoció en el párrafo 587 de la Decisión que:

el Demandado atrajo inversiones en el sector de energía renovable al aumentar la expectativa de ganancias por encima de la media.

24. La Decisión señala, en los párrafos 98 y 99, que la demanda de electricidad se redujo ulteriormente. Esto redujo la fuente de ingresos (pagos por electricidad de los consumidores) que el Demandado había utilizado hasta ese momento para pagar los subsidios a las energías renovables. Y luego, la Decisión señala en el párrafo 102:

El 20 de julio de 2012, España suscribió un Memorando de Entendimiento con la Unión Europea, en lo que respecta, *inter alia*, la estabilidad financiera de España en el período comprendido entre los años 2012-2015 y la adopción de determinadas medidas de control macroeconómico. En virtud de este MdE, España se comprometió a “abord[ar] déficit tarifario en la electricidad de forma global”. [Notas al pie omitidas].

El Demandado decidió abordar estos factores, entre otros, modificando los subsidios recibidos por los productores de energía renovable.

25. Estos eventos, por supuesto, no sucedieron de forma aislada ni ocurrieron por casualidad.

26. Es difícil concluir algo diferente a lo que el Tribunal determinó por unanimidad respecto de lo que el Demandado hizo de hecho, conocido como una operación de “carnada y cambio de condiciones”. Tal como se identifica en la Decisión, el Demandado inicialmente buscó y atrajo inversiones a su sector de energía renovable generando esperanzas en los inversores, como los Demandantes, de ganancias por sobre la media. Esa fue la “carnada”. Tal como la Decisión también lo identifica, la economía del Demandado sufrió una crisis financiera. Y, por ello, la Comisión Europea exigió al Demandado que se ocupara de su déficit presupuestario, causado en parte por el

creciente déficit generado por la reducción de los pagos de los consumidores que anteriormente se utilizaban para pagar subsidios al sector de energía renovable. El Demandado optó por llevarlo a cabo modificando los niveles de retribución y de ganancias para los Demandantes de la manera en que lo hizo. Este fue el “cambio de condiciones”.

27. Los escritos del Demandado sobre esta cuestión en el presente caso han sido inconsistentes. Sin embargo, las propias presentaciones del Demandado subrayan esta narrativa de carnada y cambio de condiciones. Por ejemplo, en su escrito posterior a la audiencia, párrafos 205 y 206, el Demandado afirmó que:

no sólo la necesidad de reducir los costes del SEE sino también la obligación de poner fin a situaciones de sobre-retribución, exigían modificar el régimen del RD 661/2007.

Las medidas impugnadas ponen fin a la situación de insostenibilidad del SEE y también a las situaciones de sobre-retribución detectadas.

28. Al alegar esto, el Demandado admite, de hecho, argumenta positivamente, que uno de sus dos objetivos al modificar la subvención de su sector de energía renovable, que dio lugar a la controversia del presente caso, era reducir los niveles de ganancias de los inversores. El Demandado presenta este objetivo como separado del objetivo de reducir los costos del SES. Dicha admisión es destacable. De hecho, resulta letal para la teoría del caso planteada por el Demandado sobre este punto.

29. Una cosa es argumentar, como lo hizo el Demandado y como se acepta en la Decisión, que el Demandado contaba con un “margen de apreciación” aplicable al manejo de su déficit presupuestario debido a los costes del SES. Otra diferente es decir que el “margen de apreciación” del Demandado incluyó, como objetivo independiente, la reducción de la retribución de los inversores. Esto resulta particularmente cierto dado que, tal como lo identifica la Decisión:

el Demandado atrajo inversiones en el sector de energía renovable al aumentar la expectativa de ganancias por encima de la media. (Decisión, párrafo 587)

30. De hecho, el Demandado admitió de manera destacable en los párrafos 207 y 208 de su escrito posterior a la audiencia que el problema del déficit presupuestario causado por la brecha entre los costos de producción y el precio de mercado, para las instalaciones de energía renovable, aún no se había abordado:

El denominado “gap” entre el coste de producción y el precio de mercado no se elimina porque el nuevo sistema sigue proporcionando a las instalaciones donde invirtieron los Demandantes ... El “gap” persiste pero lo que ha cambiado es el exceso de retribución por encima de una rentabilidad razonable que estaban percibiendo las instalaciones ...

