



FACULTAD DE DERECHO

LA TEORÍA DEL RIESGO REGULATORIO

Autor: Ignasi Olucha Royo
Director: Antonio Jesús Alonso Timón

Madrid
Abril de 2017

Ignasi
Olucha
Royo

LA TEORÍA DEL RIESGO REGULATORIO



ÍNDICE DE CONTENIDOS

Resumen	4
Palabras clave	4
Abstract	4
Key words	4
Acrónimos	5
Índice de tablas y gráficos	6
1 Introducción	7
2 Regulación económica	10
2.1 Definición y características	10
2.2 Función	11
2.3 Instrumentos para llevar a cabo la regulación	12
3 Sectores regulados	13
3.1 ¿Qué es un sector regulado?	13
3.2 ¿Cuáles son los servicios de interés económico general y por qué?	13
3.3 Organismos reguladores	15
3.3.1 ¿Qué son y quiénes son?	15
3.3.2 Naturaleza y régimen jurídico	17
3.3.3 Funciones	17
4 La teoría del riesgo regulatorio	19
4.1 Concepto de riesgo regulatorio	19
4.1.1 ¿Qué es? Características	19
4.1.2 Punto de vista económico y jurídico	20
4.1.3 Análisis global del mismo y macroeconómico	22
4.2 Límites del concepto de riesgo regulatorio	28
4.3 Análisis de la teoría del riesgo regulatorio establecida por el Tribunal Supremo español	32
4.3.1 Sentencia de 15 de noviembre de 1999	33
4.3.2 Sentencia de 25 de octubre de 2006	37
4.3.3 Sentencia de 12 de abril de 2012	40
4.3.4 Sentencia de 29 de mayo de 2013	47
4.3.5 Sentencia de 13 de enero de 2014	50
4.4 Análisis de la teoría del riesgo regulatorio establecida por el Tribunal Constitucional español	53
4.5 Derecho comparado: otros sistemas jurídicos que pueda encontrar	59
4.5.1 Europa	60
4.5.2 Estados Unidos	63
5 Conclusiones	65
6 Bibliografía	68
6.1 Doctrina	68
6.2 Sentencias y resoluciones	70
6.2.1 Tribunal Supremo	70
6.2.2 Tribunal Constitucional	71
6.2.3 Jurisprudencia internacional	72
6.3 Legislación	73
6.4 Otros	73

Resumen

Este trabajo pretende analizar el concepto de riesgo regulatorio desde un punto de vista eminentemente teórico: en primer lugar, analizará conceptos básicos para entender la idea de riesgo regulatorio, como son la regulación económica y los sectores regulados, para posteriormente adentrarse de lleno en el concepto objeto de este estudio. Seguidamente, se dividirá el estudio del concepto de riesgo regulatorio en dos partes: análisis del riesgo regulatorio desde un punto de vista teórico-económico, donde se examinará el riesgo regulatorio como riesgo económico en las inversiones de las empresas, y desde un punto teórico-jurídico, parte central en este trabajo, que será abordado mediante el estudio de la copiosa jurisprudencia del Tribunal Supremo de España y de otros tribunales, tanto nacionales (Tribunal Constitucional Español) como internacionales. Pese a la teoricidad del estudio, también se dedica un punto al análisis de las implicaciones prácticas del riesgo regulatorio.

Palabras clave

Riesgo regulatorio, seguridad jurídica, confianza legítima, Tribunal Supremo, sectores regulados.

Abstract

This work aims at analysing the concept of regulatory risk from a theoretical point of view. First, some elementary concepts, such as economic regulation and the regulated industry, will be analysed in order to understand the idea of regulatory risk and look into the subject matter. Afterwards, the study of the concept of regulatory risk will be divided into two parts: the analysis of the regulatory risk from a financial and theoretical perspective (in which it will be examined as a financial risk for the companies' investments) and from a legal and theoretical point of view, which is the main part of the present work treated through the study of the Spanish Supreme Court's case law and from other national (Spanish Constitutional Court) and international courts. Although this work is mainly theoretical, there is also a part of this which is devoted to the practical implications of the regulatory risk.

Key words

Regulatory risk, legal certainty, legitimate expectations, Spanish Supreme Court, regulated sectors.

Acrónimos

BOE	Boletín Oficial del Estado
CAPM	Capital Asset Pricing Model (Modelo de valoración de activos financieros)
CE	Constitución Española de 1978
CEMA	Consejo Estatal de Medios Audiovisuales
CMT	Comisión del Mercado de las Telecomunicaciones
CNC	Comisión Nacional de la Competencia
CNE	Comisión Nacional de la Energía
CNMC	Comisión Nacional de los Mercados y la Competencia
CNSP	Comisión Nacional del Sector Postal
Co	Company
CREA	Comisión de Regulación Económica Aeroportuaria
CRF	Comité de Regulación Ferroviaria
CSN	Consejo de Seguridad Nuclear
EWCA Civ	Court of Appeal Civil Division
Inc.	Incorporated (Anónima)
OCDE	Organización para la Cooperación y el Desarrollo Económico
Plc.	Public Limited Company (Sociedad Pública de Responsabilidad Limitada)
REE	Red Eléctrica Española
RAE	Real Academia Española de la Lengua
STS	Sentencia del Tribunal Supremo de España
STC	Sentencia del Tribunal Constitucional de España
TJCE	Tribunal de Justicia de las Comunidades Europeas

Índice de tablas y gráficos

<i>Ilustración 1: Antiguas comisiones que forman la CNMC.....</i>	<i>16</i>
<i>Ilustración 2: Funciones de la CNMC</i>	<i>18</i>
<i>Gráfico 1: Evolución de la beta de Enagás.....</i>	<i>25</i>
<i>Gráfico 2: Cotización de REE entre 11-12-2016 y 31-01.2017.....</i>	<i>27</i>
<i>Gráfico 3: Cotización de REE entre el 2 y el 30 de marzo de 2009.....</i>	<i>27</i>

1 Introducción

La crisis económica ha golpeado duramente en nuestro país, lo que ha propiciado grandes cambios normativos para poder adaptarse a la cambiante situación que ha habido¹. Estos cambios normativos afectan a las regulaciones a las que las diferentes empresas estaban acostumbradas y pueden llegar a causar la quiebra de las mismas. Si la inestabilidad económica ha sido alarmante y la legislación ha tenido que adaptarse a los tiempos actuales, este mismo proceso de actualización ha sufrido el Tribunal Supremo Español referente a este tema. Desde la primera utilización del concepto de riesgo regulatorio como tal en una sentencia del Tribunal Supremo en 1999, hasta la actualidad, la idea de riesgo regulatorio ha padecido grandes variaciones que afectan en gran manera a las empresas.

