



COMILLAS
UNIVERSIDAD PONTIFICIA

ICAI

ICADE

CIHS

FACULTAD DE DERECHO

**DEL BILATERALISMO AL CONTROL
SUPRANACIONAL:**

**EL NUEVO RÉGIMEN JURÍDICO DE LAS
INVERSIONES EXTRANJERAS EN LA UNIÓN
EUROPEA Y EL INCREMENTO DE LOS
LITIGIOS ARBITRALES**

Autor: Iciar O'Shea Fernández
4º E1-Derecho

Derecho Internacional Público

Tutor: Emiliano García Coso

Madrid
Marzo 2026

ÍNDICE

ABREVIATURAS	5
INTRODUCCIÓN.....	8
CAPÍTULO I. CONFIGURACIÓN JURÍDICA DE LAS INVERSIONES Y SUS MECANISMOS DE PROTECCIÓN.....	10
1. CONCEPTO Y ELEMENTOS DE LAS INVERSIONES EXTRANJERAS....	10
1.1 Concepto	10
1.2 Tipos y modalidades de las IED	12
1.3 El estatuto jurídico del inversor: Derechos y obligaciones	14
2. MECANISMOS TRADICIONALES DE PROTECCIÓN	17
2.1 Tratados Bilaterales de Inversión (TBI)	17
2.2 Arbitraje internacional de inversiones: el CIADI	19
CAPÍTULO II. LA EVOLUCIÓN LEGISLATIVA DE LAS INVERSIONES EN LA UNIÓN EUROPEA	22
1. SITUACIÓN PREVIA AL TRATADO DE LISBOA, 2007	22
1.1 Competencias de los Estados Miembros en materia de inversiones y surgimiento de los Tratados Bilaterales de Inversión	22
1.2 Fragmentación normativa: Críticas y crisis de legitimidad	23
2. EL TRATADO DE LISBOA Y LA ATRIBUCIÓN DE COMPETENCIAS.....	26
2.1 La Inversión Extranjera Directa como materia exclusiva de la UE	26
2.2 Alcance y límites.....	27
2.3 Consecuencias jurídicas sobre los acuerdos existentes	28
CAPÍTULO III. EL NUEVO PARADIGMA EUROPEO ANTE LA CRISIS DEL SISTEMA BILATERAL Y LA AFIRMACIÓN DEL CONTROL SUPRANACIONAL	28
1. EL TJUE COMO FIGURA GARANTE DEL DERECHO DE LA UNIÓN ANTE LA INCOMPATIBILIDAD DE LOS TRATADOS BILATERALES DE INVERSIÓN.....	28
1.1 El principio de autonomía del ordenamiento jurídico de la UE.....	30
1.2 Arbitraje y reconocimiento del principio de autonomía de la voluntad de las partes.....	31
1.3 La Sentencia Achmea: Arbitraje inversor-Estado y protección de la autonomía del Derecho de la Unión	32

1.4 Reafirmación y aplicación de la doctrina Achmea	34
2. EL PAPEL DE LA COMISIÓN	38
2.1 El control de las inversiones estratégica: El caso Telefónica	38
2.2 El caso Micula y la problemática de las ayudas de Estado	40
CAPÍTULO IV. LA PERSPECTIVA ACTUAL DEL INCREMENTO DE LOS	
LITIGIOS ARBITRALES EN EL MARCO EUROPEO	43
1. AUGE DE LOS CONFLICTOS EN LA UNIÓN EUROPEA	44
1.1 Causas del incremento de los litigios arbitrales	44
1.2 Sectores afectados	45
2. TENSIÓN ENTRE ARBITRAJE Y DERECHO DE LA UNIÓN EUROPEA ..	45
2.1 Reconocimiento y ejecución de laudos arbitrales	45
2.2 Tensión entre la posición del TJUE y la práctica internacional del	
enforcement	47
3. CONSECUENCIAS DEL AUMENTO DEL ARBITRAJE Y CONTROL	
REGULATORIO	47
3.1 Impacto a nivel económico sobre los EM	48
3.2 Efectos sobre los inversores extranjeros	49
CAPÍTULO V. PERSPECTICAS DE CONSOLIDACIÓN DE UN SISTEMA	
SUPRANACIONAL: PROPUESTAS DE REFORMA DEL MARCO	
REGULATORIO	50
CONCLUSIÓN	51
BIBLIOGRAFÍA	53
ANEXOS	65

ABREVIATURAS

AELC: Asociación Europea de Libre Comercio

CE: Comisión Europea

CETA: Comprehensive Economic and Trade Agreement

CIADI: Centro Internacional de Arreglo de Diferencias relativas a Inversiones

CNMV: Comisión Nacional del Mercado de Valores

EM: Estado Miembro

ICS: Investment Court System

IE: Inversión Extranjera

IED: Inversión Extranjera Directa

ISDS: Investor-State Dispute Settlement

MiFID: Markets in Financial Instruments Directive

MiFIR: Markets in Financial Instruments Regulation

NAFTA: North American Free Trade Agreement

RAE: Real Academia Española

STC: Saudí Telecom Company

TBI: Tratado Bilateral de Inversión

TCE: Tratado sobre la Carta de la Energía

TFUE: Tratado de Funcionamiento de la Unión Europea

TJUE: Tribunal de Justicia de la Unión Europea

TUE: Tratado de la Unión Europea

UE: Unión Europea

RESUMEN

La inversión constituye una pieza clave en el proceso de globalización a nivel mundial. Tanto la inversión recibida en España como la española en el exterior contribuyen al crecimiento de la economía. Su importancia no está exenta de riesgos, razón por la cual se hace preciso establecer mecanismos de control y protección con el fin de establecer un marco jurídico que aporte seguridad y estabilidad a los inversores.

Históricamente, los Tratados Bilaterales de Inversión (TBIs) ofrecían un marco que permitía a los inversores recurrir al arbitraje internacional en caso de conflicto. Sin embargo, la entrada en vigor del Tratado de Lisboa en 2009 supuso un punto de inflexión, al asumir la Unión Europea de manera exclusiva, la competencia en materia de inversión extranjera directa (IED).

El nuevo marco competencial planteó un problema de incompatibilidades entre el Derecho de la Unión con el que venía siendo el sistema clásico de resolución de conflictos del que disponían los Estados Miembros (EM). A partir de entonces, el Tribunal de Justicia de la Unión Europea (TJUE) ha ido delimitando los contornos de esta incompatibilidad, declarando la invalidez del arbitraje intra-UE. No obstante, la desarticulación de este sistema no ha venido acompañada de la consolidación de un sistema alternativo, lo que presenta un escenario de incertidumbre jurídica tanto para los inversores como los EM.

PALABRAS CLAVE

Inversión extranjera, competencias, Unión Europea, TJUE, arbitraje, Comisión

ABSTRACT

Investment plays a key role in the process of globalisation worldwide. Both foreign investment in Spain and Spanish investment abroad, contribute to economic growth. Its importance is not without risks, which is why its necessary to establish control and protection mechanisms in order to create a legal framework that provides security and stability for investors.

Historically, Bilateral Investment Treaties (BITs), provided a framework that allowed the participating investors involved to resort to international arbitration in the event of a dispute. However, the entry into force of the Treaty of Lisbon in 2009 marked a turning point, as the European Union assumed exclusive competence over foreign direct investment (FDI). The new framework of competences raised a problem of incompatibility between the European Union (EU) Law and what had been the traditional dispute resolution system previously available to Member States (MS).

Since then, the Court of Justice of the EU (CJEU) has been defining the contours of this incompatibility, declaring intra-EU arbitration invalid. However, the dismantling of this system has not been accompanied by the establishment of an alternative system, creating a scenario of legal uncertainty for both investors and MS.

KEY WORDS

Foreign Investment, competences, European Union, Court of Justice of the European Union, arbitration, European Commission

INTRODUCCIÓN

El presente Trabajo de Fin de Grado tiene como objetivo analizar la transformación del régimen jurídico aplicable a las inversiones extranjeras (de aquí en adelante IE), en el seno de la Unión Europea (UE), poniendo el foco en la evolución que ha tenido lugar que le ha llevado a pasar de un modelo basado en el bilateralismo, caracterizado por el control de los Estados Miembros, hacia un sistema progresivamente sometido a un control supranacional. Este sistema reviste de un notable interés, tanto desde una perspectiva jurídica como económica, en la medida en que la seguridad jurídica de los inversores y la coherencia del sistema normativo constituyen elementos esenciales para el funcionamiento del mercado interior y la atracción de capital a los Estados. Asimismo, se resaltarán las consecuencias de ese cambio normativo estructural que ha conllevado a numerosos pronunciamientos por el Tribunal de Justicia de la Unión Europea y a un incremento de los litigios a nivel arbitral.

En cuanto a los antecedentes, cabe recalcar que el sistema tradicional de protección de inversiones en Europa se ha articulado históricamente a través de una amplia red de tratados de carácter bilateral, conocidos como “TBI”, que incluían cláusulas de arbitraje internacional como vía de resolución de controversias entre inversores y Estados. Sin embargo, la llegada del Tratado de Lisboa en 2009 supuso un punto de inflexión al atribuir la competencia en materia de inversiones extranjeras de manera exclusiva a la UE. Se inició así un proceso de revisión por instituciones de carácter supranacional, como el TJUE, con el fin de entender el alcance y la compatibilidad de dichos mecanismos de resolución con el Derecho de la Unión.

Se examinará por consiguiente esta transición, identificando sus implicaciones en el marco jurídico así como la tensión que nace entre el ordenamiento jurídico europeo y el sistema de arbitraje.

En lo que respecta a la metodología, este estudio se basa fundamentalmente en un análisis jurídico-doctrinal, apoyado en su mayor parte en jurisprudencia del TJUE y tribunales arbitrales, permitiendo así entender la dualidad de ambos sistemas.

Por último, la estructura del trabajo responde a una lógica progresiva temporal, con el fin de poder entender el proceso desde su inicio hasta la situación en la que nos encontramos actualmente.

En primer lugar, se procede a explicar qué son las inversiones y concretamente las inversiones extranjeras directas, con el fin de entender el ámbito en el que nos situamos. Seguidamente, se explican los mecanismos de resolución de controversias presentes en este contexto, que son tanto los TBI ya mencionados como el recurso al arbitraje a través de instrumentos como el Centro Internacional de Arreglo de Diferencias relativas a las Inversiones, conocido como “CIADI”. Una vez entendido el marco general, se abordará la evolución histórica del régimen de las inversiones extranjeras en Europa, y los cambios que conllevó la entrada en vigor del Tratado de Lisboa en el marco competencial. Posteriormente, se examina la tensión entre la coexistencia del sistema arbitral con la competencia atribuida a la UE y los pronunciamientos al respecto del TJUE, abordando el porqué del incremento de litigios arbitrales y las consecuencias para los inversores. Para ello, se hace referencia a un conjunto de precedentes clave en este contexto, como son los casos de *Achmea, P.L. Holdings* y *Micula* entre otros.

Finalmente, se expondrán las principales conclusiones y perspectivas en este ámbito, valorando las posibles y futuras reformas.

CAPÍTULO I. CONFIGURACIÓN JURÍDICA DE LAS INVERSIONES Y SUS MECANISMOS DE PROTECCIÓN

1. CONCEPTO Y ELEMENTOS DE LAS INVERSIONES EXTRANJERAS

1.1 Concepto

Las inversiones constituyen un factor esencial en el desarrollo y crecimiento económico de un país. En términos generales, el concepto de “inversión” hace referencia a la asignación y colocación de recursos económicos o financieros con el propósito de obtener un rendimiento futuro. En este sentido, puede entenderse como la movilización o empleo de capital y tiempo en una actividad, orientados a la consecución de un beneficio, rendimiento o ganancia futura, ya sea de carácter económico, político, social e incluso personal. La RAE define la inversión como la acción y efecto de invertir.

La consecución de un espacio económico integrado sin barreras entre EM debe permitir la libre circulación económica en los términos establecidos en el artículo 26 del TFUE, que predica “un espacio sin fronteras interiores en el que se garantiza la libre circulación de mercancías, personas, servicios y capitales [...]”¹. De este modo, tanto empresas como particulares con capacidad de inversión deben tener la facultad de mover su capital entre EM. No sólo se fomenta así una mejor distribución del ahorro y de la inversión, sino que además favorece la financiación de actividad económica².

Conviene señalar, no obstante, que las inversiones pueden tener lugar tanto en el ámbito nacional como en el exterior, sin requerir de forma imprescindible la participación de otro EM o de un sujeto extranjero; hablamos, en esos casos, de inversiones “extranjeras”. En definitiva, las inversiones tendrán una dimensión extraterritorial cuando éstas se realicen en una entidad ubicada en un Estado distinto al del de origen de los fondos con el objeto de crear, adquirir o participar en una empresa o proyecto. En este tipo de inversiones, por lo tanto, concurre un elemento transfronterizo en la medida en la que el sujeto que realiza esa inversión (el “inversor”), tiene su nacionalidad o residencia en otro EM distinto de aquel en cuyo territorio se va a realizar esa inversión. A través de esos

¹ Tratado de Funcionamiento de la Unión Europea (versión consolidada), *Diario Oficial de la Unión Europea*, C 83/47, de 30 de marzo de 2010, art. 26 (disponible en <https://www.boe.es/doue/2010/083/Z00047-00199.pdf>)

² SARMIENTO, D., *El Derecho de la Unión Europea*, 4ª edición, Marcial Pons, 2022, p. 613.

elementos de extranjería, la inversión se convierte en una relación jurídica sometida a varias normas jurídicas distintas: la del Derecho interno del Estado receptor y las propias del Derecho Internacional de la UE.

Dentro de esta categoría encontramos la “inversión extranjera directa”, modalidad que se caracteriza por el establecimiento de un vínculo estable entre un inversor extranjero y el objeto de esta, así como la “inversión extranjera indirecta”, inversión que realiza una persona de un Estado en otro sin implicar un control sobre las decisiones de la empresa receptora, pues esto dependerá de los beneficios que esta genere³.

Se definen así como IED, aquellas operaciones mediante las cuales un inversor extranjero adquiere una participación igual o superior al 10% del capital social de una sociedad española o bien obtiene el control parcial o total de esta, todo conforme a los criterios establecidos y recogidos en la Ley 15/2007, de 3 de julio, de Defensa de la Competencia⁴.

Según Juan López del Alcázar, socio director de EY-Partenón en España, las IED constituyen un pilar vital de la economía, no solo española sino también europea⁵. Estas no sólo implican una transferencia de capital, sino también de tecnología y conocimientos, generando así beneficios para los países involucrados en ella. Se crean relaciones duraderas que a largo plazo aportan estabilidad y seguridad, generan empleo⁶, promueven la competitividad y la innovación, consiguiendo así una participación activa en la gestión de la empresa extranjera. Sus impactos se reflejan en indicadores como la contribución al PIB, donde el stock de IED productiva representa el 41% del PIB nacional, consolidándose por encima del medio billón de euros. Además de, como ya se ha mencionado anteriormente, la generación de empleo, pues España es el segundo país europeo en creación de empleo en relación con las IED, contando así con un total de

³ PRIETO, E., “¿Qué es la inversión extranjera y cuáles son sus tipos?”, *Southern New Hampshire Blog*, 12 de diciembre de 2024 (disponible en <https://es.snhu.edu/blog/inversion-extranjera-y-sus-tipos> ; última consulta 09/01/2026).

⁴ Ley 15/2007, de 3 de julio, de Defensa de la Competencia, *Boletín Oficial del Estado*, núm. 159, de 4 de julio de 2007 (disponible en <https://www.boe.es/buscar/act.php?id=BOE-A-2007-12946#a7>)

⁵ ICEX-Invest in Spain, España lideró el aumento de la inversión extranjera en Europa en 2024, Actualidad Invest in Spain, 27 de mayo de 2025 (disponible en <https://www.investinspain.org/content/icex-invest/es/noticias-main/2025/ey.html> ; última consulta 14/03/2026)

⁶ Según el informe del ICEX-Invest in Spain previamente mencionado, España es el segundo país europeo en la creación de empleos vinculados con las IED, con un total de 34,603 nuevos puestos de trabajo.

34,603 nuevos puestos de trabajo⁷. Estos factores permiten entender por qué las inversiones resultan “indispensables” para la actividad económica europea⁸.

El artículo 2 del Reglamento (UE) 2019/452 define las IED como: “una inversión de cualquier tipo por parte de un inversor extranjero con el objetivo de crear o mantener vínculos duraderos y directos entre el inversor extranjero y el empresario o la empresa a los que se destinen los fondos para el ejercicio de una actividad económica en un Estado miembro, incluidas las inversiones que permitan una participación efectiva en la gestión o en el control de una empresa que ejerce una actividad económica”⁹.

Del precepto se infiere que las IED son las inversiones realizadas por personas físicas o jurídicas de un EM que persiguen el establecimiento de una relación económica estable y duradera en un EM receptor de esa inversión. A nivel nacional la Ley 19/2003, de 4 de julio, sobre régimen jurídico de los movimientos de capitales y de las transacciones económicas con el exterior y sobre determinadas medidas de prevención del blanqueo de capitales¹⁰ regula tanto el régimen aplicable tanto a los movimientos de capitales como las medidas de prevención de blanqueo de capitales. En su artículo 7 bis, se introduce un régimen de control previo de determinadas IED en España cuando concurren razones vinculadas a la seguridad pública, orden o salud públicos. Este mecanismo faculta a la Administración a someter a dichas inversiones a una autorización previa, en sectores como las infraestructuras energéticas, de transporte o telecomunicaciones.

1.2 Tipos y modalidades de las IED

Las IED pueden clasificarse atendiendo a dos grandes categorías: en función de su propósito y, según la forma de entrada de las mismas. En el primer grupo se encontrarían las IED horizontales, las IED verticales y la IED conglomeradas mientras que, en el

⁷ ICEX-Invest in Spain, *op. cit.*, S. P.

⁸ Comisión Europea. *Comercio para todos: la Comisión Europea presenta la nueva estrategia de comercio e inversión*, Comunicado de prensa, Bruselas, 14 de octubre de 2015, p. 8 (disponible en https://ec.europa.eu/commission/presscorner/detail/es/ip_15_5806 ; última consulta 17/01/2026)

⁹ Reglamento (UE) 2019/452 del Parlamento Europeo y del Consejo, de 19 de marzo de 2019, por el que se establece un marco para el control de las inversiones extranjeras directas en la Unión, *Diario Oficial de la Unión Europea*, L 79 I/1, de 21 de marzo de 2019, p. 6 (disponible en <https://www.boe.es/buscar/doc.php?id=DOUE-L-2019-80435>)

¹⁰ Ley 19/2003, de 4 de julio, sobre régimen jurídico de los movimientos de capitales y de las transacciones económicas con el exterior y sobre determinadas medidas de prevención del blanqueo de capitales, *Boletín Oficial del Estado*, núm. 160 (disponible en <https://www.boe.es/buscar/act.php?id=BOE-A-2003-13471>)

segundo, podríamos mencionar la inversión *greenfield* y la *brownfield*. Veamos siquiera brevemente cada una de ellas.

En las IED horizontales la empresa replica sus operaciones en otro país, ya se refieran éstas a bienes o servicios, mediante el establecimiento de una filial, por ejemplo¹¹. La finalidad que se persigue es la de expandirse y asegurar así la posibilidad de acceder a otros mercados, reducir costes de transporte así como eludir o evitar trabas comerciales. Se trata de reproducir el modelo económico o la cadena de producción realizando la misma actividad comercial en el país de destino que en su país de origen.