En consecuencia, el Demandado admite que sus acciones no han eliminado su déficit arancelario, pero que sí han extinguido las esperanzas de los inversores del sector de energías renovables relativas a obtener ganancias superiores a la media. Cabe reiterar que, según el Tribunal, estos son los beneficios respecto de los cuales el Demandado

deliberadamente generó esperanzas, en un esfuerzo por atraer inversores a invertir en su sector de energía renovable. Resulta difícil entender cómo el enfoque del Demandado de eliminar lo que consideraba una sobre-retribución (el “cambio de condiciones”), que según el Demandado fue causada por sus regímenes originales de subsidios (la “carnada”), respalda la teoría del caso postulada por el Demandado y las conclusiones planteadas en la Decisión sobre dicho tema.

31. Procederé ahora a examinar otro problema presente en la teoría del caso que surge de los propios argumentos postulados por el Demandado. A saber, el problema del coste del dinero en los mercados de capital. La teoría argumentativa del Demandado es que las decisiones regulatorias de reestructurar el sistema de subsidios fueron tomadas en referencia al coste del dinero en los mercados de capital. Sin embargo, resulta revelador que, a lo largo de este procedimiento, el Demandado no ha proporcionado ninguna prueba de que el coste del dinero en los mercados de capital haya cambiado en el período comprendido entre los años 2007 (año en que se promulgó el RD 661/2007) y 2013 (año en que el Nuevo Régimen derogó el RD 661/2007). Incluso el perito en daños del Demandado, el Sr. Pérez de BDO, no pudo proporcionar una respuesta a ello durante el contrainterrogatorio:

P: De acuerdo. Y su informe de perito es que la razón de esa reducción es porque también se ha reducido el coste del dinero en los mercados del capital. ¿Verdad?

R: Insisto de nuevo, me intenta decir si se ha reducido o no se ha reducido. Lo que digo que yo no puedo contestar a eso porque no sé cuál era el coste de capital exacto en el año 2007, no puedo decir si se ha reducido o no².

32. El Sr. Pérez afirmó bajo juramento que no sabía si el coste del capital había aumentado o disminuido durante el período relevante. Afirmó que no estaba informado de este hecho, a pesar de ser el hecho esencial requerido para sustentar la principal defensa de su cliente respecto de dicha cuestión. No es creíble que el propio perito del Demandado no conociera la premisa fáctica indispensable de la teoría argumentativa central de su cliente que el Demandado presentó para explicar su conducta³. Dicha declaración testimonial de un perito debe brindar información para sustentar numerosas conclusiones alcanzadas por un tribunal.
33. Tal como se observara *supra*, y teniendo en cuenta el contexto del testimonio del Sr. Pérez, cabe mencionar una vez más que, a lo largo de este procedimiento, el Demandado no ha presentado ninguna prueba de que el coste del dinero en los mercados de capital haya cambiado en el período comprendido entre los años 2007 (aprobación del RD 661/2007) y 2013 (año en el que el Nuevo Régimen deroga el RD 661/2007). Por consiguiente, el Demandado no pudo establecer el hecho esencial en el que se basa su teoría del caso.
34. Por el contrario, la prueba incontrovertida en el expediente de este caso establece de hecho lo opuesto: que el coste del dinero en los mercados de capital relevantes no se modificó en el período comprendido entre los años 2007 y 2013⁴. Una vez más, dicha

² HT/5/1489/11-19.

³ Para ejemplos, remitirse a los párrafos 222, 227, 243 del Memorial de Contestación del Demandado.

⁴ Brattle/Reg2/PP211-212, Fig.23; Brattle/Apertura/Diapositiva13.

prueba debiera sustentar numerosas conclusiones alcanzadas por quien juzgue los hechos.

35. Dicha falencia probatoria por parte del Demandado necesariamente expone en forma fatídica las presentaciones del Demandado sobre este tema fáctico. Si no se registraron cambios en el coste del dinero en los mercados de capital durante el período relevante, no es posible que el Demandado haya podido concluir lógicamente o de buena fe que existió una modificación en las ganancias razonables de los Demandantes, de manera “dinámica” o de otro modo. Incluso independientemente de la “sobre-retribución” analizada *supra*, la afirmación del Demandado de que eliminó la “sobre-retribución” con referencia al coste del dinero en los mercados de capital se contradice categóricamente con la única prueba en el expediente de este caso.

36. La Decisión en el párrafo 390 establece, en parte, que:

Puede decirse con certeza en el presente caso que la conducta y las manifestaciones del Estado dieron origen a expectativas legítimas, independientemente de la “cláusula paraguas” en la última oración del Artículo 10(1) del TCE ...

[Notas al pie omitidas].

Mis colegas árbitros y yo estamos de acuerdo en este punto.