La intención de este trabajo es reflejar la doctrina actual del Tribunal Supremo de España acerca del riesgo regulatorio mediante el análisis de las diferentes sentencias emitidas por este órgano, así como la repercusión que tiene este riesgo en los estados financieros de las empresas afectadas y cómo estas deben enfrentarse al riesgo. Pese a ser este el propósito principal de este trabajo, este se puede subdividir en diferentes objetivos específicos que se deberán cumplir para alcanzar nuestro objetivo principal:

- Definir en profundidad los conceptos base para poder entender el sistema regulatorio español: “regulación económica”, “sector regulado” y “organismos reguladores”.
- Definir de forma exhaustiva el concepto “riesgo regulatorio”, tanto desde un punto de vista jurídico como económico.
- Determinar la magnitud de las repercusiones de este riesgo en las empresas mediante el estudio de los mercados.
- Analizar de la evolución histórica del concepto.
- Analizar toda la jurisprudencia reciente para poder determinar cuál es la teoría del riesgo regulatorio que actualmente aplica el Tribunal Supremo Español.

¹ EMBID IRUJO, A. «Los efectos de la crisis económica sobre las instituciones públicas». Revista La Administración al día de 25 de abril de 2014. Recuperado de: <http://laadministraciondia.inap.es/noticia.asp?id=1503117>

- Analizar la jurisprudencia de diferentes países del entorno para tener una visión global del riesgo regulatorio.

En cuanto a la metodología utilizada, este trabajo se va a realizar desde un enfoque de investigación especialmente deductivo con metodología cualitativa. El enfoque deductivo se debe a que lo que se va a tratar principalmente son sentencias y razonamientos jurídicos que se irán analizando hasta llegar al concepto jurídico de riesgo regulatorio, que posteriormente serán trasladadas a la realidad de las sociedades. Por lo dicho anteriormente, la metodología será cualitativa, ya que se tratarán conceptos jurídicos y estos no son cuantificables.

También se debe destacar que el apartado que irá destinado a ver las consecuencias que tiene este riesgo en las empresas llevará un sentido completamente opuesto a este. En cuanto a su enfoque de investigación, se tomará un enfoque inductivo, ya que se analizarán diferentes empresas y los efectos que generan los riesgos regulatorios sobre ellas para posteriormente formular unas declaraciones generalizadas acerca de las consecuencias económicas.

La metodología se sustenta de fuentes de información secundarias, las cuales se pueden dividir en dos partes: revisión de la doctrina jurisprudencial de los diferentes tribunales españoles con especial hincapié en el Tribunal Supremo y una revisión de la doctrina académica sobre el tema.

En cuanto al marco conceptual, se realizó una revisión tanto de la jurisprudencia del Tribunal Supremo hasta la actualidad como de la bibliografía académica anterior, que incluyó desde libros hasta artículos de diferentes revistas jurídicas (estos últimos fueron los más copiosos a la hora de la formación del marco conceptual). Cabe destacar que, debido a la cambiante jurisprudencia del Tribunal Supremo, pocos han sido los que han escrito sobre el tema con la profundidad suficiente.

La metodología aplicada consistente en la lectura de literatura acerca del tema del trabajo anterior a nuestro estudio ha sido útil por diferentes razones. En primer lugar, con ella se ha podido analizar diferentes puntos que posteriormente han servido tanto para estructurar nuestro trabajo como para poder explicar diferentes conceptos generales necesarios para la contextualización del tema. Posteriormente, con la lectura de las sentencias, se ha analizado la evolución de la jurisprudencia del Tribunal Supremo acerca

de este tema. Por último, con la jurisprudencia comparada y los estudios de impacto económico, se han completado diferentes objetivos específicos que se plantearon al inicio de esta propuesta.

En cuanto a la estructura, este trabajo de investigación se subdivide en 5 grandes partes que detallo a continuación:

- El primer punto, titulado “Introducción”, explica el propósito de esta investigación y le explica al lector cómo se va a estructurar el documento para su mayor entendimiento.
- El segundo capítulo, titulado “Regulación Económica”, trata de aproximar el concepto de regulación económica y sus principios y características. Este concepto es importante tenerlo claro, ya que la regulación económica es la razón por la que el Estado tiende a legislar en el ámbito económico.
- El tercer apartado se titula “Sectores regulados”. Lo que se trata de hacer en este punto es definir qué son los sectores regulados y aproximarse a la figura de los organismos reguladores de nuestra sociedad.
- El cuarto punto es el más importante y extenso del trabajo. Se titula “la Teoría del Riesgo Regulatorio” y se subdivide en dos bloques: el primero trata de una forma genérica el concepto de riesgo regulatorio (una pequeña introducción jurídica y más extensamente desde un punto de vista económico) y aborda el impacto de este riesgo en las empresas; el segundo bloque haría un extenso análisis de las múltiples sentencias del Tribunal Supremo y de sus diferentes variaciones jurisprudenciales hasta la actualidad. Por último, los puntos 4.4 y 4.5 realizarán un análisis tanto de la jurisprudencia constitucional española como de otros tribunales tanto nacionales como supranacionales de otros países.
- El quinto punto, titulado “Conclusiones”, resume los principales puntos vistos durante el trabajo, así como las diferentes deducciones que se pueden extraer de la evolución del concepto por parte del Tribunal Supremo, tanto actuales como de futuro.

2 Regulación económica

2.1 Definición y características

En primer lugar, se debe acotar este concepto que, pese a lo simple que puede parecer a primera vista, no es un tema pacífico desde el punto de vista doctrinal. Para ello, se analizarán, por separado, sus componentes, para posteriormente analizar el concepto obtenido entre los dos:

- El vocablo “regulación”, según la OCDE, es “el amplio rango de instrumentos legales y decisiones -constituciones, leyes parlamentarias, legislaciones subordinadas, decretos, ordenes, normas licencias, códigos y aún los instrumentos informales- que establecen condiciones en la conducta de los ciudadanos, las empresas y el gobierno mismo”².
- En segundo lugar, el adjetivo “económica”, que complementa al concepto anterior, es definido por la RAE como: “perteneciente o relativo a la economía”, definiendo la economía como “conjunto de bienes y actividades que integran la riqueza de una colectividad o un individuo”.