Las IED verticales se caracterizan, por su parte, por ser aquellas que implican la inversión de una empresa en otra entidad en el extranjero, con el fin de controlar una o varias partes de su cadena de suministro o de su cadena de producción, buscando optimizar costes mediante la deslocalización de algunas de esas fases. Es decir, en este supuesto una empresa traslada parte de su cadena de valor a otro país o deslocaliza parte de la producción. A diferencia de las inversiones horizontales, la vertical se centra en fragmentar esa cadena mediante el traslado de la producción a otros países que se caracterizan por tener salarios más bajos o, simplemente, porque el coste de las materias primas o de los insumos son más bajos. Y por último, encontramos la IED conglomerada, que se caracteriza por la inversión de una empresa en otra, cuya actividad o sector económico no guarda relación con su actividad principal. A diferencia de los dos tipos anteriormente mencionados, en este, el riesgo se ve incrementado pues se busca la expansión en un negocio desligado del realizado en el país de origen.

Si atendemos a la forma en que la inversión se realiza y la relación que se establece entre la empresa inversora (la matriz en el país de origen) y la participada, debemos referirnos al *greenfield*¹² y *brownfield*¹³ mencionados anteriormente. Mediante el *greenfield*, el

¹¹ ¿Cómo funcionan la inversión extranjera directa?, Universitat Carlemany, 11 de octubre de 2024. (disponible en <https://www.universitatcarlemany.com/actualidad/blog/inversion-extranjera-directa> ; última consulta 19/03/2026)

¹² BENÍTEZ-MASIP, A., & PANIAGUA, J., La inversión extranjera greenfield en España, *Información Comercial Española (ICE): Revista de Economía*, núm. 896, 2017, p. 165-176 (disponible en <https://www.revistasice.com/index.php/ICE/article/view/1938/1938> ; última consulta 19/03/2026)

¹³ La Inversión Extranjera Directa en España 2023, Radiografía de la IED en un contexto incierto, *Blog Sifdi*, 25 de septiembre de 2024, p. 7 (disponible en <http://sifdi.com/blog/IED-Espana-2023.html> ; última consulta 20/03/2026)

inversor crea una empresa nueva desde cero en el Estado receptor¹⁴, lo que implica una ampliación de la capacidad productiva de la entidad aunque asumiendo un riesgo importante. Mediante el *brownfield*, la inversión conlleva la adquisición total o parcial pero esta vez de una empresa ya existente; requiere importantes inversiones en explotación y mantenimiento pero implica un menor riesgo a diferencia del caso anterior. Bajo esta figura se incluyen operaciones como fusiones y adquisiciones, y acuerdos comerciales con empresas locales instaladas. Estas parten de una base operativa previa pues la empresa extranjera adquiere, arrienda o invierte en instalaciones, infraestructuras o activos operativos ya existentes en el país receptor para rehabilitarlos, ampliarlos o modernizarlos.

1.3 El estatuto jurídico del inversor: Derechos y obligaciones

El estatuto jurídico del inversor hace referencia al conjunto de normas y de principios, así como garantías y mecanismos de protección, establecidos con el fin de regular y proteger la figura del inversor frente a posibles abusos o asimetrías que pudieran producirse en el marco de las relaciones que se crean en torno a la inversión. El conjunto de reglas busca establecer un equilibrio entre la protección del inversor y el correcto funcionamiento y estabilidad del mercado salvaguardando siempre el orden público y la seguridad nacional.

Y es que el inversor, es uno de los principales sujetos presentes en el mercado¹⁵ así como el destinatario de los bienes y servicios ofrecidos en este. Por ello, el objetivo de las reglas que conforman su estatuto es poder proteger los derechos del colectivo de inversores, no de cada inversor individualmente considerado, sino los de todos ellos; en particular, merece especial consideración el derecho de los inversores a ser informados, el de disponer de información suficiente, así como el derecho a ser tratados por igual.

¹⁴ MAGALLANES GONZÁLEZ, J.C., Relevancia de la «Sede Ciudad de México» en la cláusula compromisoria del arbitraje comercial internacional en la coyuntura de la relocalización cercana en México. Consideraciones en torno a un precedente judicial reciente, en David Arias Lozano y Luis Capiel (eds), *Iurgium [previously Spain Arbitration Review]*, Vol. 2023, Issue 48, p. 59 (disponible en [https://www-kluwerarbitration-com.eu1.proxy.openathens.net/document/kli-ka-iur-48-2023-005](https://www.kluwerarbitration-com.eu1.proxy.openathens.net/document/kli-ka-iur-48-2023-005) ; última consulta 08/03/2026)

¹⁵ ZUNZUNEGUI, F., Hacia un estatuto del inversor. *Revista de Derecho del Mercado Financiero*, Universidad Carlos III de Madrid, diciembre 2006, p. 1 (disponible en <http://www.rdmf.es/wp-content/uploads/2016/09/hacia-un-estatuto-del-inversor1.pdf> ; última consulta 20/03/2026)

A nivel europeo es relevante destacar el derecho fundamental que vertebra el estatuto jurídico del inversor, que es la libertad de circulación de personas pero sobre todo de capitales, reconocida en el artículo 63 del TFUE que prohíbe cualquier restricción a los movimientos de capitales entre EM y entre EM y terceros países. A su vez, el artículo 49 del TFUE garantiza la libertad de establecimiento, esencial cuando la inversión implica una duración estable y duradera en el tiempo. Estas libertades constituyen la base jurídica que legitima la entrada del inversor en el mercado interior.

En cuanto a los derechos del inversor, la Directiva 2014/65 del Parlamento Europeo y del Consejo relativa a los Mercados de Instrumentos Financieros¹⁶, conocida por sus siglas en inglés “MiFID II” (*Markets in Financial Instruments Directive*), y el Reglamento (UE) Núm. 600/2014 relativo a los Mercados de Instrumentos Financieros¹⁷, conocido como Reglamento MiFIR (*Markets in Financial Instruments Regulation*), tienen como objetivo reforzar la protección del inversor, la transparencia así como establecer normas de conducta en el mercado¹⁸.

La Directiva hace una clasificación de la figura del inversor¹⁹, distinguiendo entre las figuras de “cliente”-que es quien se relaciona contractualmente con un intermediario-²⁰ y “cliente profesional” -que puede entenderse como aquel que posee experiencia y los conocimientos necesarios para tomar sus propias decisiones-²¹. El nuevo marco regulador se ocupa también de la protección que ha de ofrecerse a cada inversor dependiendo del tipo de cliente²² que la Directiva recoge, y en particular, se refuerza el derecho de información. Se exige así a través de los artículos 44, 53, y 63 entre otros, que la información se entregue con antelación suficiente, que se revelen claramente los costes y

¹⁶ Directiva (UE) 2014/65 del Parlamento Europeo y del Consejo, de 15 de mayo de 2014, relativa a los mercados de instrumentos financieros y por las que se modifican la Directiva 2002/92/CE y la Directiva 2011/61/UE, *Diario Oficial de la Unión Europea*, L 173/349, de 12 de junio de 2014 (disponible en <https://www.boe.es/doue/2014/173/L00349-00496.pdf>)

¹⁷ Reglamento (UE) 600/2014 del Parlamento Europeo y Consejo, de 15 de mayo de 2014, relativo a los mercados de instrumentos financieros y por el que se modifica el Reglamento (UE) n°648/2012, *Diario Oficial de la Unión Europea*, L173/84, de 12 de junio 2014 (disponible en <https://eur-lex.europa.eu/legal-content/ES/TXT/PDF/?uri=CELEX:32014R0600>)

¹⁸ *Vid.* Comisión Nacional del Mercado de Valores (CNMV) (s. f.), *Conferencia sobre MiFID II, tres años después: logros, lecciones y ajustes* (disponible en https://www.cnmv.es/portal/mifidii_mifir/conferencia_iii_aniversario ; última consulta 25/03/2026)

¹⁹ Art. 4, Directiva 2014/65/UE.

²⁰ ZUNZUNEGUI, F., *op. cit.*, p. 3.

²¹ *Ídem.*

²² Art. 24, apartado 2, Directiva 2014/65/UE.

gastos, todo con el fin de que cada pueda tomar las decisiones de la manera más completa y formada²³.

Las normas de conducta y de protección del inversor recogen una amplia variedad de deberes, entre ellos: que se “actúe con honestidad, imparcialidad y profesionalidad, en el mejor interés de sus clientes”²⁴ y la obligación de ejecutar las órdenes en las condiciones más ventajosas para el cliente²⁵.

Las garantías analizadas se aplican al inversor con carácter general. Veamos qué sucede con los inversores extranjeros. Entendemos que por tales se incluye tanto los inversores europeos como los no españoles²⁶. Constituye una categoría específica, caracterizada por realizar la inversión en un Estado distinto de aquel del que es nacional o en el que tiene su residencia. Este tipo de inversor goza también de ciertas garantías. En particular, de un derecho de no discriminación, principio recogido en el artículo 18 del TFUE que implica que cualquier restricción que tenga lugar deberá ser debidamente justificada por razones de interés general así como superar el juicio de proporcionalidad exigido por la jurisprudencia del TJUE²⁷. Además, el artículo 47 de la Carta de los Derechos Fundamentales de la UE reconoce también el derecho a la tutela judicial efectiva y a un juez imparcial²⁸, garantizando así al inversor la posibilidad de impugnar decisiones administrativas, además del derecho a acceder a los mecanismos arbitrales como los previstos en el CIADI²⁹, de los que nos ocupamos más adelante.

Por otro lado, el inversor no sólo goza de derechos sino que el estatuto jurídico de este comporta adicionalmente una serie de obligaciones, derivadas tanto del Derecho de la

²³ FERNÁNDEZ TORRES, I., Retos y efectos del paquete de medidas de la MiFID II desde la perspectiva de la protección del inversor, *Revista de Derecho Mercantil*, núm. 312, 2019 (disponible en <https://dialnet.unirioja.es/servlet/articulo?codigo=6978182> ; última consulta 18/03/2026)

²⁴ Art. 24, apartado 1, Directiva 2014/65/UE.

²⁵ Art. 27, Directiva 2014/65/UE.

²⁶ *Mecanismo de control de las inversiones extranjeras directas en España*, Uría Menéndez, 19 de noviembre de 2020, p. 6 (disponible en <https://www.uria.com/documentos/circulares/1214/documento/12588/UM-nota.pdf?id=12588> ; última consulta 19/02/2026)

²⁷ Toda restricción a las libertades fundamentales deberá superar un “juicio de proporcionalidad”, examen que implica el respeto de tres principios: idoneidad, necesidad y proporcionalidad en sentido estricto. *Vid*, C-54/99, Comisión c. Francia (Sentencia de 14 de marzo de 2000), C-463/00, Comisión c. España (conocida como las “Golden Shares”) y C-367/98, Comisión c. Portugal.

²⁸ Carta de los Derechos Fundamentales de la Unión Europea, 7 de diciembre de 2000, *Diario Oficial de las Comunidades Europeas*, C 364/1, de 18 de diciembre de 2000, art. 47 (disponible en https://www.europarl.europa.eu/charter/pdf/text_es.pdf)

²⁹ Centro Internacional de Arreglo de Diferencias Relativas a Inversiones (CIADI), creado por el Convenio de Washington de 1965.

Unión como del Derecho interno. Ello implica que el inversor debe cumplir con lo dispuesto en la Ley 19/2003 sobre el régimen de los movimientos de capitales mencionado; someterse a los mecanismos de control recogidos en el Reglamento 2019/452 -que le obligan por ejemplo a facilitar información sin demora respetando los debidos plazos³⁰-; por último, el Reglamento (CE) 139/2004³¹ exige la notificación previa a la Comisión Europea de determinadas operaciones³², e impone una obligación de cooperación con información veraz y completa³³. En cuanto a estos últimos, simplemente recalcar que en ciertos sectores estratégicos, se puede llegar a exigir al inversor la declaración de la procedencia de fondos para garantizar la transparencia financiera así como información relativa a las estructuras societarias, especialmente cuando éste se encuentre controlado, directa o indirectamente por un gobierno extranjero, ya que la inversión podría no sólo responder a intereses económicos sino también estratégicos o geopolíticos. Por ello, la transparencia y cooperación es indispensable para poder proteger la competencia y las normas de la Unión Europea.

El estatuto jurídico del inversor responde así a una lógica de equilibrio que busca garantizar tanto la apertura de ese mercado interior con la potestad de los EM para limitar las inversiones cuando concurren ciertas condiciones.

2. MECANISMOS TRADICIONALES DE PROTECCIÓN

2.1 Tratados Bilaterales de Inversión (TBI)

Los Tratados Bilaterales de Inversión, conocidos también a nivel internacional como Acuerdos de Promoción y Protección Recíproca de Inversiones, son una fuente clave en el ámbito del Derecho Internacional y sobre todo en lo relativo a las inversiones. Estos son acuerdos firmados entre dos Estados con el objetivo de proteger y fomentar la realización de inversiones entre ambos, estableciendo tanto los términos como las condiciones para su realización³⁴. Están concebidos para proporcionar un entorno seguro

³⁰ Art 9, apartado 4, Reglamento 2019/452.

³¹ Reglamento (CE) 139/2004 del Consejo, de 20 de enero de 2004, sobre el control de las concentraciones entre empresas (“Reglamento comunitario de concentraciones”), *Diario Oficial de la Unión Europea*, L 24/1, de 29 de enero de 2004 (disponible en <https://www.boe.es/doue/2004/024/L00001-00022.pdf>)

³² Art. 4, Reglamento 139/2004.

³³ Art. 11, Reglamento 139/2004.

³⁴ Reglamento (UE) 1219/2012 del Parlamento Europeo y del Consejo, de 12 de diciembre de 2012, por el que se establecen disposiciones transitorias sobre los acuerdos bilaterales de inversión entre Estados

en el marco de la inversión estableciendo un estatuto jurídico internacional del inversor extranjero³⁵, generando así obligaciones para ambas partes³⁶. Su finalidad principal es, como hemos mencionado, fomentar los flujos de inversión, y para ello, se busca establecer un marco regulatorio que aporte seguridad protegiendo al inversor frente a posibles acciones arbitrarias del Estado receptor.

Estos tratados suelen incluir disposiciones específicas que garantizan derechos fundamentales, entre ellos: el derecho a un trato no discriminatorio, la libre transferencia de capitales, la protección frente a expropiaciones injustificadas y el acceso a mecanismos de resolución de controversias. Además, cualquier violación de lo acordado en estos tratados es considerado una violación del Derecho internacional, en virtud del principio *pacta sunt servanda*³⁷.

El objetivo de estos Acuerdos es proporcionar un ambiente estable y favorable en el marco de las inversiones de cada país en el territorio del otro. Estos acuerdos, remiten a mecanismos de solución distintos en función de que se trate de inversiones estatales o de empresas nacionales. Así, a modo de ejemplo, podemos citar el Acuerdo entre España y Arabia Saudí para la promoción y protección recíproca de inversiones³⁸, a través de dos artículos: el 10 y el 11.

El artículo 10 regula las controversias que pueden surgir entre “Partes Contratantes”, es decir, los dos Estados, en relación con la interpretación y/o aplicación del tratado en cuestión. En primer lugar, establece que dichas controversias deberán resolverse de forma amistosa por vía diplomática, y en el caso de no cumplir con el plazo establecido de 6 meses, cualquiera de los dos Estados podrá acudir a un tribunal arbitral. Por su parte, el artículo 11 regula el caso de inversiones entre “Parte contratante y un inversor”,

miembros y terceros países, *Diario Oficial de la Unión Europea*, L 351/40, de 20 de diciembre de 2012 (disponible en <https://eur-lex.europa.eu/eli/reg/2012/1219/oj/spa>)

³⁵ Ministerio de Economía, Comercio y Empresa. Acuerdos de Promoción y Protección Recíproca de Inversiones (APPRI). (disponible en https://comercio.gob.es/es-es/inversiones_exteriores/AcuerdosInternacionales/Paginas/APPRI.aspx ; última consulta 12/03/2026)

³⁶ GRANATO, L., & ODDONE, C., La protección internacional del inversor extranjero a través de los acuerdos bilaterales de inversión, *Revista Tendencias*, Vol. 8, núm. 2, 2007, p. 50 (disponible en <https://revistas.udenar.edu.co/index.php/rtend/article/view/639> ; última consulta 18/02/2026)

³⁷ El artículo 26 de la Convención de Viena sobre el Derecho de los Tratados (tercera parte, sección primera), establece que “todo tratado en vigor obliga a las partes y debe ser cumplido por ellas de buena fe”.

³⁸ Acuerdo entre el Reino de España y el Reino de Arabia Saudí para la promoción y protección recíproca de inversiones, hecho en Riad el 9 de abril de 2006, *Boletín Oficial del Estado*, núm. 287, 28 de noviembre de 2016 (disponible en <https://www.boe.es/boe/dias/2016/11/28/pdfs/BOE-A-2016-11197.pdf>)

estableciendo también inicialmente una resolución por vía amistosa, y en caso de no lograrlo, el inversor puede elegir entre acudir a los tribunales del Estado en cuyo territorio tuvo lugar la inversión o someter dicha disputa frente al CIADI. La elección de una excluye la otra.

Podemos distinguir entonces dos vías de solución: en caso de controversias entre Estados (artículo 10) se recurrirá a una vía diplomática o a un tribunal arbitral *ad hoc*, mientras que en caso de controversias entre Estado e inversor (artículo 11), se faculta al inversor a acudir directamente ante el tribunal nacional competente o frente al CIADI, como es el caso de Saudi Telecom Company (STC)³⁹ ejemplo ilustrativo de la aplicación del APPRI entre España y Arabia Saudí.

Este caso, que se explicará más adelante, muestra cómo una entidad con una alta participación estatal puede beneficiarse de las garantías recogidas en estos tratados. Por la amplia definición del concepto de “inversor” recogida en este APPRI, que incluye a personas jurídicas como sociedades anónimas y empresas, se entiende que STC es una corporación vinculada a los fondos públicos saudíes quedando así protegida explícitamente por el artículo 1.3.b.III, que incluye al propio Gobierno saudí y a sus instituciones financieras como sujetos de protección. Además, en su artículo primero párrafo primero, el tratado define como “inversión” las participaciones, acciones y obligaciones de sociedades, lo que encaja con la adquisición de capital que STC ha realizado en empresas estratégicas españolas. Al ser considerada un “inversor” bajo el tratado, STC no necesita que el Reino de Arabia Saudí ejerza la protección diplomática tradicional (Estado contra Estado) regulada en el Artículo 10. En su lugar, puede invocar el Artículo 11, que le permite demandar directamente a España ante el CIADI en caso de considerar que medidas regulatorias o gubernamentales han afectado su inversión de forma arbitraria o discriminatoria.

2.2 Arbitraje internacional de inversiones: el CIADI

El arbitraje internacional de inversiones consiguió consolidarse a partir de la segunda mitad del siglo XX, alcanzando su mayor expansión a partir de los años noventa. Este

³⁹ MUÑOZ, R., El Gobierno ultima la autorización a la saudí STC para alcanzar el 9,9% de Telefónica, El País, 21 de noviembre de 2024 (disponible en <https://elpais.com/economia/2024-11-21/el-gobierno-ultima-la-autorizacion-a-la-saudi-stc-para-alcanzar-el-99-de-telefonica.html> ; última consulta 12/03/2026)

mecanismo constituye, en realidad, uno de los elementos centrales del régimen jurídico de protección de las IED.