37. El párrafo continúa:

... en tanto los Demandantes tenían derecho a esperar que el Demandado no modificaría significativamente el marco jurídico aplicable a los inversores según lo previsto en su legislación nacional cuando se realizaron las inversiones.

[Nota al pie omitida].

Mis colegas árbitros y yo estamos de acuerdo en este punto. Sin embargo, no estoy de acuerdo con mis colegas árbitros, en que esta es la única expectativa legítima que tenían los Demandantes.

38. Además, el párrafo 379 de la Decisión establece que:

El Tribunal ya se ha pronunciado respecto de que los Demandantes no tenían expectativas legítimas de que el régimen previsto en el RD 661/2007 se mantendría inalterado durante el plazo de la inversión. Por lo tanto, la única cuestión – aunque decisiva – consiste en determinar si las modificaciones introducidas después del año 2012, que son objeto de impugnación, constituyen “una modificación drástica y radical” – tal como lo plantean los Demandantes – que afecta de manera inesperada las condiciones de las inversiones.

[Notas al pie omitidas].

39. Al igual que en el caso del párrafo 390, mis colegas árbitros y yo estamos de acuerdo con esta conclusión, en relación con el derecho. No estoy de acuerdo con mis colegas árbitros en cuanto a su aplicación a los hechos del presente caso. La Decisión concluye que las modificaciones impugnadas no constituían un cambio suficiente para violar las

expectativas legítimas de los Demandantes. No estoy de acuerdo con mis colegas árbitros sobre dicha conclusión.

40. De ello se desprende que la diferencia de opinión con mis colegas árbitros sobre el alcance de las expectativas legítimas de los Demandantes, combinada con una apreciación diferente de la conducta del Demandado (relativa a la “sobre retribución” y la cuestión del coste de capital) – cómo se indicó anteriormente, tanto sobre la base de los argumentos presentados por las Partes y sobre las pruebas presentadas ante el Tribunal – necesariamente deriva en nuestras opiniones divergentes sobre el resultado de la aplicación de diferentes estándares jurídicos a los hechos de este caso.

41. De estas observaciones se desprende que personalmente abordé la cuestión de la cuantificación de daños y la indemnización, argumentada por las Partes en este caso, de manera distinta a mis colegas árbitros. La Decisión en el párrafo 515 critica a ciertos tribunales que determinaron que una violación del Artículo 10(1) del TCE implicaría que, dado que el demandado en esos casos violaba el Artículo 10 del TCE, el demandado estaría obligado a una reparación plena por las pérdidas sufridas. En particular, la Decisión establece:

Esta última posición sería ilógica en el presente caso, debido a que el Tribunal aceptó que las Demandantes no eran inmunes a cambios razonables en el régimen aplicable a su inversión; por lo tanto, se adeudará y calculará una indemnización solo en la medida en que las modificaciones hubieran excedido los límites de lo que es razonable.

42. Mis colegas árbitros y yo estamos de acuerdo en que los Demandantes no eran inmunes a cambios razonables en el régimen aplicable a sus inversiones. También estamos de acuerdo en que solo en la medida en que las modificaciones hubieran excedido los límites de lo que resulta razonable, la indemnización sería debida y debería calcularse. Sin embargo, no estoy de acuerdo con mis colegas árbitros en que esto significa que el enfoque adoptado por los tribunales criticados en el párrafo 515 sería necesariamente ilógico en el presente caso. Esta última observación se deriva de mi análisis anterior de las presentaciones del Demandado en relación con su teoría argumentativa en relación con el coste de dinero en los mercados de capital y la evidencia mencionada *supra* presente en el expediente de este caso.

43. En el párrafo 567, la Decisión establece:

Tal como ya resaltó el Tribunal, el Demandado tiene la posibilidad de modificar dicho retorno siempre que continúe siendo razonable. El Tribunal considera entonces que este retorno no es fijo y puede evolucionar, dependiendo del coste del dinero en el mercado de capitales. En otras palabras: (1) lo que podría haber sido considerado como razonable en el año 2007 podría no serlo en los años 2012 o 2014 y (2) “razonable” no es una noción absoluta y un retorno razonable, incluso en una fecha determinada, no corresponde a un monto fijo; sino más bien a un rango de posibles números.