Con ellas se podría realizar una definición sencilla de regulación económica, pero faltaría añadirle dos elementos esenciales para que esta definición se ajustara a nuestro fin: ¿Quién? y ¿Para quién? En este caso, desde el punto de vista de la regulación económica española, el sujeto sería Estado, mientras que la sociedad, conformada por los ciudadanos, las empresas y el propio gobierno, sería el destinatario de estas acciones.

Con estos elementos incluidos en nuestra definición, se podría dar por completa, pero nos debemos remitir al Memento Experto de Lara González³ para poder completarla con otros dos elementos indispensables que constituyen el fin de la regulación: la supervisión y el control.

² RAMIREZ HERNÁNDEZ, F. *La política de competencia y el proceso de regulación en México*. Edición electrónica gratuita. México. 2007. ISBN-13: 978-84-690-6817-5

³ LARA GONZÁLEZ, F. Y OTROS. *Memento Experto. Colección de sectores regulados. IV Servicios postales-Juego-Denominaciones de origen. Capítulo I* (actualizado a 25 de septiembre de 2012). Edición Francis Lefebvre. Madrid, 2012. ISBN: 978-84-15446-50-7.

Por ello, se puede cerrar el concepto de regulación económica como “los instrumentos legales y decisiones tomados por el Estado que establecen condiciones sobre los bienes y actividades que integran la riqueza de la colectividad para la supervisión y control de los ciudadanos, las empresas y el gobierno mismo”.

Conceptualmente, en los últimos 20 años, el concepto de “regulación económica” se ha ido incorporando a la doctrina jurídica española procedente del mundo anglosajón y del Derecho Comunitario. Según Muñoz Machado, el concepto de regulación en nuestro país es realmente vasto. Mientras que los sistemas anglosajones solo se limitan a lo que se conoce como intervención pública, consistente en un simple seguimiento de la economía de sus países, nuestro concepto incluiría toda reglamentación entre las diferentes personas que constituyen la sociedad, lo cual constituye la base del mismo Derecho. En otras palabras, mientras que el sistema español llega a aplicar las diferentes normas regulatorias, el sistema anglosajón se limita a la simple normativización.⁴

2.2 Función

Todo este sistema de reglamentación debe ser útil al Estado para obtener el fin último perseguido: el de supervisar y controlar. Gaspar Ariño⁵ enumera, de forma simple, la forma en que se manifiestan los fines mencionados anteriormente, los cuales se enumeran y posteriormente serán complementados con otras que nos parecen relevantes:

- 1) Garantizar la seguridad y los derechos de propiedad: Con la regulación económica, el Estado pretende que los diferentes individuos puedan ejercer sus derechos de propiedad, así como garantizar su seguridad a la hora de ejercerlos. Este fin se ve claro en las acciones del Estado para asegurar que el trabajador pueda disfrutar de los beneficios obtenidos y lo haga de forma honesta y eficaz.
- 2) Ordenar y estimular el correcto ejercicio de los derechos económicos: Como ya se sabe, los derechos no son absolutos, sino que tienen unos límites y deben

⁴ MUÑOZ MACHADO, S., ESTEVE PARDO, J., JIMENEZ-BLANCO, A., Y BRUNO ENTRENA RUIZ, D. *Derecho de la regulación económica*. Editorial: IUSTEL. Madrid, 2009. ISBN: 978-84-98900-46-0

⁵ ARIÑO ORTIZ, G., DE LA CUÉTARA MARTÍNEZ, J.M. Y LÓPEZ DE CASTRO, L. *Principios de derecho público económico*. Editorial: Comares. Granada, 1999. p. 115.

ejercerse sin dañar los derechos del resto de la sociedad; por ello, el Estado vela para que los mercados sean leales y compitan en igualdad.

- 3) Corregir las desigualdades: adoptar medidas que hagan posible una máxima igualdad de oportunidades contra toda discriminación.

A estos fines principales, la doctrina, en los últimos tiempos, ha añadido una tercera manifestación que sería la defensa y protección del medio ambiente (art. 45 CE) y de la salud pública (art. 43.2 CE). Autores como Agustín Gordillo⁶, creen que la protección del medio ambiente y de la salud pública se ve continuamente reflejada en las diferentes regulaciones económicas para intentar mejorar el país.

2.3 Instrumentos para llevar a cabo la regulación

Siguiendo la clasificación de la Dra. Darnaculleta⁷, los instrumentos que utiliza el Estado para regular la sociedad se clasifican en:

- Instrumentos normativos: En este grupo se encuentra toda aquella regulación (leyes, reglamentos, circulares...) ideada para el buen funcionamiento de la sociedad y la economía. Entre ellos se encuentran los códigos éticos de conducta, las normas técnicas, los manuales de buenas prácticas...
- Instrumentos declarativos: Son aquellos que eliminan la falta de certeza sobre un hecho concreto. Entre estos se encuentran declaraciones de autorregulación, autocertificaciones de conformidad, sellos, etiquetas, etc.
- Instrumentos resolutivos: Son aquellos actos administrativos que consisten en una sanción como consecuencia de una conducta ilícita por parte del administrado. Un ejemplo serían las sanciones disciplinarias.

⁶ GORDILLO, A., REJTMAN FARAH, M., Y DAMSKY, I. *Tratado de derecho administrativo y obras selectas. Tomo 2, La defensa del usuario y del administrado. Capítulo VII La regulación económica y social*. Edición: 10ª. Editorial: Fundación de Derecho Administrativo. Buenos Aires, 2014.

⁷ DARNACULLETA GARDELLA, M. *La autorregulación y sus fórmulas como instrumentos de regulación de la economía*. Editorial: Iustel. Girona, 2009.

3 Sectores regulados

3.1 ¿Qué es un sector regulado?

En el apartado 2 de este trabajo, se ha visto que el Estado regula diferentes ámbitos de la sociedad para garantizar una serie de aspectos de especial relevancia. Cada uno de estos ámbitos que regula se denomina sector regulado. La generalidad de la doctrina los identifica como los servicios de interés económico general sujetos a autorización operativa. Para poder acotar mejor el concepto de sector regulado y poder aportar una definición adecuada, se debe revisar la clasificación de sectores realizada por Caballero Sánchez⁸. Esta clasificación organiza las diferentes actividades socioeconómicas en:

- actividades libres;
- actividades libres sujetas a comunicación o declaración responsable;
- actividades sujetas a autorización;
- actividades libres sujetas a autorización operativa, conformadora o regulatoria;
- actividades reservadas a la Administración; y
- actividades excluidas o prohibidas.