La existencia de instrumentos eficaces de resolución de conflictos se ha considerado, de manera tradicional, un factor esencial a la hora de garantizar la seguridad jurídica de la figura del inversor extranjero, sobre todo en el escenario actual marcado por la movilidad del capital y la competencia interestatal por la atracción de inversiones. El Centro Internacional de Arreglo de Diferencias relativas a Inversiones, conocido como “CIADI”, fue así creado a raíz del Convenio de Washington de 1965⁴⁰ con la finalidad de promover y proteger las inversiones internacionales, ofreciendo un mecanismo especializado en la resolución de controversias entre inversores y Estados receptores. No obstante, la idea del arbitraje viene recogida desde incluso la Constitución de Cádiz que estipulaba que "no se podrá privar a ningún español del derecho de terminar sus diferencias por medio de jueces árbitros elegidos por ambas partes"⁴¹. El CIADI se presenta consiguientemente como el principal foro institucionalizado de arbitraje a nivel internacional, pues no es el único. Existen mecanismos alternativos como la Corte Internacional de Arbitraje⁴² conocida como “CCI”, al que también se puede recurrir en el marco de resolución de controversias, aunque su base jurídica no radica en TBIs sino en contratos.

Desde la perspectiva de las IED, el CIADI presenta características que permiten explicar su relevancia. Este no sólo promueve la mediación de inversor y Estado mediante la prestación de servicios a ambas partes, sino que además desarrolla las reglas procesales aplicables a la mediación así como la organización del proceso⁴³. La mediación consiste así en el intento voluntario y opcional impulsado por las partes, con el fin de arreglar aquellas diferencias que pudieran llegar a surgir entre estas, siendo la función del mediador en facilitar el proceso de negociación entre las partes.

⁴⁰ *Vid.* Instrumento de Ratificación del Convenio sobre arreglo de diferencias relativa a inversiones entre Estados y nacionales de otros Estados, hecho en Washington el 18 de marzo de 1965, *Boletín Oficial del Estado*, núm. 219, de 13 de septiembre de 1994 (disponible en https://www.boe.es/diario_boe/txt.php?id=BOE-A-1994-20235)

⁴¹ Constitución política de la Monarquía Española, art. 280 (disponible en https://www.congreso.es/constitucion/ficheros/historicas/cons_1812.pdf)

⁴² La Corte Internacional de Arbitraje es una institución privada que administra arbitrajes comerciales internacionales, actuando como foro neutral para la resolución de controversias entre partes en distintos Estados, incluidas aquellas derivadas de contratos vinculados a inversiones extranjeras.

⁴³ *Vid.* CIADI, *Reglas de Conciliación y Arbitraje*, Banco Mundial, 2021 (disponible en <https://icsid.worldbank.org/es/servicios/mediacion-conciliacion/proceso/mediacion-entre-inversionistas>)

A través del CIADI se pretende llegar a *soluciones amigables*⁴⁴ o conciliatorias antes de acudir a arbitrajes formales. De esta manera, se fomenta y permite que los sujetos puedan llegar a acuerdos mutuamente aceptados sin recurrir necesariamente a procesos contenciosos, pues no sólo son largos sino además muy costosos. Esta solución permite aportar estabilidad y previsibilidad en el marco de la inversión a nivel internacional así como confianza entre inversores y Estados. La creación de este instrumento se explica por la necesidad de dar respuesta a las diferencias que pudieran llegar a surgir entre Estados receptores de la inversión e inversionistas⁴⁵.

El CIADI habilita así al inversor privado a ejercitar acciones directamente contra el Estado receptor sin necesidad de someterse a los tribunales nacionales ni de recurrir a la protección diplomática. Esto contribuye a disminuir los riesgos vinculados a una insuficiente independencia judicial.

Además, cabe resaltar que el término “inversión” no ha sido definido por en el Convenio del CIADI, con el fin de evitar aportar una definición demasiado restringida o estrecha, permitiendo así al CIADI a cubrir incluso las nuevas formas de inversión a medida que se desarrollan⁴⁶.

⁴⁴ Véase entre otros, DUGAN, C., et al. *Investor-State Arbitration* (2008), donde se analizan soluciones amistosas así como los mecanismos de conciliación como etapas previas en el marco del arbitraje.

⁴⁵ DORÍN, N. G., *Inversiones extranjeras en el marco de los Tratados Bilaterales de promoción y protección de Inversiones. El CIADI como arbitraje institucional internacional. Congreso de Derecho Público para estudiantes y jóvenes graduados “DEMOCRACIA Y DERECHOS”*. Buenos Aires, Argentina (disponible en <https://www.derecho.uba.ar/institucional/deintereses/derecho-internacional-publico-noelia-dorin.pdf> ; última consulta 26/01/2026)

⁴⁶ WALI, O. E., *Una evaluación contemporánea de decisiones y enfoques que dan forma a la conceptualización de una inversión ICSID*, *Arbitraje: The International Journal of Arbitration, Mediation and Dispute Management*, Vol. 90, Issue 2, 2024, p. 226 (disponible en Kluwer Arbitration [https://www-kluwerarbitration-com.eu1.proxy.openathens.net/document/kli-amdm-900207](https://www.kluwerarbitration-com.eu1.proxy.openathens.net/document/kli-amdm-900207) ; última consulta 18/02/2026)

CAPÍTULO II. LA EVOLUCIÓN LEGISLATIVA DE LAS INVERSIONES EN LA UNIÓN EUROPEA

1. SITUACIÓN PREVIA AL TRATADO DE LISBOA, 2007

1.1 Competencias de los Estados Miembros en materia de inversiones y surgimiento de los Tratados Bilaterales de Inversión

Las IED constituyen un factor clave para el incremento de la productividad, desempeñando así una presencia esencial en la creación, organización y expansión de empresas, no sólo a nivel nacional sino también internacional⁴⁷.

Con carácter previo a la entrada en vigor del Tratado de Lisboa, tratado mediante el cual se produjo una profunda reforma del marco institucional y competencial de la UE, los EM conservaban un papel central y prácticamente exclusivo en la regulación, promoción y protección de las inversiones. Correspondía así a cada Estado definir su propio régimen jurídico aplicable en este contexto en ausencia de una atribución a la Comunidad Europea.

En este marco, los EM ejercían sus competencias mediante la adopción de legislación interna, y desarrollaban actividades comerciales mediante la celebración de los TBI con terceros Estados. Estos instrumentos tenían como objetivo proteger no sólo a los inversores nacionales en el extranjero sino recíprocamente también a los inversores extranjeros en el territorio nacional. Permitían así el acceso a mecanismos internacionales de resolución de controversias como el arbitraje internacional de inversiones, garantizando un trato justo y equitativo⁴⁸. En esta primera fase de carácter intergubernamental la protección de inversiones era esencialmente estatal.

⁴⁷ Comisión Europea. *Comunicación de la Comisión al Consejo, al Parlamento Europeo, al Comité Económico y Social Europeo y al Comité de las Regiones: Hacia una política global europea en materia de inversión internacional*, COM (2010) 343 final, 7 de julio 2010 (disponible en <https://eur-lex.europa.eu/legal-content/ES/TXT/PDF/?uri=CELEX:52010DC0343>)

⁴⁸ Sobre el contenido de esta obligación, PASTOR PALOMAR, A., Protección de inversiones con conceptos indeterminados: El trato justo y equitativo en los APPRI celebrados por España, *Revista Española de Derecho Internacional*, Vol. 58, núm. 1, 2006 (disponible en <https://www.revista-redi.es/redi/article/view/1215/1221> ; última consulta 20/03/2026).

1.2 Fragmentación normativa: Críticas y crisis de legitimidad

Si bien la UE contaba con competencias relevantes en el marco de la libre circulación de capitales, dichas competencias no alcanzaban de forma directa la regulación de las IED en su plenitud, pues la asunción de competencias de la UE en el derecho de inversión no ha sido estable a lo largo de los años⁴⁹. Consiguientemente, la delimitación competencial dio lugar a un sistema fragmentado y descentralizado⁵⁰ pues coexistían simultáneamente acuerdos bilaterales con disposiciones no uniformes entre ellas, dejando un marco normativo muy heterogéneo, priorizando económica y políticamente aspectos distintos en cada EM, generando cierta inseguridad jurídica.

Esta fragmentación se vio agravada por el creciente recurso al arbitraje internacional, especialmente a través de instrumentos como el CIADI, lo que conllevó un aumento de carácter exponencial de los litigios inversor-Estado. No sólo la existencia de estos múltiples regímenes jurídicos provocó incoherencia a nivel internacional, sino que además la falta de uniformidad en cuanto a las decisiones arbitrales suscitó mucha crítica en cuanto a los estándares de protección.

Paralelamente, el sistema de protección de inversiones comenzó a ser objeto de lo que parte de la doctrina ha denominado una “crisis de legitimidad”⁵¹, derivada principalmente de la percepción de que los inversores extranjeros disfrutaban de un trato preferente en comparación con los inversores nacionales. Esta percepción se vio acentuada por la controvertida interpretación de varios laudos arbitrales, lo que generó una preocupación entre los Estados y conjunto a un enfriamiento regulatorio o *regulatory chill*⁵² (Anexo,

⁴⁹ GALLEGOS ZÚÑIGA, J., y FERNÁNDEZ-ROZAS, J. C., Capítulo 4: Desarrollos del arbitraje de Inversiones en la Unión Europea: Achmea y más allá, *International Arbitration in Times of Economic Nationalism*, 2022, p. 79-96 (disponible en <https://www.kluwerarbitration-com.eu1.proxy.openathens.net/document/kli-ka-arp-polanco-2022-ch04?q=Antin%20c.%20Espa%C3%B1a> ; última consulta 12/02/2026)

⁵⁰ ESPLUGUES MOTA, C., Sobre la revisión del complejo y plural modelo europeo de control de las inversiones extranjeras por motivos de seguridad nacional, *Cuadernos de Derecho Transnacional*, Vol. 17, núm. 2, Octubre 2025, p. 215-256 (disponible en <https://dialnet.unirioja.es/servlet/articulo?codigo=10433108> ; última consulta 16/03/2026)

⁵¹ Vid. DONOSO, N. P., Crisis de legitimidad en el arbitraje inversionista-estado: ¿apariciencia o realidad? ACHMEA, CNUDMI y UNASUR como distintos caminos con rumbo común, *Anuario de Derecho Público*, núm. 1, 2018, p. 227-255 (disponible en <https://dialnet.unirioja.es/servlet/articulo?codigo=7294971> ; última consulta 24/03/2026)

⁵² Vid. TIENHAARA, K., Regulatory Chill in a Warming World: The Threat to Climate Policy Posed by Investor-State Dispute Settlement, *Cambridge University Press* (2018), donde se explica cómo los mecanismos de solución de controversias de los acuerdos de inversión pueden llevar a los Estados a posponer o atenuar regulaciones por miedo a arbitrajes (“regulatory chill”) y SCHRAM, A. et al., *Internalisation of International Investment Agreements in Public Policymaking: Developing a Conceptual*

Tabla 1), es decir, a la adopción más cautelosa de medidas regulatorias. Entre las críticas, frecuentemente puede encontrarse la falta de transparencia en los procedimientos arbitrales, la amplitud de conceptos como “trato justo y equitativo” o “expropiación indirecta”⁵³, y la idea de que los tribunales arbitrales podían limitar la capacidad regulatoria de los Estados.

Los Estados renunciaron a promulgar normativas de carácter e interés público, como las relacionadas con el medio ambiente o la salud, por miedo a verse involucrados en demandas costosas por parte de inversores extranjeros. El miedo a tener que hacer frente a arbitrajes internacionales implicó la falta de adopción de medidas normativas, especialmente en sectores vinculados al interés general. Podemos, en este contexto, subrayar dos casos emblemáticos: *Vattenfall AB y otros c. República Federal de Alemania (I y II)*⁵⁴ así como el caso de *Philip Morris c. Uruguay*⁵⁵.

Vattenfall (I y II), son dos procedimientos de arbitraje iniciados por la empresa energética sueca *Vattenfall* contra Alemania, al amparo del Tratado sobre la Carta de la Energía (TCE)⁵⁶. El primer arbitraje, de 2009, fue tramitado ante el CIADI, y se refería a las exigencias medioambientales impuestas para la construcción de una central térmica de carbón en Hamburgo (Alemania). El inversor alegó que dichas condiciones vulneraban los estándares de protección de inversores contemplados en el Tratado. Tres años después, el caso llegó a su fin mediante un acuerdo entre partes. El segundo arbitraje se inició en 2012 tras la decisión de Alemania de abandonar la energía nuclear a raíz del accidente de

Framework of Regulatory Chill, *Global Policy Journal* (2018), que desarrolla un marco conceptual para este fenómeno en la política pública.

⁵³ FERNÁNDEZ MASIÁ, E., España ante el arbitraje internacional por los recortes a las energías renovables, *Cuadernos de Derecho Transnacional*, Vol. 9, núm. 2, 2017, p.670 (disponible en <https://e-revistas.uc3m.es/index.php/CDT/es/article/view/3895> ; última consulta 20/03/2026)

⁵⁴ *Vattenfall AB, Vattenfall Europe AG, Vattenfall Europe Generation AG c. Republica of Federal de Alemania*, Caso CIADI, No. ARB/09/6, Laudo Final, 11 de marzo de 2011 (disponible en <https://icsid.worldbank.org/cases/case-database/case-detail?CaseNo=ARB/09/6> ; última consulta 22/01/2026)

⁵⁵ *Philip Morris Brands Sàrl, Philip Morris Products S.A. & Abal Hermanos S.A. c. República Oriental de Uruguay*, Caso CIADI, No. ARB/10/7, Laudo Final, 8 de julio de 2016 (disponible en <https://www.italaw.com/sites/default/files/case-documents/italaw7595.pdf> ; última consulta 22/01/2026)

⁵⁶ El Tratado sobre la Carta de la Energía es un acuerdo multilateral firmado en 1994, en vigor desde 1998, cuyo objetivo es promover la cooperación internacional en el sector energético mediante el establecimiento de un marco regulatorio consolidado, protegiendo así las inversiones que tienen lugar en este sector dentro de 53 países. Las empresas gozan así de la posibilidad de demandar a Estados frente a tribunales de arbitraje en el caso de que consideren que sus políticas energéticas perjudican sus inversiones.

Fukushima⁵⁷, pidiendo Vattenfall una indemnización por el cierre anticipado de sus dos centrales⁵⁸.

En ambos, el TCE adquiere una posición central. Este ha sido objeto de críticas por su posible incompatibilidad con objetivos climáticos como son el Pacto Verde Europeo⁵⁹ y el Acuerdo de París⁶⁰. Como consecuencia de ello, varios EM de la UE han decidido optar por su retirada del TCE, entre ellos España, Portugal y Francia.

Sin embargo, esta retirada no implica la desaparición inmediata de la protección de las inversiones pues el artículo 47.3 del TCE⁶¹ prevé lo que se conoce como “cláusula de supervivencia” o *sunset clause*, en virtud de la cual las inversiones realizadas antes de la extinción o resolución continúan protegidas durante un plazo de 20 años. Los inversores pueden así seguir iniciando procedimientos arbitrales contra los Estados por políticas y medidas que afecten a dichas inversiones.

En consecuencia, los Estados pueden continuar expuestos a reclamaciones arbitrales incluso después de haber abandonado el Tratado. Esta situación puede generar un efecto de enquistamiento normativo al mantener obligaciones internacionales durante un amplio periodo, pudiendo potencialmente llegar a limitar la capacidad regulatoria de estos para adoptar políticas en materia de transición energética y lucha contra el cambio climático.

En el segundo caso, la empresa tabacalera Philipp Morris recurrió al arbitraje de inversión contra la República Oriental del Uruguay al amparo de un TBI Suiza-Uruguay. Las demandantes alegaban que ciertas medidas de salud pública adoptadas por el Estado de

⁵⁷ A raíz del desastre nuclear en Japón, el Parlamento Alemán enmendó la Ley de Energía Atómica para abandonar el uso de esta energía en el país. Fue conocida como la “Decimotercera Enmienda”.

⁵⁸ PÁEZ-SALGADO, D., Una batalla en dos frentes: Vattenfall v. República Federal de Alemania, *Kluwer Arbitration Blog*, 18 de febrero de 2021 (disponible en <https://legalblogs.wolterskluwer.com/arbitration-blog/a-battle-on-two-fronts-vattenfall-v-federal-republic-of-germany/> ; última consulta 25/01/2026)

⁵⁹ Comisión Europea. *Comunicación de la Comisión al Parlamento Europeo, al Consejo Europeo, al Comité Económico y Social Europeo y al Comité de Regiones. El Pacto Verde Europeo*, COM (2019) 640 final, de 11 de diciembre de 2019 (disponible en https://eur-lex.europa.eu/resource.html?uri=cellar:b828d165-1c22-11ea-8c1f-01aa75ed71a1.0004.02/DOC_1&format=PDF)

⁶⁰ Convención Marco de las Naciones Unidas sobre el Cambio Climático, *El Acuerdo de París* (disponible en <https://unfccc.int/es/acerca-de-las-ndc/el-acuerdo-de-paris>)

⁶¹ La Unión Europea está tratando de neutralizar esta cláusula mediante un Tratado *Inter Se* desde julio de 2024. Véase la Propuesta de *Decisión del Parlamento Europeo y del Consejo relativa a la adopción por la Unión del Acuerdo sobre la Interpretación y Aplicación del Tratado sobre la Carta de la Energía entre la Unión Europea, la Comunidad Europea de la Energía Atómica y sus Estados miembros*, COM (2024) 257 final (disponible en <https://eur-lex.europa.eu/legal-content/ES/TXT/HTML/?uri=CELEX:52024PC0257>)

Uruguay -entre ellas la obligación de incorporar advertencias gráficas en los paquetes-, violaban los estándares de protección del Tratado. El litigio se tramitó ante el CIADI y finalizó en 2016 con un laudo favorable a Uruguay, en el que el tribunal concluyó que las limitaciones impuestas no habían causado una privación sustancial del valor de la inversión. Asimismo, señaló que dichas medidas fueron adoptadas de buena fe y de manera proporcional, con el objetivo de proteger la salud pública, sin constituir un trato arbitrario⁶².

Ambos casos constituyen un paradigma en el contexto de las inversiones pues ponen de relieve los riesgos de los arbitrajes internacionales, pudiendo estos influir en políticas de interés público, generando así un posible efecto disuasorio (*regulatory chill*) incluso dentro del marco regulatorio de los Estados.

2. EL TRATADO DE LISBOA Y LA ATRIBUCIÓN DE COMPETENCIAS

2.1 La Inversión Extranjera Directa como materia exclusiva de la UE

Mediante el Tratado de Lisboa, firmado en 2007 y vigente desde el 1 de diciembre de 2009, se produce una reforma sustancial en el marco institucional de la UE. Este tratado surge como respuesta a la necesidad de consolidar y afianzar la estructura normativa europea y solventar la crisis de legitimidad planteada.

En materia de inversiones, el Tratado de Lisboa marca un hito pues otorga a la UE competencias de carácter exclusivo, tal y como dispone el artículo 207 del TFUE, tanto en lo que se refiere a la negociación como a la celebración de acuerdos internacionales⁶³ enmarcados dentro de la política comercial común. Los EM dejan así de negociar de manera independiente los TBIs, dejando atrás esa inseguridad jurídica mencionada.