No puedo estar de acuerdo con esta conclusión, dentro del contexto de la prueba que obra ante el Tribunal en el presente caso. Una posición sería concluir que los Demandantes no tenían derecho a que el régimen no se modificara. Esto es correcto, en

el contexto jurídico. Otra posición muy distinta sería concluir que el Demandado actuó de manera razonable al alterar el régimen en aras de eliminar lo que consideraba una “sobre-retribución”, en circunstancias en que la prueba obrante en el expediente confirma que el Demandado había atraído inversiones a su sector de energía renovable aumentando la esperanza de ganancias superiores a la media y, además, que el punto de referencia autoidentificado del Demandado para un estándar de medición en cuanto a la ganancia (el coste del dinero en el mercado de capitales) no había cambiado. La prueba que forma parte del expediente de este caso no sustenta dicha conclusión.

44. Cabe recordar que la única prueba en el expediente de este caso relativa al coste del dinero es que el coste del dinero en los mercados de capital no cambió durante el período relevante. No me parece que este hecho no pueda tomarse en consideración, a los fines de evaluar la razonabilidad de la conducta del Demandado en relación con los Demandantes. Seguramente debe ser un hecho decisivo, cuyas consecuencias jurídicas no pueden ser eludidas por el Demandado.
45. Este es uno de los hechos del expediente de este caso que me genera preocupación por las declaraciones realizadas en el párrafo 569 de la Decisión. Mis colegas árbitros han concluido allí, en relación con los Activos Eólicos, que: “dichos retornos serán obviamente razonables cuando refieran al coste del dinero en el mercado de capitales”. No me parece que la prueba en el expediente del caso respalde la conclusión, sin más, de que los retornos de los Activos Eólicos son “obviamente” razonables.
46. Para ello, paso ahora al párrafo 577 de la Decisión. Allí, la Decisión establece:

Al considerar la asignación del retorno razonable previsto por el Demandado al proyecto, parece lógico tener en cuenta la estructura financiera de la integridad del proyecto.

Es lógico, y también necesario como cuestión de derecho, tener en cuenta la estructura financiera de todos los proyectos, la totalidad de las inversiones, realizadas por los Demandantes en el presente caso. Consecuentemente, mis colegas árbitros y yo estamos de acuerdo sobre la proposición contenida en la cita anterior, como cuestión de negocios, economía y derecho. Sin embargo, si esta propuesta se acepta en abstracto, al aplicarse al caso que nos ocupa, requiere una evaluación más global de los daños y perjuicios sufridos por las inversiones de los Demandantes causados por los incumplimientos del TCE por parte del Demandado que la evaluación proporcionada en la Decisión. Esta observación se aplica a los Activos Eólicos, pero también a las otras inversiones.

47. Esto excede un análisis limitado de lo que teóricamente podría representar un retorno razonable si hubiera habido una modificación del coste del dinero en los mercados de capital (que, en cualquier caso, no existió según la prueba disponible para el Tribunal en el presente caso). Ambas Partes y ambos grupos de peritos de cuantificación de daños de este procedimiento realizaron dichas evaluaciones globales. Este enfoque para analizar cuestiones de cuantificación de daños es ortodoxo.
48. El enfoque de los daños y perjuicios y la cuantificación de daños en la Decisión, incluso en el párrafo 577 y los párrafos relacionados de la Decisión y contemplando el análisis

del riesgo, se aparta de lo ortodoxo. No estoy de acuerdo con mis colegas árbitros sobre el enfoque de cuantificación de daños aplicado en la Decisión.

49. Tampoco estoy de acuerdo con los procedimientos adicionales establecidos en los párrafos 600(5-8) de la Decisión para el cálculo de daños y perjuicios. En relación con la decisión del Tribunal de nombrar a su propio perito de cuantificación de daños, la Decisión cita con aprobación la Decisión Provisional sobre la Reconvención Ambiental de fecha 11 de agosto de 2015, del caso *Petrenco Ecuador Limited c. República de Ecuador y Empresa Estatal Petróleos del Ecuador* (Caso CIADI No. ARB/08/6). En tal Decisión Provisional, el tribunal decidió que necesitaba una fase adicional de investigación y nombrar a un perito ambiental independiente, en aras de resolver una cuestión de responsabilidad. Esto no es lo mismo que un tribunal en un arbitraje relativo a un tratado de inversión que decide designar a un perito contable para ayudarlo en la cuantificación de una indemnización por daños y perjuicios adeudada.
50. Tal como lo señalé al principio, decidí adjuntar esta Opinión Parcialmente Disidente a la Decisión con la intención de ayudar a ambas Partes en las etapas posteriores de este caso. Las Partes tal vez también deseen analizar por qué se han establecido etapas adicionales en la forma en que lo han hecho y de qué manera puede cada una asistir de la mejor manera al Tribunal para que avance.

[*Firmado*]

Robert G. Volterra

30 de Noviembre de 2018