Los sectores regulados comprenderían las actividades incluidas en las categorías segunda, tercera y cuarta, dependiendo de su mayor severidad, ya que no son libres absolutamente, pero tampoco están prohibidas por el Estado ni reservadas con exclusividad para este. Por ello, se pueden definir los sectores regulados como aquellas áreas de actividad económica en las que convive el ejercicio de la actividad en libre mercado, o libre competencia, con el cumplimiento de exigencias o requisitos legales que no se exigen en los mercados completamente liberalizados.

3.2 ¿Cuáles son los servicios de interés económico general y por qué?

Actualmente, se pueden decir que, en la práctica, el Derecho lo abarca todo y son pocos los ámbitos que escapan a la regulación. Por ello, pretender realizar una enumeración de los diferentes sectores regulados es, cuanto menos, una tarea titánica. Lo

⁸ CABALLERO SÁNCHEZ, R. *Las técnicas de regulación para la competencia: una visión horizontal de los sectores regulados*. Iustel. Madrid, 2012. ISBN: 978-84-98901-78-8

único que se puede hacer será ver cómo encajan los diferentes sectores en las definiciones anteriores para poder disociar los ámbitos sí regulados de los que no lo son. Pese a la aparente sencillez de este proceso lógico, destaca que la definición anterior es bastante amplia y aparentemente cada sector podría estar dentro de ella. Esta vaguedad se debe a que, como ya se ha comentado anteriormente de la mano de Muñoz Machado, el concepto de servicios de interés económico general procede del mundo anglosajón y del derecho comunitario, los cuales no ofrecen una definición normativa ni jurisprudencial clara de este concepto. Por ello, siguiendo el Memento Experto de Energía⁹, se puede comparar con características o notas comunes que se atisban entre ellos:

- a) Suelen ser actividades económicas privadas desde su origen o antiguos servicios públicos privatizados o liberalizados.
- b) Son actividades consideradas esenciales para satisfacer las necesidades básicas de los ciudadanos y de las empresas.
- c) Aquellas actividades que el Estado pretende asegurar su regularidad, continuidad y acceso por todos los ciudadanos, en condiciones de igualdad, pero que ve necesario abrir a agentes externos privados para mejorar sus condiciones como la productividad, la eficiencia del sector, el ajuste de los precios y una mejor redistribución de la riqueza.
- d) Aquellas actividades que su cumplimiento es supervisado y controlado por órganos administrativos dotados de un régimen especial de autonomía e independencia, a los cuales se atribuyen poder normativo (que normalmente ejercen a través de instrucciones, circulares u órdenes ejecutivas), poder autorizador (concesión y revocación de títulos habilitantes), poderes de inspección y sanción, y poder arbitral (resolución de conflictos).

⁹ LARA GONZÁLEZ, F. Y OTROS. *Memento Experto. Colección de sectores regulados. I Energía. Capítulo I* (actualizado a 25 de septiembre de 2012). Edición Francis Lefebvre. Madrid, 2012. ISBN: 978-84-15446-47-7.

3.3 Organismos reguladores

3.3.1 ¿Qué son y quiénes son?

Para poder hablar de qué son los organismos reguladores, primero deben ser identificados. Para ello, hay que referirse a los ya derogados arts. 8.1 y 8.2 de la Ley 2/2011¹⁰, de 4 de marzo, de Economía Sostenible. Estos artículos enumeraban los principales organismos reguladores de España: la Comisión Nacional de la Energía, la Comisión del Mercado de las Telecomunicaciones, la Comisión Nacional del Sector Postal, la Comisión Nacional del Juego y la Comisión de Regulación Económica Aeroportuaria y el Consejo Estatal de Medios Audiovisuales. Además de estos, también se podía incluir un sexto organismo que sería la Comisión Nacional de la Competencia, que más que actuar sobre un sector, o rama de actividad, concreto lo hacía de forma transversal en todos ellos. Pese a que este no estaba incluido formalmente dentro de la enumeración de estos artículos, sí que esta propia ley le señalaba directamente la aplicación de varios de los artículos contenidos en ella.

Toda esta enumeración de los principales organismos reguladores se esfumó con la entrada en vigor de la Ley 3/2013, de 4 de junio, de creación de la Comisión Nacional de los Mercados y la Competencia¹¹. La disposición adicional segunda, referida a la extinción de organismos, reza de la siguiente forma:

“1. La constitución de la Comisión Nacional de los Mercados y la Competencia implicará la extinción de la Comisión Nacional de la Competencia, la Comisión Nacional de Energía, la Comisión del Mercado de las Telecomunicaciones, la Comisión Nacional del Sector Postal, el Comité de Regulación Ferroviaria, la Comisión Nacional del Juego, la Comisión de Regulación Económica Aeroportuaria y el Consejo Estatal de Medios Audiovisuales.

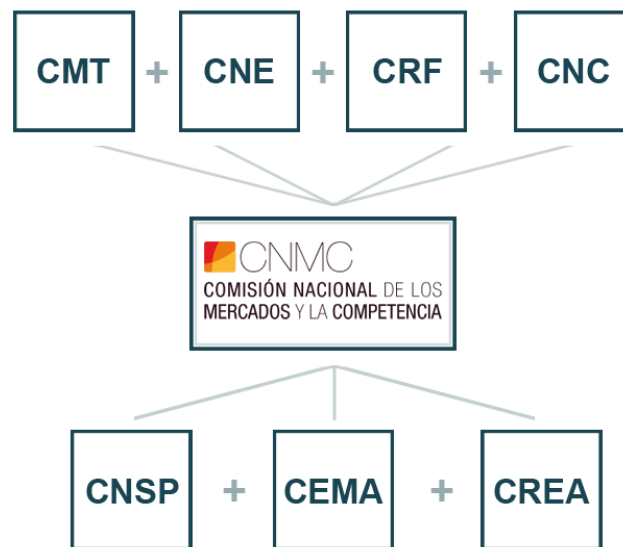
2. Sin perjuicio de lo establecido en esta Ley, las referencias que la legislación vigente contiene a la Comisión Nacional de la Competencia, la

¹⁰ Ley 2/2011 de 4 de marzo, de Economía Sostenible (BOE de 5 de marzo, núm. 55, páginas 25033 a 25235).

¹¹ Ley 3/2013 de 4 de junio, de creación de la Comisión Nacional de los Mercados y la Competencia (BOE de 5 de junio, núm. 134, páginas 42191 a 42243).