No obstante, si bien es cierto que a raíz de Lisboa la UE asume de manera supranacional y exclusiva la regulación en materia de inversiones, es importante recalcar los límites de

⁶² Cear Latinoamericano. *Philip Morris vs. Uruguay: El poder regulatorio en la salud pública*, 14 de noviembre de 2025 (disponible en <https://cearlatinoamericano.pe/blog/philip-morris-uruguay-poder-regulatorio-salud-publica> ; última consulta 11/03/2026)

⁶³ Art. 207, TFUE.

esta atribución. Fue mediante la Opinión 2/15⁶⁴ relativo al Acuerdo de Libre Comercio entre la UE y Singapur, que el TJUE distinguió distintos tipos de inversiones, y definió el ámbito de competencias. El Tribunal resaltó que si bien la UE tiene competencia exclusiva en materia de IED, no lo tiene en relación con las inversiones extranjeras no directas ni con los instrumentos de protección mencionados, siendo estos considerados de competencia compartida, requiriendo la participación de los EM⁶⁵. En este contexto, el Acuerdo de Libre Comercio fue considerado “mixto” al incluir disposiciones en materias de competencia compartida: inversiones no directas y un mecanismo de resolución de controversias inversor-Estado.

Este dictamen constituye un elemento clave no sólo en cuanto al desarrollo de la política comercial en la UE sino en la propia delimitación de las competencias en el marco de los tratados de libre comercio, como es el CETA⁶⁶. A partir de este pronunciamiento, la delimitación de competencias entre la Unión y los EM en materia de política comercial e inversiones queda delimitado.

2.2 Alcance y límites

Los EM dejan así de tener competencia exclusiva en materia de inversiones pasando ésta a la UE, quien puede celebrar tratados de inversión y establecer directrices sobre protección de inversiones de manera vinculante a todos los EM. Esta decisión tiene como objetivo aportar más garantías y una mayor coherencia en la política comercial y de inversión, afianzando la idea de un “marco único” frente a terceros países. No obstante, esta delimitación competencial tiene límites. Si bien la UE tiene competencia en materia

⁶⁴ Opinión 2/15 del Tribunal de Justicia de la Unión Europea, del 16 de mayo de 2017. [versión electrónica – base de datos Curia]. Fecha de la última consulta: 7 de marzo de 2026.

⁶⁵ IRURETAGOIENA AGIRREZABALAGA, I., Por fin un poco de luz en el farragoso debate competencial en el marco de los nuevos tratados de comercio e inversión de la Unión Europea - Dictamen 2/15 del Tribunal de Justicia de la Unión Europea, *La Ley Unión Europea*, núm. 50, 2017 (disponible en <https://dialnet.unirioja.es/servlet/articulo?codigo=6101465> ; última consulta 21/03/2026)

⁶⁶ El CETA es el Acuerdo Económico y Comercial Global entre la Unión Europea y Canadá. En el ámbito del Derecho de las inversiones, su importancia radica en la sustitución del arbitraje clásico *ISDS* por un Sistema de Tribunales de Inversiones (ICS) de carácter permanente. Este modelo fue validado por el TJUE en su Dictamen 1/17 que será mencionado más adelante. El ICS es compatible con el principio de autonomía del ordenamiento jurídico de la UE al no permitir que un tribunal externo interprete de forma vinculante el Derecho de la Unión ni afecte al funcionamiento de sus instituciones.

de IED, la implementación de ciertas medidas puede en efecto requerir la colaboración y participación de los EM.

Se abre así un debate sobre la compatibilidad del TCE con el nuevo reparto competencial, iniciándose un proceso de revisión de los TBIs intra-UE, dejando atrás el bilateralismo en materia de inversiones para adentrarnos finalmente en la “supra-nacionalización”.

2.3 Consecuencias jurídicas sobre los acuerdos existentes

No obstante, surgen dudas: ¿qué sucede con los TBIs ya existentes? ¿Quedan automáticamente anulados?

Pues bien, el cambio de competencias no produce automáticamente la nulidad de los tratados previamente celebrados por los EM, pues desde el punto de vista del Derecho Internacional, el tratado sigue siendo válido y el Estado sigue siendo parte, siempre y cuando el tratado no vulnere o sea incompatible con el Derecho de la UE, pues de lo contrario deberá adaptarse o extinguirse. Por lo tanto, los TBI nacionales, en principio, se mantienen en vigor hasta ser sustituidos por un TBI europeo, lo que se conoce como *grandfather clause*, entendiéndose por este que las reglas antiguas se mantienen en vigor para ciertas situaciones⁶⁷.

CAPÍTULO III. EL NUEVO PARADIGMA EUROPEO ANTE LA CRISIS DEL SISTEMA BILATERAL Y LA AFIRMACIÓN DEL CONTROL SUPRANACIONAL

1. EL TJUE COMO FIGURA GARANTE DEL DERECHO DE LA UNIÓN ANTE LA INCOMPATIBILIDAD DE LOS TRATADOS BILATERALES DE INVERSIÓN

El Tribunal de Justicia de la UE ha desempeñado un papel central como garante del Derecho de la Unión. En particular, la autonomía del ordenamiento jurídico europeo se

⁶⁷ MOURA VICENTE, D., El arbitraje de inversiones y las nuevas competencias de la Unión Europea conforme al art. 207 TFUE, *Revista de arbitraje comercial y de inversiones*, Vol. 5, núm. 3, 2012, p. 765 (disponible en <https://revistascientificas.uspceu.com/arbitraje/article/view/2519/4272> ; última consulta 25/02/2026)

ha afirmado de manera progresiva a través de su jurisprudencia, con sentencias relevantes como pueden ser *Van Gend & Loos*⁶⁸ y *Costa v. Enel*⁶⁹.

Esta línea jurisprudencial alcanza un punto decisivo en la sentencia *Achmea*, que será analizada a continuación, en la que el TJUE declaró la incompatibilidad de una cláusula arbitral contenida en un TBI con el contenido del Derecho de la Unión. Con ello, el Tribunal reafirma la necesidad de salvaguardar la autonomía del ordenamiento jurídico y el sistema jurisdiccional establecido en el artículo 267 TFUE.

No obstante, es importante resaltar el alcance de esa incompatibilidad, y para ello resulta esencial distinguir el arbitraje comercial del arbitraje de inversiones, como se explicará a continuación a través de la jurisprudencia del TJUE. Este tribunal ha sostenido que la figura del arbitraje sí es compatible con el Derecho de la UE, pues incluso cuando los tribunales nacionales ejercen un control limitado sobre los laudos, siguen teniendo capacidad y competencia para revisarlos en caso de vulnerar estas normas fundamentales del Derecho de la Unión⁷⁰, pudiendo plantear cuestiones prejudiciales ante el TJUE si lo estiman conveniente⁷¹.

Este principio quedó establecido en el caso *Eco Swiss China Time Ltd. v. Benetton International NV*⁷², a través del cual el TJUE declaró que el Derecho de la UE forma parte del orden público de los EM, validando así la compatibilidad del arbitraje comercial con el Derecho de la UE donde el control judicial permite asegurar la primacía de este, lo que no sucede en el caso del arbitraje de inversiones intra-UE donde no siempre se garantiza ese mecanismo de control (por ejemplo, en sistemas como el CIADI).

En este contexto, cabe subrayar que el propio TFUE a través de su artículo 272 establece que será competente este tribunal para conocer el asunto en casos de cláusulas compromisorias tanto de Derecho público como privado, confirmando que el problema

⁶⁸ TJUE, *Van Gend & Loos v. Administratie der Belastingen*, 5 de febrero de 1963.

⁶⁹ TJUE, *Costa v. E.N.E.L.*, 15 de julio de 1964.

⁷⁰ PASCUAL-VIVES, F., *op. cit.*, p. 673.

⁷¹ TJUE, *Eco Swiss China Time Ltd v. Benetton International NV*, *op. cit.*, apdo. 35.

⁷² Sentencia del Tribunal de Justicia de la Unión Europea. Asunto C-126/97, *Eco Swiss China Time Ltd v Benetton International NV*, 1 de junio de 1999. [versión electrónica – base de datos Curia]. Fecha de la última consulta: 3 de marzo de 2026. https://infocuria.curia.europa.eu/tabs/affair?lang=en&sort=AFF_NUM-DESC&searchTerm=%22C-126%2F97%22&publishedId=C-126%2F97

no es en sí mismo el arbitraje⁷³. El propio Tratado prevé, por lo tanto, la competencia del TJUE para resolver litigios. Esto demuestra que el TJUE no está en contra del arbitraje en general, incluso del arbitraje de inversión, sino sólo de aquellas formas de arbitraje que pongan en peligro la autonomía del Derecho de la Unión.

1.1 El principio de autonomía del ordenamiento jurídico de la UE

A partir del Tratado de Lisboa nos adentramos en un modelo distinto, caracterizado por la centralización y autonomía del Derecho de la UE. Si bien los TBIs habían sido tradicionalmente instrumentos de carácter estatal, la inclusión de las IED en el artículo 207 del TFUE transformó radicalmente esta materia, pasando así a ser una materia exclusiva de la UE. Este cambio marcó el final del sistema bilateral que se venía conociendo hasta el momento, afirmando el control supranacional.

Bajo el principio de autonomía, se pretende reforzar las bases de la integración europea, pudiendo así asegurar la aplicación uniforme del régimen jurídico europeo⁷⁴. Este principio implica que el Derecho de la UE se constituye como un ordenamiento jurídico propio entre todos los EM además de hacerlo con respecto al Derecho Internacional⁷⁵. Tanto el caso *Van Gend & Loos* como *Costa v. Enel*, permiten establecer no sólo el principio de autonomía sino también el de primacía del Derecho de la UE sobre el Derecho interno de los EM⁷⁶. Para que la autonomía del Derecho de la UE pueda garantizarse, “incumbe a los órganos jurisdiccionales nacionales y al Tribunal de Justicia garantizar la plena aplicación de ese Derecho en el conjunto de los Estados miembros”⁷⁷.

⁷³ Art. 272, TFUE.

⁷⁴ PASCUAL-VIVES, F. El principio de autonomía y el arbitraje de inversión ante el Tribunal de Justicia de la Unión Europea: A propósito de Polonia c. PL Holdings. *Cuadernos de Derecho Transnacional*, Vol. 14, núm. 2, Octubre 2022, p. 669 (disponible en <https://e-revistas.uc3m.es/index.php/CDT/en/article/view/7200> ; última consulta 20/03/2026)

⁷⁵ Sentencia del Tribunal de Justicia de la Unión Europea. Asunto C-26/62, Van Gend & Loos v. Administratie der Belastingen, 5 de febrero de 1963. [versión electrónica – base de datos Curia]. Fecha de la última consulta: 12 enero 2026. https://infocuria.curia.europa.eu/tabs/affair?sort=AFF_NUM-DESC&searchTerm=%22C-26%2F62%22&publishedId=C-26%2F62

⁷⁶ Sentencia del Tribunal de Justicia de la Unión Europea. Asunto C- 6/64, Costa v. E.N.E.L., 15 de julio de 1964, p.106. [versión electrónica – base de datos Curia]. Fecha de la última consulta: 7 de marzo de 2026. https://infocuria.curia.europa.eu/tabs/affair?lang=es&sort=AFF_NUM-DESC&searchTerm=%22C-6%2F64%22&publishedId=C-6%2F64

⁷⁷ Opinión 2/13 del Tribunal de Justicia de la Unión Europea, del 18 de diciembre de 2014. [versión electrónica – base de datos Curia]. Fecha de la última consulta: 13 de marzo de 2026. <https://infocuria.curia.europa.eu/tabs/document?source=document&docid=160882&text=&dir=&doclang=ES&part=1&occ=first&mode=DOC&pageIndex=0&cid=937214>

Y por último, cabría mencionar dos casos relevantes que permiten también reforzar el principio de autonomía del TJUE. Estos son el caso de la *República Eslovaca c. Achmea BV*⁷⁸ y el Dictamen 1/17 de 2019⁷⁹. A través de esta Opinión, el Tribunal reafirma la compatibilidad del Derecho de la UE con los mecanismos internacionales de resolución de controversias, siempre que se garantice el papel del TJUE como figura garante en la interpretación del Derecho de la Unión. Se defiende así que no todo sistema de resolución de controversias inversor-Estado (*ISDS* en inglés), es automáticamente incompatible con el Derecho de la UE. Sistemas como el CETA e ICS, son compatibles⁸⁰ siempre y cuando los derechos y principios constitucionales del ordenamiento jurídico de la UE se vean respetados.

1.2 Arbitraje y reconocimiento del principio de autonomía de la voluntad de las partes

En los últimos años el TJUE ha tenido que centrar su atención en la interacción entre la materia de inversiones y el Derecho de la Unión, poniendo especial atención en el arbitraje de inversiones fruto de la atribución de competencias a que nos hemos referido.

Un caso que permite entender el principio de autonomía es el caso *Nordsee v. Reederei Mond Hochseefischerei Nordstern AG*. En este, se analiza si un tribunal arbitral puede plantear una cuestión prejudicial ante el TJUE en virtud del artículo 267 TFUE. El litigio surgió entre varias empresas alemanas, entre ellas Nordsee, en relación con unos contratos de suministro y transporte de pescado. Estas entidades habían decidido resolver su controversia mediante arbitraje comercial, es decir, fuera de la jurisdicción ordinaria.

Durante el procedimiento, el tribunal arbitral plantea una cuestión prejudicial al TJUE al surgir dudas sobre la interpretación de normas de Derecho de la UE. El Tribunal de Justicia concluyó que el tribunal arbitral no podía considerarse órgano jurisdiccional de un EM y que, por consiguiente, no puede plantear una cuestión prejudicial. Reafirma

⁷⁸ TJUE, *Slowakische Republik / Achmea BV*, 6 de marzo de 2018.

⁷⁹ Opinión 1/17 del Tribunal de Justicia de la Unión Europea, del 30 de abril de 2019. [versión electrónica – base de datos Curia]. Fecha de la última consulta: 14 de febrero de 2026. <https://infocuria.curia.europa.eu/tabs/document?source=document&text=&docid=213502&doclang=ES>

⁸⁰ FANOU, M., The CETA ICS and the Autonomy of the EU Legal Order in Opinion 1/17 – A Compass for the Future. *Cambridge Yearbook of European Legal Studies*, No.22, 2020, p. 106-132 (disponible en <https://cadmus.eui.eu/server/api/core/bitstreams/4fcdf5e6-5921-5f44-baea-cbce5d8a6e7d/content> ; 25/02/2026)

además, que las partes en un conflicto pueden elegir libremente el arbitraje cómo método de resolución de un conflicto, afirmando que la aplicación del Derecho de la Unión en el arbitraje no queda completamente fuera de control, ya que los tribunales nacionales pueden revisar el laudo arbitral, garantizando la interpretación uniforme del Derecho europeo.

De este modo, la sentencia viene a sostener que los tribunales arbitrales no escapan del control judicial ordinario en su plenitud, aplicándose un estándar más flexible a estos órganos, que según el TJUE no compromete su principio de autonomía, garantizando además el principio de autonomía de la voluntad de las partes⁸¹.

1.3 La Sentencia Achmea: Arbitraje inversor-Estado y protección de la autonomía del Derecho de la Unión

Desde la perspectiva del Derecho de la UE, el TJUE se ha apoyado en el principio de autonomía ya visto con el objetivo de establecer que el arbitraje de inversiones previsto en un APPRI celebrado entre dos EM (y por lo tanto APPRI intra-UE), no es compatible con el Derecho de la Unión. Muestra de ello son los innumerables casos en los que el TJUE se ha pronunciado al respecto⁸².

Antes de la sentencia *Achmea*, los EM podían consentir libremente someterse al arbitraje internacional a nivel intra-UE. *Achmea* marca un punto de inflexión pues establece que si el inversor y el Estado receptor se encuentran dentro del territorio europeo, ese arbitraje ya no es válido por entenderse vulnerado el principio de autonomía del Derecho de la Unión⁸³.

El origen del procedimiento se encuentra en un litigio surgido entre una empresa neerlandesa llamada “Achmea BV” y la República Eslovaca, derivado de la aplicación de un TBI celebrado en 1991 entre los Países Bajos y Eslovaquia. En 2004, Eslovaquia liberalizó su mercado de seguros de salud, lo que permitió a Achmea invertir a través de la creación de una filial en ese país. Sin embargo, en 2006 el gobierno eslovaco modificó

⁸¹ PASCUAL-VIVES, F., *op. cit.*, p. 672-673.

⁸² Véase las sentencias C-Asunto C-284/16 (*Slowakische Republik v. Achmea BV*), C-Asunto C-741/19 (*République de Moldavie v. Komstroy LLC*) y C- 109/20 (*Republiken Polen v PL Holdings Sàrl.*).

⁸³ PASCUAL-VIVES, F., *op. cit.*, p. 674.

su legislación, limitando la distribución de beneficios de las aseguradoras privadas. Achmea consideró que dicha medida perjudicaba su inversión. Consecuentemente, inició en 2008 un procedimiento arbitral contra Eslovaquia basado en el artículo 8 del TBI firmado entre Eslovaquia y Países Bajos⁸⁴. Eslovaquia alegó que la cláusula arbitral era incompatible con el Derecho de la UE mientras que el tribunal arbitral rechazó esa objeción, condenando a Eslovaquia a pagar 22,1 millones de euros a Achmea por el perjuicio causado. Eslovaquia intentó anular el laudo arbitral, interponiendo recurso ante los tribunales alemanes, llegando al Tribunal Supremo alemán, quien decidió plantear una cuestión prejudicial ante el TJUE sobre la compatibilidad de dicha cláusula con los artículos 18, 267 y 344 del TFUE.

El TJUE declaró que una cláusula, como la contenida en el TBI entre Países Bajos y Eslovaquia, vulnera el Derecho de la UE y en particular, el principio de autonomía del ordenamiento jurídico europeo. Establece así que el arbitraje inversor-Estado contenido en un TBI a nivel intra-UE, es contrario al Derecho de la UE, basándose en varios pilares estructurales de este. Primero, porque el Tribunal considera que la cuestión recae dentro del marco de la interpretación y aplicación del Derecho de la Unión. Permitir que un tribunal distinto al sistema jurisdiccional europeo dicte una decisión, pudiendo esta no ser acorde con la legislación europea, debilita el sistema jurídico comunitario, afectando no sólo a la coherencia de la competencia judicial sino incluso a la propia seguridad jurídica de los EM. En segundo lugar, el TJUE se ocupa de dar respuesta a la cuestión sobre si un tribunal arbitral puede ser o no considerado un órgano jurisdiccional de un EM⁸⁵. Al no considerarlo, el tribunal arbitral se ve imposibilitado a plantear cuestiones prejudiciales al TJUE. Y, por último, dado que los tribunales no pueden plantear cuestiones prejudiciales, se plantea si la interpretación del Derecho de la UE podría llevarse a cabo correctamente mediante el control del laudo por los propios tribunales nacionales.

El TJUE ha entendido que los laudos dictados en el marco del CIADI no pueden ser objeto de revisión por los tribunales estatales, al existir solo un mecanismo de anulación interno de anulación, lo que limita el control de su compatibilidad con el Derecho de la UE. En

⁸⁴ *Ibid.*, p. 3.