Comisión Nacional de Energía, la Comisión del Mercado de las Telecomunicaciones, la Comisión Nacional del Sector Postal, el Consejo Estatal de Medios Audiovisuales, la Comisión de Regulación Económica Aeroportuaria y el Comité de Regulación Ferroviaria se entenderán realizadas a la Comisión Nacional de los Mercados y la Competencia o al ministerio correspondiente según la función de que se trate.”

La entrada en vigor de esta ley determinó la unificación de los máximos organismos de regulación económica dentro de la actualmente activa Comisión Nacional de los Mercados y la Competencia.



12

Ilustración 1: Antiguas comisiones que forman la CNMC

Por todo ello y tras esta reforma, se ve que en España el principal organismo regulador sería la Comisión Nacional de los Mercados y la Competencia (conocida como CNMC). Esta se autodefine como el organismo que garantiza la libre competencia y regula todos los mercados y sectores productivos de la economía española para proteger a los consumidores. Sus funciones se verán más ampliamente en el punto “3.3.3. Funciones”.

¹² CNMC. Qué es la CNMC | CNMC. Cnmc.es. Consultado el 17 de marzo de 2017, en <https://www.cnmc.es/sobre-la-cnmc/que-es-la-cnmc>

Esto no quita que, pese a ser la CNMC el principal organismo regulador de nuestro país, haya muchos otros que regulen diferentes ámbitos de nuestra vida como pueden ser desde el Banco de España hasta el Consejo de Seguridad Nuclear (CSN).

3.3.2 Naturaleza y régimen jurídico

Centrado en el organismo principal de regulación de nuestro sistema económico, se pasa a analizar su naturaleza y régimen jurídico.

La naturaleza y el régimen jurídico de la CNMC vienen regulados en el artículo 2 de la Ley 3/2013 citada anteriormente. En cuanto a la naturaleza de la CNMC, esta tiene “personalidad jurídica propia y plena capacidad pública y privada y actúa, en el desarrollo de su actividad y para el cumplimiento de sus fines, con autonomía orgánica y funcional y plena independencia del Gobierno, de las Administraciones Públicas y de los agentes del mercado. Asimismo, está sometida al control parlamentario y judicial” (art. 2.1).

En cuanto al régimen jurídico de esta comisión, siguiendo el artículo anterior, el apartado 2.2 de la Ley 3/2013 dice: "La Comisión Nacional de los Mercados y la Competencia se regirá por lo dispuesto en esta Ley, en la Ley 15/2007, de 3 de julio, de Defensa de la Competencia, y en la legislación especial de los mercados y sectores sometidos a su supervisión a que hacen referencia los artículos 6 a 11 de esta Ley y, supletoriamente, por la Ley 30/1992, de 26 de noviembre, de Régimen Jurídico de las Administraciones Públicas y del Procedimiento Administrativo Común, por la Ley 6/1997, de 14 de abril, de Organización y Funcionamiento de la Administración General del Estado, de acuerdo con lo previsto en su Disposición adicional décima, por la Ley 47/2003, de 26 de noviembre, General Presupuestaria, y por el resto del ordenamiento jurídico". Obviamente, se debe hacer mención expresa sobre la reciente derogación de la Ley 30/1992 que ha sido sustituida por la Ley 40/2015¹³.

3.3.3 Funciones

Las funciones de la Comisión Nacional de los Mercados y la Competencia vienen detalladas por el Capítulo II de la Ley 3/2013 (del artículo 5 al 12). Puntualizar que estos artículos no se dedican a realizar un listado cerrado de funciones que tiene la CNMC, sino

¹³ Ley 40/2015 de 1 de octubre, de Régimen Jurídico del Sector Público (BOE de 2 de octubre, núm. 236, páginas 89411 a 89530).

que la mayoría de los artículos citados en este capítulo terminan con la coletilla “Realizar cualesquiera otras funciones que le sean atribuidas por Ley o por Real Decreto”, lo que deja una enumeración abierta y que puede modificarse dependiendo de las circunstancias.

Siguiendo la clasificación empleada por la Guía práctica de la Ley 3/2013 publicada por el despacho de abogados Uría Menéndez¹⁴, se pueden agrupar en tres grupos principales:



15

Ilustración 2: Funciones de la CNMC

- **Defensa de la competencia:** La CNMC vela para que los sujetos que actúan en los mercados lleven a cabo sus actividades respetando los principios de libre competencia, restringiendo conductas que supongan impedir, restringir y falsear la competencia. Esta función sería la más universal de las tres, ya que, pese a que las otras dos funciones se limitan a aplicarse en sectores específicos (todos aquellos sectores que anteriormente eran regulados por los diferentes organismos que acabaron integrando la CNMC), las funciones de la competencia se ejercitan en todos los mercados y sectores.
- **Supervisión y control:** La CNMC supervisará y controlará el correcto funcionamiento de los diferentes sectores mencionados anteriormente.
- **Resolución de conflictos:** Dentro de los sectores concretos mencionados anteriormente, la CNMC debe resolver los conflictos que le sean planteados por los operadores económicos en los casos especificados en el artículo 12 de la Ley 3/2013, así como de los procedimientos sancionadores que le sean atribuidos.

¹⁴ GUERRA FERNÁNDEZ, A. Y OTROS. *Guía práctica de la Ley 3/2013, de 4 de junio, de creación de la Comisión Nacional de los Mercados y la Competencia*. Editor: Uría Menéndez. Madrid, 2013.

¹⁵ Esquema de configuración propia.

4 La teoría del riesgo regulatorio

4.1 Concepto de riesgo regulatorio

4.1.1 ¿Qué es? Características

Según el CFA Institute, el riesgo regulatorio es el riesgo asociado con la incertidumbre de cómo será regulada una transacción, o con los cambios en regulaciones. Es el riesgo a un cambio normativo que puede perjudicar a los intereses y estrategias de los agentes y operadores de los mercados dentro de un sector regulado¹⁶. Ese riesgo, dadas las características de los sectores regulados, se estudia comúnmente, tanto desde un punto de vista jurídico como desde un punto de vista económico.

Las características principales del riesgo regulatorio son, según el jurista Santiago Rodríguez Bajón¹⁷:

- a. Se da en aquellos ámbitos económicos sometidos a intensa regulación (sectores regulados).
- b. Los entes que desarrollan sus actividades en esos sectores económicos conocen o deberían conocer el nivel de inestabilidad de sus mercados (se debe puntualizar que este entendimiento de las circunstancias debe producirse bajo condiciones razonables, de modo que esa inestabilidad o probabilidad de cambios sea conocida sin necesidad de mantener especiales relaciones con la fuente de los cambios o incluso sin informaciones exclusivas o privilegiadas). El análisis desde el punto de vista jurídico del riesgo regulatorio está asentado por extensa jurisprudencia del Tribunal Supremo, que se verá con mayor profundidad más adelante.
- c. El riesgo se manifiesta por medio de un cambio o modificación brusca y significativa de las pautas normativas o reglas previamente establecidas. Es decir, para poder considerarlo riesgo regulatorio debe poner en duda el

¹⁶ GARCÉS SANAGUSTÍN, Á. «La aplicación del concepto de riesgo regulatorio al nuevo régimen jurídico de las energías renovables». Revista Aragonesa de la Administración Pública, núm. 43-44 (pág. 9-70). Zaragoza, 2014. ISSN: 2341-2135.

¹⁷ RODRÍGUEZ BAJÓN, S. «El concepto de riesgo regulatorio. Su origen jurisprudencial. Contenido, efectos y límites». Revista de Administración Pública, núm. 188 (mayo-agosto), págs. 189-205. Madrid, 2012. ISSN: 0034-7639.

principio de seguridad jurídica y de confianza legítima entre la empresa y el organismo regulador.

- d. El riesgo regulatorio se asimila al concepto de «deber jurídico de soportar el daño» que dispone el artículo 34.1 de la Ley 40/2015 de Régimen Jurídico del Sector Público¹⁸, puesto que, como luego se verá, desde el momento en que concurre, se excluye la responsabilidad patrimonial derivada de la modificación normativa sobrevenida.

Como se analizará más adelante en el análisis jurisprudencial de esta materia, el Tribunal Supremo o el Tribunal Constitucional en pocas ocasiones nombran de forma directa el concepto de “riesgo regulatorio”, sino que van desgranando las diferentes características mencionadas anteriormente.

4.1.2 Punto de vista económico y jurídico.

Desde un punto de vista más económico-práctico, el riesgo regulatorio para una empresa se puede subdividir en dos: el riesgo de los cambios en la regulación de un sector (especialmente si estos son inesperados o imprevisibles) y la incertidumbre de cómo se aplicarán estos cambios en la regulación y los efectos que tendrán sobre su compañía. Otra forma de subdividir el riesgo regulatorio sería el empleado por James Grayburn en su informe para la National Audit Office titulado “A Report for the National Audit Office on Regulatory Risk”¹⁹. Por un lado, el riesgo regulatorio del sistema, en el que se incluyen las modificaciones en los modelos retributivos que aplica la autoridad reguladora (tasa de retorno, price-cap, incentivos, etc.) y, por otro lado, los riesgos derivados de la intervención regulatoria en sí misma (eventos o “fallos regulatorios” con origen en las acciones del regulador, en la aplicación y la interpretación de la normativa).

Desde un punto de vista jurídico, el riesgo regulatorio ha sido reconocido en numerosas ocasiones por el Tribunal Supremo Español. En 2001, el Tribunal Supremo Español dictó la primera sentencia²⁰ en la que se hizo expresa referencia al riesgo

¹⁸ Anteriormente artículo 141.1 de la Ley 30/1992, de 26 de noviembre, de Régimen Jurídico de las Administraciones Públicas y del Procedimiento Administrativo Común.

¹⁹ GRAYBURN, J. Y OTROS. *A Report For The National Audit Office On Regulatory Risk. Pipes and Wires.* (2002).

²⁰ STS de 11 de junio de 2001 (Rec. 117/2000).

regulatorio, debido a una controversia sobre costes de transacción de la competencia en el sector energético durante momentos de inestabilidad del mercado. El fundamento jurídico de la misma expresa lo siguiente:

«Todo proceso de liberalización de sectores hasta entonces cerrados a la competencia genera, por su propia naturaleza, determinados inconvenientes o “perjuicios” para los operadores económicos preexistentes, pero no por ello existe una obligación de que el Estado asuma el pago de los derivados del cambio en el modelo regulatorio (...)

Por lo demás, las empresas que actuaban en regímenes cerrados eran conscientes, o debían serlo, de que existía, al menos desde 1986 en que el Reino de España se adhirió a las Comunidades Europeas, un cierto “riesgo” regulatorio de que el mercado eléctrico se abriera a la competencia. A lo largo de once años (1986-1997) la previsibilidad del cambio del régimen jurídico hacia un modelo más competitivo, sobre la base de los principios inspiradores del mercado interior comunitario, no podía ser ignorada por unas empresas que, aun cuando solo fuera por la calidad de sus servicios internos, y, en todo caso, por sus relaciones con el poder regulador (de la que son buena muestra los sucesivos protocolos firmados con los Ministerios respectivos, a uno de los cuales nos hemos referido) estaban en condiciones idóneas para prever la evolución futura de aquel régimen jurídico».

Además, la sentencia continúa en su fundamento jurídico octavo con el mismo razonamiento, dando a entender como los agentes del sector debían conocer y prever el posible cambio regulatorio:

“Afirmaciones estas que, entre otras que se podrían añadir, desactivan la apelación al principio de confianza legítima como fundamento de un hipotético derecho a la indemnización derivada del cambio normativo. Los agentes económicos no pueden confiar legítimamente en que se mantenga una situación normativa —menos aún si es de ventaja para ellos— preexistente sin variaciones, máxime cuando estas son previsibles, correspondiendo a los poderes públicos en el marco de sus respectivas facultades de apreciación adaptar los modelos normativos en función de las diversas opciones políticas que representen y hayan

obtenido el refrendo de la voluntad general de los ciudadanos, consideraciones que resultan especialmente aplicables a los sectores económicos que disfrutaban de una posición previa inmune a las exigencias de la política de competencia”.

Este mismo fundamento jurídico se reiterará en la posterior sentencia de 20 de marzo de 2007 (Rec. 11/2005), que desestima la impugnación de un Real Decreto por el cambio del sistema de cálculo de las primas dirigidas a fomentar la producción energética. Este concepto de riesgo regulatorio, como instrumento capaz de desestimar los efectos del principio de seguridad jurídica y la confianza legítima, seguirá apareciendo en posteriores fallos, tanto del Tribunal Supremo²¹ como en la llamada jurisprudencia menor²².

Como se ha podido ver en las diferentes sentencias citadas en los párrafos anteriores, el riesgo regulatorio no es un concepto nuevo de nuestra jurisprudencia y, viendo todas las sentencias, se puede afirmar que la jurisprudencia define el riesgo regulatorio como el riesgo de que ocurra algún acontecimiento dentro de la economía que podía y debería haber sido previsto por una compañía perteneciente al sector.