⁸⁵ El TJUE sí ha llegado a admitir algún tribunal como órgano jurisdiccional de ciertos Estados Miembros como es el caso de Benelux. No obstante en este caso, el TJUE entiende que la jurisdicción del tribunal arbitral tiene carácter excepcional, y que en relación con la jurisdicción de los órganos judiciales de Países Bajos y Eslovaquia, dicho tribunal no forma parte del sistema judicial establecido en estos Estados miembros, basándose en el artículo 267 del TFUE.

otros arbitrajes internacionales, la posibilidad de revisión depende de la sede del arbitraje y de la ley aplicable.

En la sentencia *Achmea*, el hecho de que la sede del arbitraje radicara en Fráncfort permitió a los tribunales alemanes revisar el laudo y plantear cuestión prejudicial al TJUE. No obstante, este concluyó que el control judicial, por su carácter limitado, no resulta suficiente para garantizar la plena eficacia del Derecho de la UE, declarando incompatibles los TBI intra-UE.

Esto dio lugar a que veintitrés EM firmaran un acuerdo el 5 mayo 2020, para la terminación de los TBI entre los EM de la UE, como se verá detalladamente más adelante⁸⁶. No obstante, prueba de que dicha consideración no es unánime, fue la opinión manifestada por el Abogado General en la Decisión (2017) 7384 abiertamente contraria al arbitraje de inversiones en este contexto⁸⁷.

1.4 Reafirmación y aplicación de la doctrina Achmea

Si bien es cierto que la Sentencia *Achmea* de 2018 es aquella mayoritariamente mencionada a la hora de entender el concepto de la supranacionalidad en materia de inversiones extranjeras e incompatibilidad del arbitraje de protección de inversiones intra-UE con el Derecho europeo, es importante señalar que la incompatibilidad mencionada se limita al ámbito del arbitraje de inversiones y no al arbitraje comercial en su conjunto⁸⁸, como ha podido llegar a formularse en algunos medios⁸⁹. Además, el rechazo que el TJUE ha mostrado hacia el arbitraje, solo se limita a aquellos casos en los que el arbitraje tiene

⁸⁶ CHÉLIZ INGLÉS, M. C., Arbitraje de inversiones vs. Arbitraje comercial internacional: la brecha tras el caso *Achmea* y los recientes trabajos en el marco de la CNUDMI. *LA LEY Mediación y Arbitraje*, núm. 5, 1 de enero de 2021, Editorial Wolters Kluwer España, p. 7 (disponible en <https://www.millenniumdipr.com/archivos/1615912533.pdf>; última consulta 12/03/2026)

⁸⁷ El Abogado General, Melchior Wathelet, se pronunció sobre la cláusula arbitral y su consideración como incompatible con el Derecho de la Unión, entendiéndolo que dicha cláusula del TBI sí era compatible ya que no comprometía la autonomía del ordenamiento europeo. A su juicio, aunque el tribunal arbitral no pudiera plantear cuestiones prejudiciales, el sistema seguía garantizando control suficiente, pudiendo los tribunales nacionales seguir acudiendo al TJUE. Por ello, entendía que el arbitraje inversor-Estado podía coexistir con el sistema jurisdiccional de la UE sin vulnerar sus principios fundamentales.

⁸⁸ MARTÍNEZ LAGE, S., Arbitraje y Unión Europea: Dónde estamos, *Iurgium*, Vol. 2018, núm. 33, 2018, p. 35-50 (disponible en Kluwer Arbitration <https://www.kluwerarbitration-com.eu1.proxy.openathens.net/document/kli-ka-sar-2018-33-003-n>; última consulta 24/02/2026)

⁸⁹ Véase el artículo de DE MIGUEL, B., y MONFORTE, C., "La CE declara ilegales los arbitrajes de las renovables a favor de inversores europeos... Bruselas considera que no se puede invocar la Carta de la Energía dentro de la UE" o el artículo firmado por José María Viñals Camallonga en el *Expansión*, titulado "Cesa el arbitraje de inversiones Intra-UE" el 31 de julio de 2018.

como partes a un EM y a un inversor de otro EM, de ahí el concepto de “arbitraje intra-UE” o “arbitraje intra-comunitario”.

Así pues, en 2021, el TJUE reafirmó la incompatibilidad del arbitraje de inversiones con el Derecho de la UE, a través de dos sentencias. Estas fueron el caso *Komstroy*⁹⁰ y *PL Holdings*⁹¹. En *Komstroy*, el TJUE extendió la declaración de incompatibilidad definida en la sentencia *Achmea* al artículo 26 del Tratado sobre la Carta de la Energía mencionado anteriormente, mientras que a través la sentencia *PL Holdings*, el TJUE reafirmó la doctrina *Achmea* pero para el caso de existir un convenio arbitral entre un inversor y un EM de la UE con base en una cláusula de arbitraje.

En el primer caso, el litigio nace a raíz de una disputa de carácter comercial e internacional por el suministro de electricidad entre Ucrania y Moldavia. La empresa ucraniana vendía electricidad para luego ser vendida y distribuida en la República de Moldavia. A raíz de unos impagos, Energoalians (sucedida por Komstroy durante el proceso), inició un procedimiento arbitral internacional basándose en el artículo 26 del TCE. Este ofrece a los inversores la posibilidad de demandar a Estados ante tribunales arbitrales en caso de violaciones del Tratado en cuestión⁹². Tras un laudo arbitral favorable a la empresa, Moldavia impugnó su ejecución. El *Conseil d'État* francés planteó una cuestión prejudicial al TJUE con el fin de determinar si los contratos de compraventa entre ambas empresas llegaban a constituir una inversión y si la cláusula de arbitraje del TCE entre inversor y Estado era aplicable a disputas entre un inversor de un EM de la UE y otro EM, pues el laudo dependía así de la forma en la que se interpretaba el TCE. El TJUE respondió consecuentemente a dos preguntas: aclaró las dudas sobre la definición de “inversión” y se pronunció sobre el sistema arbitral entre inversor-Estado del TCE.

⁹⁰ Sentencia del Tribunal de Justicia de la Unión Europea. Asunto C-741/19, République de Moldavie c. Komstroy LLC, 2 de septiembre de 2021. [versión electrónica – base de datos Curia]. Fecha de la última consulta: 1 de marzo de 2026. https://infocuria.curia.europa.eu/tabs/affaire?lang=es&sort=AFF_NUM-DESC&searchTerm=%22C-741%2F19%22&publishedId=C-741%2F19

⁹¹ Sentencia Tribunal de Justicia de la Unión Europea. Asunto C-109/20, Republiken Polen v. PL Holdings Sàrl, 26 de octubre de 2021. [versión electrónica – base de datos Curia]. Fecha de la última consulta: 1 de marzo de 2026. https://infocuria.curia.europa.eu/tabs/affaire?lang=EN&sort=AFF_NUM-DESC&searchTerm=%22C-109%2F20%22&publishedId=C-109%2F20

⁹² Tratado sobre la Carta de la Energía, hecho en Lisboa el 17 de diciembre de 1994, *Boletín Oficial del Estado*, núm. 117, de 17 de mayo de 1995, art. 26 (disponible en <https://www.boe.es/boe/dias/1995/05/17/pdfs/A14122-14153.pdf>)

El artículo 26 del TCE, establece la solución de controversias entre un inversor y un Estado (Parte Contratante) permitiendo así que un inversor pueda demandar a un Estado ante un tribunal arbitral si considera que dicho Estado ha violado derechos de inversión. Dicho artículo, en su apartado segundo, letra c, remite a los apartados siguientes que detallan las modalidades de arbitraje bajo el TCE. Se entiende así que si se permitiera acudir a este artículo para que un inversor de un EM demande a otro EM mediante arbitraje internacional, se eludiría la jurisdicción de los tribunales europeos, aunque no sólo, pues también afectaría a los tribunales nacionales y a su capacidad de plantear cuestiones prejudiciales⁹³. El tribunal arbitral no puede sustituir los tribunales de la Unión Europea, ya que en otro caso se llegaría a crear un sistema paralelo para resolver los conflictos, siendo contrario a lo establecido en el artículo 344 del TFUE⁹⁴. Una cláusula como el artículo 26 del TCE no podría nunca servir como base jurídica para procedimientos de arbitraje⁹⁵, siendo así necesario eliminar el sistema arbitral intra-UE como cuestión de Derecho de la UE⁹⁶.

A pesar de entenderse con *Komstroy* que el artículo 26 del TCE es incompatible con el Derecho de la UE y que no puede servir por consiguiente de base para arbitrajes intra-comunitarios, desde el punto de vista arbitral el tratado sigue teniendo validez. La permanencia del TCE implicaba la coexistencia de un instrumento internacional cuyo mecanismo de solución era considerado incompatible con el Derecho de la Unión por el propio TJUE. Esta decisión de retirada puede interpretarse así como una manifestación práctica del control supranacional, ampliando la protección de inversiones en el marco europeo. Se desplaza así de la imagen la figura del arbitraje inversor-Estado intra-UE, en favor del control jurisdiccional europeo, primando el principio de autonomía de la UE.

El segundo caso mencionado, *PL Holdings*, apela no sólo al principio de autonomía de la voluntad de las partes sino también al Derecho interno de los EM, considerándose un intento de evasión de la doctrina establecida anteriormente en el caso *Achmea*.

⁹³ Art. 267, TFUE.

⁹⁴ Prohíbe a los Estados Miembros resolver controversias surgidas entre Estados por medios distintos a los establecidos en el marco de la Unión Europea, salvo excepciones.

⁹⁵ TROPPER, J., The Komstroy Declarations and the Inter Se Treaty on intra-EU Investment Arbitration under the ECT: Entering Uncharted Legal Territory?, *European Investment Law and Arbitration Review*, Vol. 10, 2025, p. 20. Disponible en Kluwer Arbitration <https://www.kluwerarbitration.com.eu1.proxy.openathens.net/document/kli-eila-100103>

⁹⁶ TROPPER, J., *op. cit.*, p. 14.

En 2020, el Tribunal Supremo de Suecia planteó una cuestión prejudicial ante el TJUE con el objeto de determinar las consecuencias de la doctrina establecida a raíz de *Achmea* en el arbitraje intra-UE⁹⁷. En este asunto, Polonia sostenía que el arbitraje iniciado por el inversor carecía de fundamento jurídico argumentando que la cláusula arbitral contenida en el TBI era incompatible con el Derecho de la UE. Añadiendo además, que dicha incompatibilidad no podría subsanarse mediante la existencia de un tribunal *ad hoc*, pues esto supondría evadir la doctrina establecida por el TJUE mediante la sentencia *Achmea* dos años antes.

El órgano judicial sueco desestimó el recurso presentado por Polonia a pesar de reconocer la aplicación de la doctrina que el TJUE había establecido en la sentencia *Republika Eslovaca c. Achmea BV*. No obstante, el Tribunal de Apelación de Estocolmo consideró que esta invalidez no impedía que un EM y un inversor celebraran de forma expresa o implícita un convenio arbitral para resolver la misma controversia, siempre que la ley de la sede del arbitraje previera esta posibilidad⁹⁸, llamando así a la autonomía de la voluntad de las partes como aceptó el TFUE en el caso *Nordsee*⁹⁹. Aquí radica la particularidad del caso *Polonia c. PL Holdings*. Con el fin de eludir los efectos plasmados en la sentencia *Achmea*, la invalidez de la cláusula arbitral no impedía la existencia de otro TBI paralelo¹⁰⁰, y la validez de este no podía ser discutida por Polonia al no haberse opuesto en tiempo y forma a la jurisdicción del órgano arbitral, de ahí que esta recurriera al Tribunal Supremo de Suecia.

Si este concluía que el convenio arbitral tácito carecía de validez conforme a la Ley de Arbitraje sueca, el litigio debía resolverse a favor de Polonia. No obstante, ante la posibilidad de que dicho convenio fuese considerado válido, el TJUE examinó si tal acuerdo podía ser compatible con el Derecho de la Unión, especialmente con el principio

⁹⁷ PASCUAL-VIVES, F., *op. cit.*, p. 685.

⁹⁸ Sentencia del Tribunal de Apelación de Estocolmo (Svea Court of Appeal), *Republiken Polen v. PL Holdings S.à.r.l.*, sentencia de 22 de febrero de 2019, asuntos T 8538-17 y T 12033-17, apdo. 5.2.3, p.43. [versión electrónica – base de datos JUSMUNDI]. Fecha de la última consulta: 1 de marzo de 2026. <https://jusmundi.com/en/document/decision/en-pl-holdings-s-a-r-l-v-poland-judgment-of-svea-court-of-appeal-friday-22nd-february-2019>

⁹⁹ Sentencia del Tribunal de Justicia de la Unión Europea. Asunto C 102/81, «Nordsee» Deutsche Hochseefischerei GmbH contra Reederei Mond Hochseefischerei Nordstern AG & Co. KG y Reederei Friedrich Busse Hochseefischerei Nordstern AG & Co. KG, 23 de marzo de 1982. [versión electrónica – base de datos Curia]. Fecha de la última consulta: 8 de marzo de 2026. <https://infocuria.curia.europa.eu/tabs/document?source=showPdf.jsf&text=&docid=91424&pageIndex=0&doclang=ES&mode=req&dir=&occ=first&part=1&cid=484728>

¹⁰⁰ PASCUAL-VIVES, F., *op. cit.*, p. 686.

de autonomía. Así pues, el TJUE entendió que no procedía admitir la solicitud por varias razones. Primero porque admitir un convenio arbitral ad hoc supondría desvirtuar los efectos de la doctrina establecida en el caso *República Eslovaca c. Achmea*¹⁰¹, ya que estaría permitiendo mantener un arbitraje basado en una cláusula incompatible con el Derecho de la UE. Además, se eludirían las obligaciones ya mencionadas de los artículos 264 y 344 del TFUE, donde se establece que los EM tienen la obligación de impugnar la validez de las cláusulas arbitrales contrarias al Derecho de la Unión. Y por último, el tribunal establece que un tribunal construido sobre estas bases podría verse obligado a interpretar y/o aplicar Derecho de la UE sin formar parte de su sistema jurisdiccional, limitando la capacidad de plantear cuestiones prejudiciales, afectando así a la autonomía del ordenamiento jurídico de la Unión.

2. EL PAPEL DE LA COMISIÓN

2.1 El control de las inversiones estratégica: El caso Telefónica

La creciente consolidación de mecanismos de supervisión sobre las inversiones extranjeras directas en sectores clave se ha expresado de manera particularmente evidente en ciertas transacciones recientes. Cabe recordar la regulación tanto europea como nacional ya mencionada, relativa al control de inversiones extranjeras, pudiendo así destacar el Reglamento (UE) 2019/452 por el que se establece un marco para el control de las inversiones extranjeras directas en la Unión, así como la Ley 19/2003 sobre el régimen jurídico de los movimientos de capitales y de las transacciones económicas con el exterior y sobre determinadas medidas de prevención del blanqueo de capitales.

La norma nacional, y concretamente sus artículos 7 bis¹⁰² y anteriores, disponen la necesidad de obtener una autorización de carácter administrativo y con carácter previo para una serie de IED en España. Es el caso de aquellas inversiones que se considere que puedan afectar al orden público, seguridad o incluso salud pública, siempre y cuando se trate de operaciones que se realicen por residentes de países de fuera de la UE así como la Asociación Europea de Libre Comercio (AELC).

¹⁰¹ PASCUAL-VIVES, F., *op. cit.*, p. 690.

¹⁰² Art 7 bis, Ley 19/2003. Recoge la suspensión del régimen de liberalización de determinadas inversiones extranjeras directas en España.

Bajo estos supuestos, la ley exige la obtención de dicha autorización en los siguientes supuestos:

- i) Que el objeto de la inversión afecte a las infraestructuras críticas, ya sean físicas o virtuales, tecnologías, suministros de insumos fundamentales, aquellos sectores con acceso a información sensible así como medios de comunicación.
- ii) Que el inversor extranjero esté controlado directa o indirectamente por el gobierno, incluidos organismos públicos y fuerzas armadas, de un tercer país, conste que existe un riesgo grave de que se ejerzan actividades delictivas o ilegales y/o haya el inversor haya realizado inversiones en sectores que puedan afectar a la salud y orden público¹⁰³.

Una vez explicado el marco regulatorio, podemos explicar el caso emblemático relativo a la participación del grupo Saudí Telecom Company (STC) en el capital de la compañía Telefónica, destacando así la relación entre la inversión extranjera, la seguridad nacional y la intervención de los poderes públicos en el contexto europeo¹⁰⁴.

Así pues, en septiembre de 2023, el grupo STC anunció que tendría lugar una adquisición de una participación rozando el 9.97% del capital social de la empresa española de telecomunicaciones Telefónica así como de instrumentos financieros confiriendo otro 5%, por un importe aproximado de 2.100 millones de euros, convirtiéndose en su primer accionista. Mediante esta operación, el Gobierno español autorizó la compra directa de 4,9% de las acciones por la empresa saudí que declaró su intención de garantizar dicha inversión estratégica a largo plazo sin buscar el control. Los intereses de ambas empresas eran distintos en tanto que el Gobierno español buscó proteger los intereses nacionales así como las infraestructuras además de proteger y enmarcar esta colaboración estratégica entre ambas empresas.

No obstante, como consecuencia de la naturaleza de la sociedad objeto de inversión, se activaron los mecanismos de control de inversiones extranjeras recogidos en la ya

¹⁰³ *Ibidem*.

¹⁰⁴ MUÑOZ, R., *op. cit.*, S. P.

mencionada anteriormente, Ley 19/2003¹⁰⁵. Dado que Telefónica opera en sectores de carácter estratégicos relativos a la seguridad nacional, como son las telecomunicaciones y las infraestructuras, dicha ley exige una autorización previa del Gobierno en todas las adquisiciones que igualen o superen el umbral establecido del 10% del capital¹⁰⁶.

El caso Saudí Telecom-Telefónica permite, al igual que las sentencias previamente mencionadas como *Achmea y Komstroy*, consolidar también el control supranacional en materia de inversiones. Se refuerza aquí la primacía del Derecho de la Unión a través la extensión práctica de los principios de control del TJUE. En este contexto, el Gobierno suspendió el régimen de liberalización, de manera que la inversión dejó de estar automáticamente permitida, impidiendo al inversor ejecutar la operación de manera libre hasta obtener autorización de la autoridad competente.

2.2 El caso Micula y la problemática de las ayudas de Estado

El otorgamiento de ayudas estatales adoptadas por los EM puede generar tensiones entre la política nacional y el Derecho de la Unión, convirtiéndose en un foco de conflictos. Esto se evidencia a través de los recientes casos de carácter arbitral, sobre todo aquellos vinculados con las energías renovables. No sólo debe subrayarse por lo tanto el papel del TJUE sino también el de la Comisión Europea, sobre todo a través del caso *Ioan Micula and others v. Romania*¹⁰⁷. Este, presenta un conflicto entre inversores privados y un Estado, combinando Derecho Internacional, ayudas estatales y arbitraje.