4.1.3 Análisis global del mismo y macroeconómico

Como último punto de este apartado de concepto, me gustaría hacer una aproximación a la importancia que tiene el riesgo regulatorio para las compañías en todo el mundo.

Se debe empezar por ver la preocupación de las compañías frente al riesgo regulatorio. En 2011, la compañía EY publicó un informe titulado “Los 10 principales riesgos de negocios”²³ realizado mediante cuestiones planteadas a grandes directivos de grandes compañías. El resultado de este informe fue que los riesgos globales más preocupantes para estos directivos fueron los riesgos regulatorios y de cumplimiento. Con ello, se ve la gran importancia que tiene este riesgo en el mundo empresarial global.

²¹ Por ejemplo, en las sentencias de 9 de octubre de 2007 (Rec. 13/2006), de 9 de diciembre de 2009 (Rec. 152/2007), de 27 de julio de 2010 (Rec. 321/2010), de 22 de septiembre de 2010 (Rec. 348/2010) y de 2 de noviembre de 2010 (Rec. 349/2010).

²² STSJ Madrid, de 21 de enero de 2004 (Rec. 1329/2001).

²³ ERNST & YOUNG. *Los 10 principales riesgos de negocios*. Madrid, 2011.

Un claro ejemplo de sector afectado por los continuos cambios normativos ha sido el sector de las energías renovables. Las súbitas retiradas de ayudas, con tal de acabar con los déficits de tarifa, y los cambios continuos de normativa han dañado fuertemente este sector. Por estas razones, la famosa agencia de calificación Moody's ha calificado a nuestro país como aquel con mayor riesgo regulatorio para las renovables de toda Europa²⁴. Además, según Doña Carmen Becerril, Directora General de Internacional de Acciona, "el riesgo regulatorio es uno de los principales obstáculos para las energías renovables"²⁵. Como muestra de esta inseguridad jurídica vivida por las compañías, en 2014, debido a la modificación de los cambios de incentivos aprobados por el Gobierno, las renovables cifraron en 3.400 millones de euros las pérdidas que iba a sufrir este sector durante ese año²⁶.

También, hay que hacer hincapié en las consecuencias que tiene el riesgo regulatorio para los inversores. El riesgo percibido por un inversor es un efecto psicológico que se puede manifestar de forma muy compleja y por muchos fenómenos, desde cambios normativos, hechos que se dan en el presente, o por simples rumores, o aspectos de la política en general. Los riesgos que recaen sobre las empresas cotizantes pueden reportar gran inestabilidad en el mercado, dando lugar a caídas en bolsa de acciones de las compañías y una pérdida de valor para los inversores que en ese momento disponen de activos de la compañía. Los riesgos son incertidumbres y, por ello, los analistas no son capaces de predecir con suficiente fiabilidad el futuro de la compañía y esto genera una bajada de la cotización bursátil.

Los riesgos no solo afectan a los inversores, sino también a las compañías del sector afectado, siendo un problema para ambos. La incertidumbre generada puede afectar a la capacidad de financiación de la empresa en los mercados. En momentos críticos como los vividos en la crisis económica actual, las limitaciones en la financiación pueden verse agravadas por la inseguridad e incertidumbre que genera un riesgo en la

²⁴ EFECOM. *Moody's: España es el país europeo con más riesgo regulatorio para renovables*. Expansión. 5 de octubre de 2015. Recuperado de: <http://www.expansion.com/agencia/efe/2015/10/05/21207362.html>

²⁵ ESADE. *Carmen Becerril (Acciona) en ESADE: "El riesgo regulatorio es uno de los principales obstáculos para las energías renovables"*. ESADE Today. Barcelona, 20 de marzo de 2014.

²⁶ GIL, A. *Las renovables cifran en 3.400 millones las pérdidas y anuncian acciones legales contra el Gobierno*. Eldiario.es. 20 Febrero 2014.

empresa, ya que puede hacer que el acceso al crédito para financiar los proyectos de inversión sea más caro y difícil.

Las preguntas que se deben plantear en estos momentos son: ¿Cómo reaccionarían las bolsas ante la presencia de un posible riesgo regulatorio? ¿Afecta en gran manera o los efectos son mínimos? Silvia Serrano Calle, de la Escuela de Organización Industrial, decidió estudiar las consecuencias que tenía la entrada en vigor de una nueva normativa que afectara de forma negativa a un sector regulado a través del simple análisis de los movimientos en bolsa de sus acciones y de cómo afectaba a dicha cotización los rumores sobre una posibles nueva regulación²⁷. Para ello, toma solo empresas que cumplan con dos condiciones: que coticen en el mercado y que su actividad de transporte no esté integrada verticalmente. Luego, calcula el valor de las betas móviles mediante el modelo Capital Asset Pricing Model (CAPM) desarrollado por los economistas Sharpe, Lintner y Black. El modelo es el siguiente:

$$\text{Rentabilidad esperada} = \text{Rentab libre riesgo} + \beta \cdot (\text{Prima riesgo de mercado})$$

$$\text{Prima riesgo de mercado} = \text{Rendimiento mercado} - \text{Rendimiento libre riesgo}$$

$$R_e = R_{free\ risk} + \beta \cdot (R_m - R_{free\ risk})$$

$$\beta = \frac{R_e - R_{free\ risk}}{R_m - R_{free\ risk}} = \frac{R_e - R_{free\ risk}}{\text{Prima de riesgo del mercado}}$$

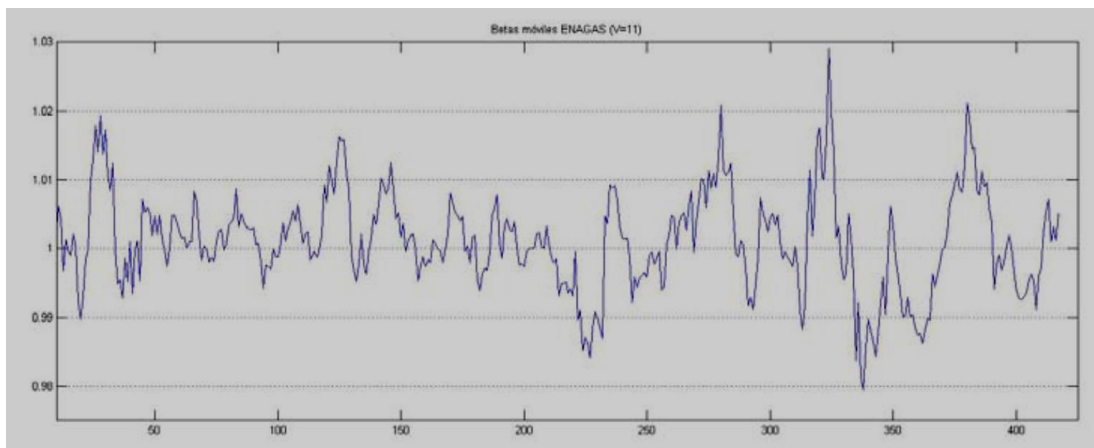
Este cálculo es muy relevante, ya que la beta representa la cantidad de riesgo que tiene actualmente las acciones respecto al mercado (siempre se toma como referencia aquellas rentabilidades libres de riesgo). Obviamente, otros indicadores importantes serán los valores de las acciones de las empresas en el mercado en momentos de incertidumbre o riesgo regulatorio.