Los hermanos Micula, Ioan y Viorel, son empresarios suecos y propietarios de un grupo empresarial que invirtió en Rumanía en los años 90. Tras la caída del comunismo, Rumanía decidió implantar ciertas medidas de carácter fiscal con el fin de ofrecer incentivos para aquellas empresas que invirtieran en zonas desfavorecidas¹⁰⁸. Estos empresarios procedieron, por lo tanto, a invertir en dichas regiones basándose en aquellos

¹⁰⁵ Ley 19/2003, de 4 de julio, sobre régimen jurídico de los movimientos de capitales y de las transacciones económicas con el exterior y sobre determinadas medidas de prevención del blanqueo de capitales, *Boletín Oficial del Estado*, núm. 160. <https://www.boe.es/buscar/act.php?id=BOE-A-2003-13471>

¹⁰⁶ Art. 7 bis, apartado 1, Ley 19/2003.

¹⁰⁷ Ioan Micula, Viorel Micula, S.C. European Food S.A, S.C. Starmill S.R.L. y S.C. Multipack S.R.L. c. Rumania [I], Caso CIADI, No. ARB/05/20, Laudo Final, 11 de diciembre de 2013 (disponible en <https://www.italaw.com/cases/697> ; última consulta 19/03/2026)

¹⁰⁸ NAVARRO VARONA, E., El caso Micula, *Actualidad jurídica Uría Menéndez*, Foro de Actualidad, 2016, p. 121-124 (disponible en <https://www.uria.com/documentos/publicaciones/5101/documento/foro07.pdf?id=6762>)

beneficios fiscales ofrecidos por el Estado rumano. A principios de los años 2000, Rumanía decidió eliminar esas ayudas antes de lo previsto, en vista de estar en proceso de formar parte de la Unión Europea. Sin embargo, esta exigía eliminar las ayudas que distorsionaran la competencia, perdiendo consecuentemente los Micula dichas ayudas. Los hermanos procedieron a demandar a Rumanía ante un tribunal arbitral internacional bajo un TBI firmado entre Suecia y Rumanía, alegando que la supresión de los incentivos vulneraba sus expectativas legítimas y el estándar de trato justo y equitativo.

El tribunal arbitral condenó a Rumanía a indemnizar a dichos inversores, y mientras, la Comisión Europea consideró que el pago de dicha indemnización constituía una ayuda de Estado incompatible con el Derecho de la Unión conforme al artículo 107 del TFUE¹⁰⁹. El Tribunal General de la UE anuló la decisión tomada por la CE en 2019, al entender que esta había aplicado las normas sobre ayudas de Estado a un período anterior a la adhesión de Rumanía, no estando esta sujeta a la normativa europea aún. No obstante, en 2022 el TJUE estimó el recurso de casación impuesto por la CE y declaró que la fecha relevante es aquella en la que los beneficiarios adquieren un derecho cierto a recibir la ayuda en cuestión. En este caso, este derecho solo nació con el laudo arbitral del CIADI, dictado cuando Rumanía ya era EM de la UE, siendo por lo tanto la CE competente para analizar la medida como posible ayuda de Estado¹¹⁰. Además, el Tribunal reiteró su jurisprudencia iniciada en el asunto *República Eslovaca c. Achmea*, subrayando la necesidad de preservar la autonomía del Derecho de la Unión y afirmando que, tras la adhesión de un Estado a la UE, el sistema jurisdiccional de los Tratados sustituye a los mecanismos de arbitraje previstos en los tratados bilaterales de inversión intra-UE.

Tras el precedente establecido en *Micula*, resulta interesante mencionar el arbitraje *Eiser c. Reino de España*¹¹¹, pues este marcó un hito al ser la primer ocasión en la que el CIADI condenó a España por medidas regulatorias adoptadas en el sector de energías renovables. Este litigio surge a raíz de la inversión de Eiser en plantas termo solares en España, bajo un régimen de incentivos a las energías renovables, régimen que fue posteriormente modificado de forma sustancial por el Estado, lo que redujeron la rentabilidad esperada

¹⁰⁹ El artículo 107 del TFUE establece la prohibición general a las ayudas estatales que tengan como fin falsear la competencia, considerándose así incompatibles con el mercado interior.

¹¹⁰ PASCUAL-VIVES, F., *op. cit.*, p. 683-685.

¹¹¹ Eiser Infrastructure Limited y Energía Solar Luxembourg S.à.r.l. c. Reino de España, Caso CIADI, No. ARB/13/36, Laudo Final, 4 de mayo de 2017 (disponible en https://www.italaw.com/sites/default/files/case-documents/italaw8798_0.pdf; última consulta 20/03/2026)

de dicha inversión. De esta forma, en 2017 se hizo público el laudo donde el tribunal arbitral entendió que España había violado el estándar de “trato justo y equitativo” previsto en el TCE, en cuanto a la protección ofrecida a los inversores extranjeros. Es la primera vez que España pierde un arbitraje en relación con medidas legislativas con el fin de reducir, y posteriormente, eliminar las ayudas de Estado en sectores energéticos¹¹². El fallo en este caso contrasta con otros ya resueltos¹¹³ donde España ganó al considerarse que las medidas regulatorias tomadas sí eran acordes a los principios de legitimidad y legalidad.

Y, por último, es relevante también mencionar otro caso: *Antin c. España*¹¹⁴. Durante los años 2000, España ofreció incentivos atractivos -a través de tarifas reguladas y rentabilidad garantizada- con el fin de fomentar las energías renovables. Tras la crisis financiera del 2008, el sistema energético se reformó; numerosos incentivos se vieron reducidos e incluso eliminados, introduciendo un nuevo sistema de retribución. Los ingresos esperados por muchos inversores se vieron reducidos considerablemente. Antin, procedió a demandar a España bajo el Tratado sobre la Carta de la Energía, iniciando así un procedimiento ante el CIADI¹¹⁵. En 2018, el tribunal arbitral falló en favor de Antin, considerando que España había vulnerado el estándar de “trato justo y equitativo”, ordenando a pagar una compensación.

En estos casos, los inversores actuaron confiando en un marco normativo estatal que fue modificado por cada Estado de forma sobrevenida, vulnerando el estándar de “trato justo y equitativo”. Se produce así un conflicto normativo al considerar, según el Derecho Internacional, una obligación de indemnizar mientras que según el Derecho de la UE, se prohíbe hacerlo. Estos casos no son episodios aislados sino manifestaciones del mismo fenómeno: la colisión entre la protección internacional del inversor y la autonomía del ordenamiento jurídico de la UE. Se enfrentan así a obligaciones contradictorias: cumplir

¹¹² FERNÁNDEZ MASIÁ, E., *op. cit.*, p. 667.

¹¹³ Véanse los casos *Charanne y Construction Investments c. Reino de España e Isolux Infrastructure c. Reino de España*.

¹¹⁴ *Infrastructure Services Luxembourg S.à.r.l. y Energía Termosolar B.V. (actualmente Antin Infrastructure Services Luxembourg S.à.r.l. y Antin Energía Termosolar B.V.) c. Reino de España*, Caso CIADI, No. ARB/13/31, Laudo Final, 15 de junio de 2018 (disponible en <https://www.italaw.com/cases/2319> ; última consulta 20/03/2026)

¹¹⁵ IRURETAGOIENA AGIRREZABALAGA, I., El laudo *Antin c. España* como ayuda de Estado incompatible con el mercado interior: La Comisión Europea define su posición ante los litigios arbitrales de España por los recortes a las renovables, *La Ley Unión Europea*, núm. 135, 2025 (disponible en <https://dialnet.unirioja.es/servlet/articulo?codigo=6101465> ; última consulta 20/03/2026)

con los laudos arbitrales dictados por tribunales internacionales o respetar las exigencias del Derecho de la Unión.

CAPÍTULO IV. LA PERSPECTIVA ACTUAL DEL INCREMENTO DE LOS LITIGIOS ARBITRALES EN EL MARCO EUROPEO

La evolución del régimen jurídico de las inversiones extranjeras en la Unión Europea ha estado, por lo tanto, marcado por una transición de carácter estructural. Se ha pasado así de un modelo bilateral basado en Tratados Bilaterales de Inversión firmados entre Estados Miembros, hacia un sistema progresivamente supranacional tras la entrada en vigor del Tratado de Lisboa.

Paradójicamente, esta transición y el consiguiente cambio estructural han intensificado la conflictividad en el ámbito de la protección de inversiones. En los últimos años se ha producido un aumento significativo de litigios arbitrales, tanto intra-UE como extra-UE. Este fenómeno responde, en gran medida, a las tensiones normativas y a la inseguridad jurídica derivada de la coexistencia entre el sistema de protección europeo y los mecanismos arbitrales tradicionales.

En este contexto, los jueces nacionales desempeñan una doble función. Por un lado, actúan como jueces ordinarios del Derecho de la Unión; por otro, ejercen un papel de supervisión respecto de los procedimientos arbitrales¹¹⁶. En efecto, corresponde a los órganos jurisdiccionales nacionales, asegurar y garantizar la plena aplicación y eficacia del Derecho de la UE en sus respectivos territorios¹¹⁷. En consecuencia, los Estados se encuentran obligados a seguir la jurisprudencia del TJUE bajo el principio de cooperación leal, obligados a cuestionar así la validez de las cláusulas arbitrales intra-UE cuando estas resulten incompatibles con el Derecho de la Unión. Esto se debe a que los EM no disponen de una libertad plena en cuanto a la gestión de los arbitrajes intra-UE, pues no pueden permitir que un TBI o mecanismo arbitral ad hoc basado en derecho interno, sirva para eludir las obligaciones derivadas de los Tratados de la Unión.

¹¹⁶ PASCUAL-VIVES, F., *op. cit.*, p. 670.

¹¹⁷ PASCUAL-VIVES, F., *op. cit.*, p. 690.

1. AUGE DE LOS CONFLICTOS EN LA UNIÓN EUROPEA

1.1 Causas del incremento de los litigios arbitrales

El aumento de litigios arbitrales en el ámbito europeo no puede limitarse únicamente a un fenómeno aislado, sino como el resultado de la transformación estructural en el régimen jurídico de las IE. En los últimos años (2024 al presente), se ha podido destacar un auge en el arbitraje en sectores estratégicos, como construcción e inversiones, impulsado por el contexto actual caracterizado por las crecientes tensiones de carácter geopolítico, los marcos regulatorios en continua evolución y, por la constante incertidumbre a nivel económico¹¹⁸.

En primer lugar, durante años han coexistido en el espacio europeo niveles normativos en materia de protección de inversiones. Los TBI suscritos entre EM, tanto dentro como fuera de la UE, han seguido presentes durante la transformación del mercado interior. A raíz del Tratado de Lisboa se produce por consiguiente una superposición normativa al incorporarse al marco la competencia de la Unión en materia de IED. Los mecanismos de solución de controversias previstos en los TBI, especialmente el arbitraje mencionado de “inversor-Estado” o *ISDS*, comenzaron a entrar en tensión con los propios principios estructurales y fundadores del orden europeo, en particular, el principio de autonomía ya explicado. La falta de una adaptación de estos cambios llevó consigo el incremento al arbitraje como mecanismo de resolución de controversias.

Adicionalmente, cabe recordar la guerra de Rusia y Ucrania, que ha conllevado a la intensificación de los regímenes sancionadores adoptados por la UE, debido a la constante e incesante inestabilidad de los mercados, sobre todo en los mercados energéticos, pues provoca una oleada de disputas relacionadas con el suministro de energía, los precios e infraestructura de la misma. Esto ha traído consigo la instalación de un contexto idóneo para la instalación de la figura del arbitraje.

¹¹⁸ *Análisis y proyecciones para 2026 en litigación en España y en arbitraje internacional*, Uría Menéndez, enero 2026 (disponible en <https://www.uria.com/es/publicaciones/newsletter/1993-procesal> ; última consulta 19/03/2026)

1.2 Sectores afectados

En lo que concierne a España, la proliferación de procedimientos arbitrales como la existencia de numerosos laudos condenatorios de elevado importe, han puesto de manifiesto el riesgo que suponía la permanencia del Tratado sobre la Carta de la Energía. Tras las reformas de carácter regulatorio en ciertos sectores como el de energías renovables, España se situó entre los EM más demandados en el marco del TCE (Anexo, Tabla 2), alegando vulneraciones de trato injusto y equitativo¹¹⁹, teniendo que hacer frente a una creciente litigiosidad a nivel internacional, además de la exposición financiera a la que se encontraba sometida. Como explicado, este fenómeno adquirió relevancia tras las sentencias del TJUE *Komstroy y PL Holdings*.

Por lo tanto, podemos destacar sectores como el energético a través del caso *Vattenfall c. Alemania*, el de telecomunicaciones a través de la inversión de Saudí Telecom en Telefónica, farmacéuticas a través de *Philipp Morris c. Uruguay*, y otros como el de transporte, medio ambiente y protección ambiental.

2. TENSION ENTRE ARBITRAJE Y DERECHO DE LA UNIÓN EUROPEA

El aumento de arbitrajes internacionales dentro de la Unión ha generado cierta tensión con el marco jurídico europeo, especialmente en relación con la coherencia normativa, la seguridad jurídica y la protección de los EM. Esta tensión se manifiesta, en particular, en aquellos supuestos en los que los mecanismos arbitrales pueden interferir con la autonomía del ordenamiento jurídico de la UE. Además, cabe recordar que el TJUE ha considerado estos tribunales arbitrales como sistemas paralelos que eluden el mecanismo de la cuestión prejudicial (artículo 267 TFUE), poniendo en riesgo la aplicación uniforme y coherente de la normativa europea¹²⁰.

2.1 Reconocimiento y ejecución de laudos arbitrales

El reconocimiento de laudos extranjeros consiste en la aceptación por parte del ordenamiento del foro de los efectos jurídicos de esa resolución o laudo mientras que la ejecución refiere a la acción de dotar esa resolución de una fuerza ejecutiva. En el ámbito

¹¹⁹ Art. 26, TCE.

¹²⁰ PASCUAL-VIVES, F., *op. cit.*, p. 689.

del arbitraje comercial internacional, el marco de referencia es el ya mencionado Convenio de Nueva York de 1958.

No obstante, el TJUE se ha pronunciado, como resaltado a través del conjunto de jurisprudencia de este tribunal, la distinción clara entre los distintos tipos de arbitraje: el comercial y el de inversiones intra-UE. En cuanto al primero, el TJUE estableció, a través de *Eco Swiss*, que las normas de Derecho de la Competencia forman parte del orden público que los tribunales nacionales deben considerar al decidir sobre la nulidad o ejecución de un laudo¹²¹, y que por lo tanto, la ejecución de laudos arbitrales encuentra un límite fundamental en la cláusula del orden público internacional¹²².

Se acepta el arbitraje comercial porque tiene su origen en el principio de autonomía de la voluntad de las partes, y está sujeto a un control limitado de carácter *ex post*, por los tribunales nacionales. A diferencia del arbitraje comercial, el TJUE ha declarado en la “saga Achmea”, que el arbitraje de inversión entre un inversor de un EM y otro EM es incompatible con el Derecho de la Unión. En estos supuestos, se considera que el consentimiento al arbitraje es inexistente, constituyendo así un motivo para denegar su ejecución. Se entiende que el EM nunca prestó consentimiento válido para someterse a este arbitraje porque la cláusula arbitral contenida en un TBI es inaplicable en el ámbito intra-UE.

Además, cabría mencionar el conflicto con las ayudas de Estado. En casos como el caso *Micula*, el TJUE ha señalado que la ejecución de un laudo que imponga el pago de una indemnización puede constituir una ayuda de Estado ilegal. Esto obliga a las autoridades nacionales, a bloquear su ejecución, como ya visto, para evitar incurrir en la vulneración del artículo 107 TFUE¹²³, que establece la prohibición de ayudas estatales que falseen la competencia favoreciendo a ciertas empresas y que puedan afectar al comercio entre EM; pudiéndose entender como tales, las ventajas económicas financiadas con fondos públicos¹²⁴.

¹²¹ PASCUAL-VIVES, F., *op. cit.*, p. 673.

¹²² LÓPEZ RODRÍGUEZ, A. M., Eficacia transfronteriza de decisiones judiciales asistidas por inteligencia artificial en el Espacio Judicial Europeo, *Cuadernos de Derecho Transnacional*, Vol. 17, núm. 2, 2025, p. 447 (disponible en <https://e-revistas.uc3m.es/index.php/CDT/es/article/view/9885> ; última consulta 20/03/2026)

¹²³ PASCUAL-VIVES, F., *op. cit.*, p. 685.

¹²⁴ Art. 107, TFUE.

2.2 Tensión entre la posición del TJUE y la práctica internacional del enforcement

En el contexto de la proliferación de litigios arbitrales en materia de protección de inversiones, se ha intensificado la tensión entre la posición del TJUE y la práctica internacional en relación con el reconocimiento y ejecución de los laudos arbitrales, que refiere a la práctica del *enforcement*. En particular, a partir de ciertos pronunciamientos clave como el caso *Achmea*, el TJUE ha consolidado su posición e interpretación de carácter restrictivo sobre los mecanismos arbitrales intra-UE en materia de inversiones, y su incompatibilidad frente a la autonomía del Derecho de la Unión. Esta postura, ha sido reforzada por iniciativas políticas con el objetivo de dismantelar los TBI intra-UE además de limitar la práctica y el recurso al arbitraje en ese ámbito.

Sin embargo, esta visión difiere de forma notable de la práctica internacional que adquiere una posición dominante que continúa respaldando y reconociendo los laudos arbitrales en base a instrumentos ya vistos como es la figura del CIADI. En este sentido, tribunales de terceros Estados han mostrado una tendencia a mantener una actitud favorable al *enforcement* de laudos dictados en controversias intra-UE, sin considerar las objeciones ya expresadas por el TJUE sobre dicha incompatibilidad con el Derecho de la UE, como fue la ejecución del caso *Micula*.

Las implicaciones de esta tensión son particularmente relevantes desde la perspectiva de la seguridad jurídica y la protección de inversores extranjeros. Por un lado se incrementa la incertidumbre respecto de la efectividad de estos mecanismos arbitrales como vía de resolución de controversias, y por otro, se plantea un conflicto entre el principio de autonomía de la UE y las obligaciones internacionales asumidas por los EM.

3. CONSECUENCIAS DEL AUMENTO DEL ARBITRAJE Y CONTROL REGULATORIO

El panorama actual en el marco de la inversión internacional se caracteriza por una creciente incertidumbre y complejidad¹²⁵, donde el control reglamentario se mantiene riguroso en ciertas economías. Este endurecimiento de los mecanismos de control busca

¹²⁵ La Inversión Extranjera Directa en España 2023, *op. cit.*, S. P.

un equilibrio entre la protección de infraestructuras y la apertura a la inversión extranjera¹²⁶.

3.1 Impacto a nivel económico sobre los EM

El incremento de procedimientos arbitrales de inversión ha llevado consigo un conjunto de consecuencias a nivel financiero y presupuestario para los EM, especialmente, bajo el Tratado sobre la Carta de la Energía.

El impacto más evidente es el desembolso de fondos públicos con el fin de poder cumplir con los laudos. Podemos recordar aquí el caso *Antin*, donde un tribunal arbitral reconoció una indemnización a favor del inversor de más de 114 millones de euros¹²⁷, cifra a la que deben además sumarse intereses *post* laudo. Esta presión fiscal, se agrava por el elevado número de casos similares, y la mayor parte en el sector de las energías renovables, lo que supone un compromiso significativo de los presupuestos nacionales para sufragar las reparaciones de los daños causados¹²⁸.

Los EM hacen frente a un escenario caracterizado por la inseguridad económica debido a la postura de ciertas instituciones europeas, como la CE, en cuanto al pago de las indemnizaciones entendiéndose que estas pueden llegar a constituir una ayuda de Estado ilegal. Esto coloca al Estado en una posición de riesgo financiero de carácter dual: obligación internacional de cumplir con el pago establecido por el laudo arbitral, pero la posible sanción por infracción de las normas europeas. Esto mismo sucede en el caso ya explicado de *Micula*.

La participación en estos sistemas “paralelos”, requiere una inversión masiva por parte de los EM, lo que puede conllevar también a soluciones perjudiciales en cuanto al comercio intra-UE. Si los inversores deciden migrar sus sedes sociales e inversiones a terceros países como Reino Unido, la UE puede hacer frente a un vacío económico en

¹²⁶ La inversión Extranjera Directa en España 2019, Radiografía de la IED en un contexto incierto, *Blog Sifdi*, 1 de abril de 2020, p.14 (disponible en <http://sifdi.com/blog/IED-Espana-2019.html> ; última consulta 20/03/2026)

¹²⁷ PASCUAL-VIVES, F., *op. cit.*, p. 685.

¹²⁸ Véase la sentencia Ioan Micula c. Rumanía (caso CIADI no ARB/05/20, Laudo de 11 de diciembre de 2013).

cuanto a la presencia corporativa dentro de los EM, con el fin de evitar acabar en situaciones compromisorias a nivel financiero.

3.2 Efectos sobre los inversores extranjeros

Los inversores extranjeros hacen frente a un entorno de creciente inseguridad debido a la fragmentación normativa y al cambio de modelo en la resolución de disputas. Los principales efectos identificados son el aumento de los costes de cumplimiento y el *regulatory chill* ya mencionado.

Sólo con la existencia de una posible amenaza de que se dicten laudos arbitrales sustanciales puede hacer retroceder la inversión, lo que perjudica a los Estados al perder flujo de capital extranjero, oportunidades de desarrollo económico y, por lo tanto, recursos que podrían destinarse a la financiación de proyectos estratégicos, por ejemplo. Además, cabe señalar el problema adicional al que hacen frente los Estados en desarrollo, pues estos disponen de recursos limitados para poder suplir con los costes del arbitraje¹²⁹.

Los costes elevados de los procedimientos arbitrales como la incertidumbre jurídica derivada de los precedentes en los que se han producido cambios normativos sobrevenidos por parte de los Estados, como en los casos de *Antin* y *Micula*, provoca una reacción de cautela. Muchos inversores optan por no invertir, o al menos adoptan una actitud cautelosa antes de comprometer su capital, frente a ese riesgo de costes millonarios y posibles cambios normativos sobre los que se asientan sus proyectos.

En efecto, las inversiones han experimentado reducciones en varios períodos, entre ellos durante la crisis financiera de 2008, en 2020 a raíz de la pandemia del COVID-19 y a partir de 2024, periodo marcado por las tensiones geopolíticas. Esto provoca que las empresas prioricen inversiones donde la gestión tenga arraigado un riesgo a corto plazo, por miedo a los posibles cambios sobrevenidos en materia comercial¹³⁰. Un ejemplo que permite evidenciar esta reducción de IED es el caso de Cataluña previo referéndum. En

¹²⁹ RIBCO BORMAN, Y., y ESPINOZA QUIÑONES, S., Guía de arbitraje de inversión, *Arbanza*, 1ª edición, 2023, p. 32 (disponible en <https://www.lalive.law/wp-content/uploads/2024/02/Guia-de-Arbitraje-de-Inversion-ARBANZA.pdf>; última consulta 20/03/2026)

¹³⁰ La inversión extranjera directa mundial cae por segundo año consecutivo, planteando graves retos para los países en desarrollo, *UNCTAD*, 19 de junio de 2025 (disponible en <https://unctad.org/es/news/la-inversion-extranjera-directa-mundial-cae-por-segundo-ano-consecutivo-planteando-graves> ; última consulta 20/03/2026)

efecto, el Ministerio de Economía registró un descenso del 42,9% a nivel nacional que explica por la situación de incertidumbre, pues la sola posibilidad de que Cataluña se separe del resto del país provoca un efecto disuasorio a los inversores, que prefieren no poner en riesgo su capital invertido¹³¹.

CAPÍTULO V. PERSPECTICAS DE CONSOLIDACIÓN DE UN SISTEMA SUPRANACIONAL: PROPUESTAS DE REFORMA DEL MARCO REGULATORIO

En el marco del intento de fortalecimiento del control en materia de inversiones, el 11 de diciembre de 2025, tanto el Parlamento Europeo como el Consejo alcanzaron un acuerdo con el fin de reforzar las normas de la UE y actualizar el actual marco normativo¹³², sistema establecido a través del Reglamento (UE) 2019/452. Este intento de reforma aparece en un contexto caracterizado por la preocupación causada por la decreciente tendencia de las IED desde 2022 en el ámbito europeo, según los últimos informes de la Comisión Europea¹³³.

El nuevo Reglamento introduce cambios estructurales relevantes. En primer lugar, las definiciones contenidas en el Reglamento 2019/452 se ven ampliadas, como puede ser la de “inversión extranjera” y “participación efectiva en la gestión o control”, vinculándolo a la noción de “influencia decisiva”¹³⁴, propia de la normativa de control de concentraciones¹³⁵. En segundo lugar, tiene el objetivo de establecer un contenido con carácter mínimo y armonizado de sectores estratégicos, a diferencia del Reglamento 2019/452 que solo contenía una lista indicativa de ciertos sectores. El nuevo régimen

¹³¹ MAQUEDA, A., La inversión extranjera se desplomó en Cataluña en el periodo antes del referéndum, *El País*, 20 de diciembre de 2017 (disponible en https://elpais.com/economia/2017/12/20/actualidad/1513777096_721718.html ; última consulta 20/03/2026)

¹³² *La UE refuerza su marco común para el control de inversiones extranjeras: nuevas obligaciones y criterios de revisión*, Garrigues, de 4 de marzo de 2026 (disponible en https://www.garrigues.com/es_ES/noticia/ue-refuerza-marco-comun-control-inversiones-extranjeras-nuevas-obligaciones-criterios ; última consulta 11/03/2026)

¹³³ Véase el *Informe de la Comisión al Parlamento Europeo y al Consejo Quinto informe anual sobre el examen de las inversiones extranjeras directas en la Unión*, COM (2025) 632 (disponible en [https://ec.europa.eu/transparency/documents-register/detail?ref=COM\(2025\)632&lang=en](https://ec.europa.eu/transparency/documents-register/detail?ref=COM(2025)632&lang=en))

¹³⁴ Garrigues, *op. cit.*, S. P.

¹³⁵ Art. 3, párr. 2, Reglamento 139/2004.

obliga así a los EM a regular las inversiones en sectores como: energía, sectores digitales, materias primas estratégicas e infraestructura digital¹³⁶.

Desde el punto de vista procedimental, este acuerdo prevé también una nueva estructura de los mecanismos a nivel nacional definido en dos fases. La primera contaría así con una revisión preliminar de 45 días naturales, revisándose con más detalle únicamente aquellas que revelen un mayor riesgo para la seguridad nacional. Así mismo, se refuerza también el mecanismo de cooperación a nivel europeo entre EM y CE, previéndose mayores exigencias de coordinación y motivación a través de los cuáles los EM deberán justificar las razones por las que no siguen las observaciones que haya podido ser formuladas por otros EM, incluso por los dictámenes que hubiera podido emitir la Comisión. Además, la futura regulación ampliará el alcance del control de las inversiones permitiendo así a las autoridades de carácter nacional, revisar operaciones incluso aquellas ya cerradas, no limitándose a aquellas que no estuvieron sometidas a un control previo. Por último, la CE deberá establecer una base de datos común de IED accesible a las autoridades nacionales con el fin de reforzar el intercambio de información y por ende, asegurar el mecanismo de cooperación¹³⁷.

CONCLUSIÓN

Surge, por lo tanto, la cuestión de si la Unión ha conseguido implantar un modelo alternativo suficientemente coherente de tutela de las inversiones intra-UE, a lo que cabe responder de forma negativa. Si bien es cierto que la UE ha avanzado de manera decidida en la desactivación del régimen anterior, no ha logrado sin embargo configurar un sistema sustitutivo que ofrezca niveles equivalentes aportando seguridad jurídica, previsibilidad y protección para los inversores.

Los inversores hacen frente a un panorama de inseguridad y riesgos, que muchos no están dispuestos a asumir. Nos encontramos ante una necesidad creciente de avanzar en la búsqueda de un sistema equilibrado, donde los inversores puedan disfrutar de garantías y puedan por consiguiente invertir sin temor. Este equilibrio resulta esencial, no sólo para

¹³⁶ Garrigues, *op. cit.*, S. P.

¹³⁷ Vid. PAREDES GARCÍA, C. y PÉREZ HERNÁNDEZ, A., Acuerdo político para reforzar los controles de FDI en la Unión Europea, *Uria Menéndez*, 17 de diciembre de 2025 (disponible en <https://www.uria.com/es/publicaciones/9613-acuerdo-politico-para-reforzar-los-controles-de-fdi-en-la-union-europea&search=inversiones%20extranjeras%20directas> ; última consulta 18/02/2026)

garantizar esa confianza perdida sino también para evitar esos efectos disuasorios que conlleva esta situación; asegurar que los Estados puedan seguir adoptando políticas públicas sin exponerse a riesgos desmedidos.

En definitiva, nos encontramos ante un proceso de búsqueda de equilibrio. La UE debe diseñar un marco que proporcione protección al inversor para que pueda actuar con previsibilidad suficiente, respetando la soberanía y el poder regulatorio de los Estados.

BIBLIOGRAFÍA

1. LEGISLACIÓN CONSULTADA

Constitución política de la Monarquía Española, promulgada en Cádiz el 19 de marzo de 1812 (disponible en https://www.congreso.es/constitucion/ficheros/historicas/cons_1812.pdf)

Instrumento de Ratificación del Convenio sobre arreglo de diferencias relativa a inversiones entre Estados y nacionales de otros Estados, hecho en Washington el 18 de marzo de 1965, *Boletín Oficial del Estado*, núm. 219, de 13 de septiembre de 1994 (disponible en https://www.boe.es/diario_boe/txt.php?id=BOE-A-1994-20235)

Convención de Viena sobre el Derecho de los Tratados, hecha en Viena, de 23 de mayo de 1969, Naciones Unidas (disponible en https://www.oas.org/36ag/espanol/doc_referencia/convencion_viena.pdf)

Tratado sobre la Carta de la Energía, hecho en Lisboa el 17 de diciembre de 1994, *Boletín Oficial del Estado*, núm. 117, de 17 de mayo de 1995 (disponible en <https://www.boe.es/boe/dias/1995/05/17/pdfs/A14122-14153.pdf>)

Carta de los Derechos Fundamentales de la Unión Europea, 7 de diciembre de 2000, *Diario Oficial de las Comunidades Europeas*, C 364/1, de 18 de diciembre de 2000 (disponible en https://www.europarl.europa.eu/charter/pdf/text_es.pdf)

Ley 19/2003, de 4 de julio, sobre régimen jurídico de los movimientos de capitales y de las transacciones económicas con el exterior y sobre determinadas medidas de prevención del blanqueo de capitales, *Boletín Oficial del Estado*, núm. 160 (disponible en <https://www.boe.es/buscar/act.php?id=BOE-A-2003-13471>)

Ley 15/2007, de 3 de julio, de Defensa de la Competencia, *Boletín Oficial del Estado*, núm. 159, de 4 de julio de 2007 (disponible en <https://www.boe.es/buscar/act.php?id=BOE-A-2007-12946#a7>)

Reglamento (CE) 139/2004 del Consejo, de 20 de enero de 2004, sobre el control de las concentraciones entre empresas (“Reglamento comunitario de concentraciones”), *Diario*

Oficial de la Unión Europea, L 24/1, de 29 de enero de 2004 (disponible en <https://www.boe.es/doue/2004/024/L00001-00022.pdf>)

Tratado de Funcionamiento de la Unión Europea (versión consolidada), *Diario Oficial de la Unión Europea*, C 83/47, de 30 de marzo de 2010 (disponible en <https://www.boe.es/doue/2010/083/Z00047-00199.pdf>)

Comisión Europea. *Comunicación de la Comisión al Consejo, al Parlamento Europeo, al Comité Económico y Social Europeo y al Comité de las Regiones: Hacia una política global europea en materia de inversión internacional*, COM (2010) 343 final, de 7 de julio de 2010 (disponible en <https://eur-lex.europa.eu/legal-content/ES/TXT/PDF/?uri=CELEX:52010DC0343>)

Reglamento (UE) 1219/2012 del Parlamento Europeo y del Consejo, de 12 de diciembre de 2012, por el que se establecen disposiciones transitorias sobre los acuerdos bilaterales de inversión entre Estados miembros y terceros países, *Diario Oficial de la Unión Europea*, L 351/40, de 20 de diciembre de 2012 (disponible en <https://eur-lex.europa.eu/eli/reg/2012/1219/oj/spa>)

Directiva (UE) 2014/65 del Parlamento Europeo y del Consejo, de 15 de mayo de 2014, relativa a los mercados de instrumentos financieros y por las que se modifican la Directiva 2002/92/CE y la Directiva 2011/61/UE, *Diario Oficial de la Unión Europea*, L 173/349, de 12 de junio de 2014 (disponible en <https://www.boe.es/doue/2014/173/L00349-00496.pdf>)

Reglamento (UE) 600/2014 del Parlamento Europeo y Consejo, de 15 de mayo de 2014, relativo a los mercados de instrumentos financieros y por el que se modifica el Reglamento (UE) n°648/2012, *Diario Oficial de la Unión Europea*, L 173/84, de 12 de junio 2014 (disponible en <https://eur-lex.europa.eu/legal-content/ES/TXT/PDF/?uri=CELEX:32014R0600>)

Comisión Europea. *Comercio para todos: la Comisión Europea presenta la nueva estrategia de comercio e inversión*, Comunicado de prensa, 14 de octubre de 2015 (disponible en https://ec.europa.eu/commission/presscorner/detail/es/ip_15_5806)

Reglamento (UE) 2019/452 del Parlamento Europeo y del Consejo, de 19 de marzo de 2019, por el que se establece un marco para el control de las inversiones extranjeras directas en la Unión, *Diario Oficial de la Unión Europea*, L 79 I/1, de 21 de marzo de 2019 (disponible en <https://www.boe.es/buscar/doc.php?id=DOUE-L-2019-80435>)

Comisión Europea. *Comunicación de la Comisión al Parlamento Europeo, al Consejo Europeo, al Comité Económico y Social Europeo y al Comité de Regiones: El Pacto Verde Europeo*, COM (2019) 640 final, de 11 de diciembre de 2019 (disponible en https://eur-lex.europa.eu/resource.html?uri=cellar:b828d165-1c22-11ea-8c1f-01aa75ed71a1.0004.02/DOC_1&format=PDF)

Comisión Europea. Propuesta de *Decisión del Parlamento Europeo y del Consejo relativa a la adopción por la Unión del Acuerdo sobre la Interpretación y Aplicación del Tratado sobre la Carta de la Energía entre la Unión Europea, la Comunidad Europea de la Energía Atómica y sus Estados miembros*, COM (2024) 257 final, de 2 de julio de 2024 (disponible en <https://eur-lex.europa.eu/legal-content/ES/TXT/HTML/?uri=CELEX:52024PC0257>)

Comisión Europea. *Informe de la Comisión al Parlamento Europeo y al Consejo Quinto informe anual sobre el examen de las inversiones extranjeras directas en la Unión*, COM (2025) 632, de 14 de octubre de 2025 (disponible en [https://ec.europa.eu/transparency/documents-register/detail?ref=COM\(2025\)632&lang=en](https://ec.europa.eu/transparency/documents-register/detail?ref=COM(2025)632&lang=en))

2. JURISPRUDENCIA

Sentencia del Tribunal de Justicia de la Unión Europea. Asunto C-26/62, Van Gend & Loos v. Administratie der Belastingen, 5 de febrero de 1963. [versión electrónica – base de datos Curia]. Fecha de la última consulta: 12 enero 2026. https://infocuria.curia.europa.eu/tabs/affair?sort=AFF_NUM-DESC&searchTerm=%22C-26%2F62%22&publishedId=C-26%2F62

Sentencia del Tribunal de Justicia de la Unión Europea. Asunto C- 6/64, Costa v. E.N.E.L, 15 de julio de 1964. [versión electrónica – base de datos Curia]. Fecha de la última consulta: 12 de enero de 2026.

https://infocuria.curia.europa.eu/tabs/affair?lang=es&sort=AFF_NUM-DESC&searchTerm=%22C-6%2F64%22&publishedId=C-6%2F64

Sentencia del Tribunal de Justicia de la Unión Europea. Asunto C 102/81, «Nordsee» Deutsche Hochseefischerei GmbH v. Reederei Mond Hochseefischerei Nordstern AG & Co. KG y Reederei Friedrich Busse Hochseefischerei Nordstern AG & Co. KG, 23 de marzo de 1982. [versión electrónica – base de datos Curia]. Fecha de la última consulta: 8 de marzo de 2026.

<https://infocuria.curia.europa.eu/tabs/document?source=showPdf.jsf&text=&docid=91424&pageIndex=0&doclang=ES&mode=req&dir=&occ=first&part=1&cid=484728>

Sentencia del Tribunal de Justicia de la Unión Europea. Asunto C-126/97, Eco Swiss China Time Ltd v. Benetton International NV, 1 de junio de 1999. [versión electrónica – base de datos Curia]. Fecha de la última consulta: 3 de marzo de 2026.

https://infocuria.curia.europa.eu/tabs/affair?lang=en&sort=AFF_NUM-DESC&searchTerm=%22C-126%2F97%22&publishedId=C-126%2F97

Opinión 2/13 del Tribunal de Justicia de la Unión Europea, del 18 de diciembre de 2014. [versión electrónica – base de datos Curia]. Fecha de la última consulta: 13 de marzo de 2026.

<https://infocuria.curia.europa.eu/tabs/document?source=document&docid=160882&text=&dir=&doclang=ES&part=1&occ=first&mode=DOC&pageIndex=0&cid=937214>

Sentencia del Tribunal de Justicia de la Unión Europea. Asunto C 284/16, Slovakische Republik v. Achmea BV, 6 de marzo de 2018. [versión electrónica – base de datos Curia]. Fecha de la última consulta: 1 de marzo de 2026.

https://infocuria.curia.europa.eu/tabs/affair?lang=es&sort=AFF_NUM-DESC&searchTerm=%22C-284%2F16%22&publishedId=C-284%2F16

Sentencia del Tribunal de Apelación de Estocolmo (Svea Court of Appeal), Republiken Polen v. PL Holdings S.à.r.l., sentencia de 22 de febrero de 2019, asuntos T 8538-17 y T 12033-17. [versión electrónica – base de datos JUSMUNDI]. Fecha de la última consulta: 1 de marzo de 2026. <https://jusmundi.com/en/document/decision/en-pl-holdings-s-a-r-l-v-poland-judgment-of-svea-court-of-appeal-friday-22nd-february-2019>

Sentencia del Tribunal de Justicia de la Unión Europea. Asunto C-741/19, République de Moldavie v. Komstroy LLC, 2 de septiembre de 2021. [versión electrónica – base de datos Curia]. Fecha de la última consulta: 1 de marzo de 2026.

https://infocuria.curia.europa.eu/tabs/affair?lang=es&sort=AFF_NUM-DESC&searchTerm=%22C-741%2F19%22&publishedId=C-741%2F19

Sentencia Tribunal de Justicia de la Unión Europea. Asunto C-109/20, Republiken Polen v. PL Holdings Sàrl, 26 de octubre de 2021. [versión electrónica – base de datos Curia].

Fecha de la última consulta: 1 de marzo de 2026.

https://infocuria.curia.europa.eu/tabs/affair?lang=EN&sort=AFF_NUM-DESC&searchTerm=%22C-109%2F20%22&publishedId=C-109%2F20

Opinión 2/15 del Tribunal de Justicia de la Unión Europea, del 16 de mayo de 2017. [versión electrónica – base de datos Curia]. Fecha de la última consulta: 7 de marzo de 2026.

<https://infocuria.curia.europa.eu/tabs/document?source=document&text=&docid=190727&doclang=es>

Opinión 1/17 del Tribunal de Justicia de la Unión Europea, del 30 de abril de 2019. [versión electrónica – base de datos Curia]. Fecha de la última consulta: 14 de febrero de 2026.

<https://infocuria.curia.europa.eu/tabs/document?source=document&text=&docid=213502&doclang=ES>

3. LAUDOS

Vattenfall AB, Vattenfall Europe AG, Vattenfall Europe Generation AG c. Republica of Federal de Alemania, Caso CIADI, No. ARB/09/6, Laudo Final, 11 de marzo de 2011.

Recuperado de: <https://icsid.worldbank.org/cases/case-database/case-detail?CaseNo=ARB/09/6>

Philip Morris Brands Sàrl, Philip Morris Products S.A. & Abal Hermanos S.A. c. República Oriental de Uruguay, Caso CIADI, No. ARB/10/7, Laudo Final, 8 de julio de 2016.

Recuperado de: <https://www.italaw.com/sites/default/files/case-documents/italaw7595.pdf>

Ioan Micula, Viorel Micula, S.C. European Food S.A, S.C. Starmill S.R.L. y S.C. Multipack S.R.L. c. Rumania [I], Caso CIADI, No. ARB/05/20, Laudo Final, 11 de diciembre de 2013. Recuperado de: <https://www.italaw.com/cases/697>

Eiser Infrastructure Limited y Energía Solar Luxembourg S.à.r.l. c. Reino de España, Caso CIADI, No. ARB/13/36, Laudo Final, 4 de mayo de 2017. Disponible en: https://www.italaw.com/sites/default/files/case-documents/italaw8798_0.pdf

Infrastructure Services Luxembourg S.à.r.l. y Energía Termosolar B.V. (actualmente Antin Infrastructure Services Luxembourg S.à.r.l. y Antin Energía Termosolar B.V.) c. Reino de España, Caso CIADI, No. ARB/13/31, Laudo Final, 15 de junio de 2018. Recuperado de: <https://www.italaw.com/cases/2319>

4. LIBROS

RIBCO BORMAN, Y., y ESPINOZA QUIÑONES, S., Guía de arbitraje de inversión, Arbanza, 1ª edición, 2023, p. 32 (disponible en <https://www.lalive.law/wp-content/uploads/2024/02/Guia-de-Arbitraje-de-Inversion-ARBANZA.pdf>)

SARMIENTO, D., *El Derecho de la Unión Europea*, 4ª edición, Marcial Pons, 2022, p. 613.

5. ARTÍCULOS

ASHLEY SCHRAM et al., Internalisation of International Investment Agreements in Public Policymaking: Developing a Conceptual Framework of Regulatory Chill, *Global Policy Journal*, 2018 (disponible en <https://www.globalpolicyjournal.com/articles/world-economy-trade-and-finance/internalisation-international-investment-agreements-public?>)

BENÍTEZ-MASIP, A., & PANIAGUA, J., La inversión extranjera greenfield en España, *Información Comercial Española (ICE): Revista de Economía*, núm. 896, 2017, p. 165-176 (disponible en <https://www.revistasice.com/index.php/ICE/article/view/1938/1938>)

CHÉLIZ INGLÉS, M. C., Arbitraje de inversiones vs. Arbitraje comercial internacional: la brecha tras el caso Achmea y los recientes trabajos en el marco de la CNUDMI. *LA LEY*

Mediación y Arbitraje, núm. 5, 1 de enero de 2021, Editorial Wolters Kluwer España (disponible en <https://www.millenniumdipr.com/archivos/1615912533.pdf>)

DONOSO, N. P., Crisis de legitimidad en el arbitraje inversionista-estado: ¿apariciencia o realidad? ACHMEA, CNUDMI y UNASUR como distintos caminos con rumbo común, *Anuario de Derecho Público*, núm. 1, 2018, p. 227-255 (disponible en <https://dialnet.unirioja.es/servlet/articulo?codigo=7294971>)

DORÍN, N. G., Inversiones extranjeras en el marco de los Tratados Bilaterales de promoción y protección de Inversiones. El CIADI como arbitraje institucional internacional. *Congreso de Derecho Público para estudiantes y jóvenes graduados "DEMOCRACIA Y DERECHOS"*. Buenos Aires, Argentina (disponible en <https://www.derecho.uba.ar/institucional/deinteres/derecho-internacional-publico-noelia-dorin.pdf>)

ESPLUGUES MOTA, C., Sobre la revisión del complejo y plural modelo europeo de control de las inversiones extranjeras por motivos de seguridad nacional, *Cuadernos de Derecho Transnacional*, Vol. 17, núm. 2, Octubre 2025, p. 215-256 (disponible en <https://dialnet.unirioja.es/servlet/articulo?codigo=10433108>)

FANOU, M., The CETA ICS and the Autonomy of the EU Legal Order in Opinion 1/17 – A Compass for the Future. *Cambridge Yearbook of European Legal Studies*, núm. 22, 2020, p. 106-132 (disponible en <https://cadmus.eui.eu/server/api/core/bitstreams/4fcaf5e6-5921-5f44-baea-cbce5d8a6e7d/content>)

FERNÁNDEZ MASIÁ, E., España ante el arbitraje internacional por los recortes a las energías renovables, *Cuadernos de Derecho Transnacional*, Vol. 9, núm. 2, 2017, p. 666-676 (disponible en <https://e-revistas.uc3m.es/index.php/CDT/es/article/view/3895>)

FERNÁNDEZ TORRES, I., Retos y efectos del paquete de medidas de la MiFID II desde la perspectiva de la protección del inversor, *Revista de Derecho Mercantil*, núm. 312, 2019 (disponible en <https://dialnet.unirioja.es/servlet/articulo?codigo=6978182>)

GALLEGOS ZÚÑIGA, J., & FERNÁNDEZ-ROZAS, J. C., Capítulo 4: Desarrollos del arbitraje de Inversiones en la Unión Europea: Achmea y más allá, *International Arbitration in Times of Economic Nationalism*, 2022, p. 79-96 (disponible en <https://www-kluwerarbitration-com.eu1.proxy.openathens.net/document/kli-ka-arp-polanco-2022-ch04?q=Antín%20c.%20España>)

GRANATO, L., & ODDONE, C., La protección internacional del inversor extranjero a través de los acuerdos bilaterales de inversión, *Revista Tendencias*, Vol. 8, núm. 2, 2007, p. 43-66 (disponible en <https://revistas.udenar.edu.co/index.php/rtend/article/view/639>)

IRURETAGOIENA AGIRREZABALAGA, I., Por fin un poco de luz en el farragoso debate competencial en el marco de los nuevos tratados de comercio e inversión de la Unión Europea - Dictamen 2/15 del Tribunal de Justicia de la Unión Europea, *La Ley Unión Europea*, núm. 50, 2017 (disponible en <https://dialnet.unirioja.es/servlet/articulo?codigo=6101465>)

- El laudo Antin c. España como ayuda de Estado incompatible con el mercado interior: La Comisión Europea define su posición ante los litigios arbitrales de España por los recortes a las renovables, *La Ley Unión Europea*, núm. 135, 2025 (disponible en <https://dialnet.unirioja.es/servlet/articulo?codigo=10215826>)

LÓPEZ RODRÍGUEZ, A. M., Eficacia transfronteriza de decisiones judiciales asistidas por inteligencia artificial en el Espacio Judicial Europeo, *Cuadernos de Derecho Transnacional*, Vol. 17, núm. 2, 2025, p. 437-454 (disponible en <https://e-revistas.uc3m.es/index.php/CDT/es/article/view/9885>)

MAGALLANES GONZÁLEZ, J. C., Relevancia de la «Sede Ciudad de México» en la cláusula compromisoria del arbitraje comercial internacional en la coyuntura de la relocalización cercana en México. Consideraciones en torno a un precedente judicial reciente', in David Lozano, A. and Capiel, L., *Iurgium [previously Spain Arbitration Review]*, Vol. 2023, Issue 48, p. 55-68 (disponible en Kluwer Arbitration <https://www-kluwerarbitration-com.eu1.proxy.openathens.net/document/kli-ka-iur-48-2023-005>)

MAQUEDA, A., La inversión extranjera se desplomó en Cataluña en el periodo antes del referéndum, *El País*, 20 de diciembre de 2017 (disponible en https://elpais.com/economia/2017/12/20/actualidad/1513777096_721718.html)

MARTÍNEZ LAGE, S., Arbitraje y Unión Europea: Dónde estamos, *Iurgium*, Vol. 2018, núm. 33, 2018, p. 35-50 (disponible en Kluwer Arbitration [https://www-kluwerarbitration-com.eu1.proxy.openathens.net/document/kli-ka-sar-2018-33-003-n](https://www.kluwerarbitration-com.eu1.proxy.openathens.net/document/kli-ka-sar-2018-33-003-n))

MOURA VICENTE, D., El arbitraje de inversiones y las nuevas competencias de la Unión Europea conforme al art. 207 TFUE, *Revista de arbitraje comercial y de inversiones*, Vol. 5, núm. 3, 2012, p. 759-767 (disponible en <https://revistascientificas.uspceu.com/arbitraje/article/view/2519/4272>)

MUÑOZ, R., El Gobierno ultima la autorización a la saudí STC para alcanzar el 9,9% de Telefónica, *El País*, 21 de noviembre de 2024 (disponible en <https://elpais.com/economia/2024-11-21/el-gobierno-ultima-la-autorizacion-a-la-saudi-stc-para-alcanzar-el-99-de-telefonica.html>)

NAVARRO VARONA, E., El caso Micula, *Actualidad jurídica Uría Menéndez*, Foro de Actualidad, 2016, p. 121-124 (disponible en <https://www.uria.com/documentos/publicaciones/5101/documento/foro07.pdf?id=6762>)

PÁEZ-SALGADO, D., Una batalla en dos frentes: Vattenfall v. República Federal de Alemania, *Kluwer Arbitration Blog*, 18 de febrero de 2021 (disponible en <https://legalblogs.wolterskluwer.com/arbitration-blog/a-battle-on-two-fronts-vattenfall-v-federal-republic-of-germany/>)

PAREDES GARCÍA, C. Y PÉREZ HERNÁNDEZ, A., Acuerdo político para reforzar los controles de FDI en la Unión Europea, *Uría Menéndez*, 17 de diciembre de 2025 (disponible en <https://www.uria.com/es/publicaciones/9613-acuerdo-politico-para-reforzar-los-controles-de-fdi-en-la-union-europea&search=inversiones%20extranjeras%20directas>)

PASTOR PALOMAR, A., Protección de inversiones con conceptos indeterminados: El trato justo y equitativo en los APPRIs celebrados por España, *Revista Española de Derecho*

Internacional, Vol. 58, núm. 1, 2006, p. 271-287 (disponible en <https://www.revista-redi.es/redi/article/view/1215/1221>)

PASCUAL-VIVES, F. El principio de autonomía y el arbitraje de inversión ante el Tribunal de Justicia de la Unión Europea: A propósito de Polonia c. PL Holdings. *Cuadernos de Derecho Transnacional*, Vol. 14, núm. 2, Octubre 2022, p. 669-693 (disponible en <https://e-revistas.uc3m.es/index.php/CDT/en/article/view/7200>)

PRIETO, E., ¿Qué es la inversión extranjera y cuáles son sus tipos?, *Southern New Hampshire Blog*, 12 de diciembre de 2024 (disponible en <https://es.snhu.edu/blog/inversion-extranjera-y-sus-tipos>)

TIENHAARA, K., Regulatory Chill in a Warming World: The Threat to Climate Policy Posed by Investor-State Dispute Settlement, *Cambridge University Press*, 2018 (disponible en https://openresearch-repository.anu.edu.au/items/139f7c1c-da0c-4f26-90b9-5d960ab0f3ec?utm_source)

TROPPER, J., The Komstroy Declarations and the Inter Se Treaty on intra-EU Investment Arbitration under the ECT: Entering Unchartered Legal Territory?, en Nikos Lavranos and Loukas A. Mistelis (eds), *European Investment Law and Arbitration Review*, Vol. 10, 2025, p. 13-44 (disponible en Kluwer Arbitration <https://www.kluwerarbitration.com.eu1.proxy.openathens.net/document/kli-eila-100103>)

WALI, O. E., Una evaluación contemporánea de decisiones y enfoques que dan forma a la conceptualización de una inversión ICSID, *Arbitraje: The International Journal of Arbitration, Mediation and Dispute Management*, Vol. 90, Issue 2, 2024 (disponible en Kluwer Arbitration <https://www.kluwerarbitration.com.eu1.proxy.openathens.net/document/kli-amdm-900207>)

ZUNZUNEGUI, F., Hacia un estatuto del inversor. *Revista de Derecho del Mercado Financiero*, Universidad Carlos III de Madrid, diciembre 2006 (disponible en <http://www.rdmf.es/wp-content/uploads/2016/09/hacia-un-estatuto-del-inversor1.pdf>)

6. OTROS

La inversión Extranjera Directa en España 2019, Radiografía de la IED en un contexto incierto, *Blog Sifdi*, 1 de abril de 2020, p. 14 (disponible en <http://sifdi.com/blog/IED-Espana-2019.html>)

Mecanismo de control de las inversiones extranjeras directas en España, Uría Menéndez, 19 de noviembre de 2020, p. 6 (disponible en <https://www.uria.com/documentos/circulares/1214/documento/12588/UM-nota.pdf?id=12588>)

La Inversión Extranjera Directa en España 2023, Radiografía de la IED en un contexto incierto, *Blog Sifdi*, 25 de septiembre de 2024 (disponible en <http://sifdi.com/blog/IED-Espana-2023.html>)

¿Cómo funcionan la inversión extranjera directa?, Universitat Carlemany, 11 de octubre de 2024 (disponible en <https://www.universitatcarlemany.com/actualidad/blog/inversion-extranjera-directa>)

Análisis y proyecciones para 2026 en litigación en España y en arbitraje internacional, Uría Menéndez, enero 2026 (disponible en <https://www.uria.com/es/publicaciones/newsletter/1993-procesal>)

La UE refuerza su marco común para el control de inversiones extranjeras: nuevas obligaciones y criterios de revisión, Garrigues, de 4 de marzo de 2026 (disponible en https://www.garrigues.com/es_ES/noticia/ue-refuerza-marco-comun-control-inversiones-extranjeras-nuevas-obligaciones-criterios)

7. RECURSOS DE INTERNET

Acuerdo entre el Reino de España y el Reino de Arabia Saudí para la promoción y protección recíproca de inversiones, hecho en Riad el 9 de abril de 2006, *Boletín Oficial del Estado*, núm. 287, 28 de noviembre de 2016 (disponible en <https://www.boe.es/boe/dias/2016/11/28/pdfs/BOE-A-2016-11197.pdf>)

CIADI, *Reglas de Conciliación y Arbitraje*, Banco Mundial, 2021 (disponible en <https://icsid.worldbank.org/es/servicios/mediacion-conciliacion/proceso/mediacion-entre-inversionistas>)

CIAR Global. *Comisión Europea: Arbitrajes de las Renovables contra España contrarios al Derecho de la Unión*, 27 de diciembre 2017 (disponible en <https://ciarglobal.com/comision-europea-arbitrajes-de-las-renovables-contra-espana-contrarios-al-derecho-de-la-union/>)

Cear Latinoamericano. *Philip Morris vs. Uruguay: El poder regulatorio en la salud pública*, 14 de noviembre de 2025 (disponible en <https://cearlatinoamericano.pe/blog/philip-morris-uruguay-poder-regulatorio-salud-publica>)

Comisión Nacional del Mercado de Valores (CNMV), *MiFID II - MiFIR* (disponible en https://www.cnmv.es/portal/mifidii_mifir/mapamifid?lang=es)

Convención Marco de las Naciones Unidas sobre el Cambio Climático, *El Acuerdo de París* (disponible en <https://unfccc.int/es/acerca-de-las-ndc/el-acuerdo-de-paris>)

ICEX-Invest in Spain, España lideró el aumento de la inversión extranjera en Europa en 2024, *Actualidad Invest in Spain*, 27 de mayo de 2025 (disponible en <https://www.investinspain.org/content/icex-invest/es/noticias-main/2025/ey.html>)

Ministerio de Economía, Comercio y Empresa, *Acuerdos de Promoción y Protección Recíproca de Inversiones (APPRI)* (disponible en https://comercio.gob.es/es-es/inversiones_exteriores/AcuerdosInternacionales/Paginas/APPRI.aspx)

La inversión extranjera directa mundial cae por segundo año consecutivo, planteando graves retos para los países en desarrollo, *UNCTAD*, 19 de junio de 2025 (disponible en <https://unctad.org/es/news/la-inversion-extranjera-directa-mundial-cae-por-segundo-ano-consecutivo-planteando-graves>)

ANEXOS

Tabla 1 – Laudos

CASO	Año	Base jurídica	Objeto de controversia	Efecto
Philip Morris v. Uruguay	2010-2016	TBI Suiza-Uruguay	Adopción de medidas de salud pública que imponían restricciones al empaquetado y comercialización de productos de tabaco.	El alto coste del generó preocupación en otros Estados sobre la adopción de regulaciones similares en materia de salud pública.
Vattenfall v. Germany	2009-2012	TCE	Imposición de requisitos ambientales a una central eléctrica de carbón y posterior decisión de abandono de esta energía.	El litigio ha sido citado como ejemplo sobre la formulación de políticas ambientales y energéticas.
Ethyl v. Canada	1997	NAFTA	Prohibición de un aditivo de gasolina por razones ambientales.	La retirada de la medida y el pago de compensación han sido interpretados como un posible efecto disuasorio sobre futuras regulaciones ambientales.
Metalcad v. Mexico	2000	NAFTA	Denegación de autorización para la instalación de un vertedero de residuos peligrosos por motivos ambientales	El laudo condenatorio generó debate acerca de los límites que el arbitraje de inversiones puede imponer a las decisiones regulatorias de las autoridades públicas.

Tabla 2 – Casos arbitrales contra España

Caso / Inversor	Número del caso	Año	Tipo de inversión	Resultado del laudo
Isolux Infrastructure c. Reino de España	CIADI	2016	Energías renovables (energía solar fotovoltaica)	Favorable a España
Eiser Infrastructure c. Reino de España CIADI	ARB/13/36	2017	Energías renovables (energía solar fotovoltaica)	Favorable al inversor
Antin c. Reino de España CIADI	ARB/13/31	2018	Energías renovables (plantas termo solares)	Favorable al inversor
NextEra Energy c. Reino de España CIADI	ARB/14/11	2019	Energías renovables (energía solar y eólica)	Favorable al inversor