A continuación, se analizarán diferentes empresas que han sufrido los efectos de los riesgos regulatorios en España para poder ver sus efectos. Siguiendo los estudios de Silvia Serrano, se estudiará, en primer lugar, la compañía ENAGÁS. Enagás, S.A. es la principal compañía de transporte de gas natural en España y Gestor Técnico del Sistema

²⁷ SERRANO CALLE, S. *Evaluación del riesgo regulatorio en las empresas energéticas sobre series de cotizaciones*. Noviembre 2010.

Gasista español. Cuenta con cerca de 11.000 km. de gasoductos por todo el territorio español, tres almacenamientos subterráneos y cuatro plantas de regasificación.

Si se analiza la gráfica sobre su beta, se pueden estudiar sus altibajos:



28

Gráfico 1: Evolución de la beta de Enagás

Esta gráfica muestra la β de ENAGÁS en un rango de entre 0,98 y 1,03. Se observa que hay dos puntos concretos en que la beta supera la barrera de los 0,99 de forma brusca (entre los valores 225 y 230 la primera vez y entre 320 y 350 la segunda). Se analizan de forma individualizada:

- a) Caída entre los valores 225 y 230: Según este gráfico, el valor 225 del eje de abscisas corresponde a la semana del 11 de diciembre de 2006 y el valor 230, con la semana del 5 de enero de 2007. Durante este periodo, ENAGAS sufrió un fuerte cambio en su regulación. La caída empezó con rumores²⁹ de posible cambio regulatorio que se materializaron con la aprobación de diferentes órdenes el 29 de diciembre de ese año³⁰. Estas órdenes confirmaron una reducción en la rentabilidad de los activos de regasificación, incluso con carácter retroactivo, y un nuevo marco retributivo para los activos de almacenamiento de gas natural.

²⁸ SERRANO CALLE, S. *Evaluación del riesgo regulatorio en las empresas energéticas sobre series de cotizaciones*. Madrid, 2010.

²⁹ EUROPA PRESS. *Enagás y REE caen más del 5% por inquietud regulatoria y el posible cambio de presidente de la gasista*. El Economista. Madrid, 3 de enero de 2006. Recuperado de: <http://www.economista.es/mercados-cotizaciones/noticias/126290/01/07/Economia-Bolsa-Enagas-y-REE-caen-mas-del-5-por-inquietud-regulatoria-y-el-posible-cambio-de-presidente-de-la-gasista.html>

³⁰ ITC/3993/2006, ITC/3994/2006 e ITC/3995/2006 (BOE de 30 de diciembre de 2006).

b) El valor de la abscisa 340 corresponde con las sesiones bursátiles de la semana del 11 de marzo de 2009. Analizando la prensa económica de esa semana^{31 32 33}³⁴, se publicaron diferentes rumores de la inminente posible aprobación de un paquete de medidas para el sector energético, confirmados por el Ministro de Industria en aquellos momentos, Miguel Sebastián, según los cuales se segregaría las actividades que ENAGÁS realizaba como operador de red del sistema gasista y eléctrico, respectivamente, de las de transporte. Esto finalmente no ocurrió, pero fueron rumores que aumentaron la preocupación de los inversores a la hora de invertir en ENAGÁS.

Con todo esto, se puede demostrar la gran incidencia que tiene el riesgo regulatorio en las rentabilidades de las acciones de una compañía, que a su vez ocasiona un aumento de forma notable en su nivel de riesgo global. Además, la gran sensibilidad de los inversores hace que incluso en casos de simples rumores que finalmente no llegan a cumplirse haya una gran inestabilidad en la cotización de la compañía.

Para poder apreciar que esto no se debe a un hecho aislado en la compañía ENAGÁS, se debe buscar otra compañía que comparta con la anterior algún hecho visto con anterioridad, pero que sea de un sector completamente diferente. Con ello, se acota que no se debe a una consecuencia de otro fenómeno acaecido en el mismo sector para poder comparar dos muestras independientes. Para ello, se ha tomado la compañía Red Eléctrica Española, ya que es de otro sector completamente diferente y comparte los dos hechos.

Red Eléctrica Española es un grupo empresarial que actúa como operador del sistema eléctrico en el mercado español asegurando el correcto funcionamiento del

³¹ REUTERS. *El Gobierno estudiaría privatizar el transporte de REE y Enagás*. El Economista. Madrid, 10 de marzo de 2009. Recuperado de: <http://www.economista.es/empresas-finanzas/noticias/1088487/03/09/El-Gobierno-estudiar-privatizar-el-transporte-de-REE-y-Enagas.html>

³² EFE. *Industria baraja eliminar límites en REE y Enagás a empresas no energéticas*. El Confidencial. Madrid, 10 de marzo de 2009. Recuperado de: http://www.elconfidencial.com/mercados/2009-03-10/industria-baraja-eliminar-limites-en-ree-y-enagas-a-empresas-no-energeticas_933097/

³³ MONFORTE MARTÍN, C. *El Gobierno estudia privatizar las redes de transporte de REE y Enagás*. Cinco Días. Madrid, 10 de marzo de 2009. Recuperado de: http://cincodias.com/cincodias/2009/03/10/empresas/1236695979_850215.html

³⁴ G. S. V. Y C. M. *Sebastián confirma 'la apertura' de REE y Enagás*. Cinco Días. Madrid, 11 de marzo de 2009. Recuperado de: http://cincodias.com/cincodias/2009/03/11/empresas/1236782380_850215.html

sistema de suministro eléctrico y garantizando la continuidad y seguridad del suministro de energía eléctrica.

Para poder analizar esta variación de cotización acontecidos como consecuencia de los hechos relatados anteriormente, se toman los valores de cotización al cierre de la Bolsa de la compañía en los periodos de los dos hechos descritos anteriormente:

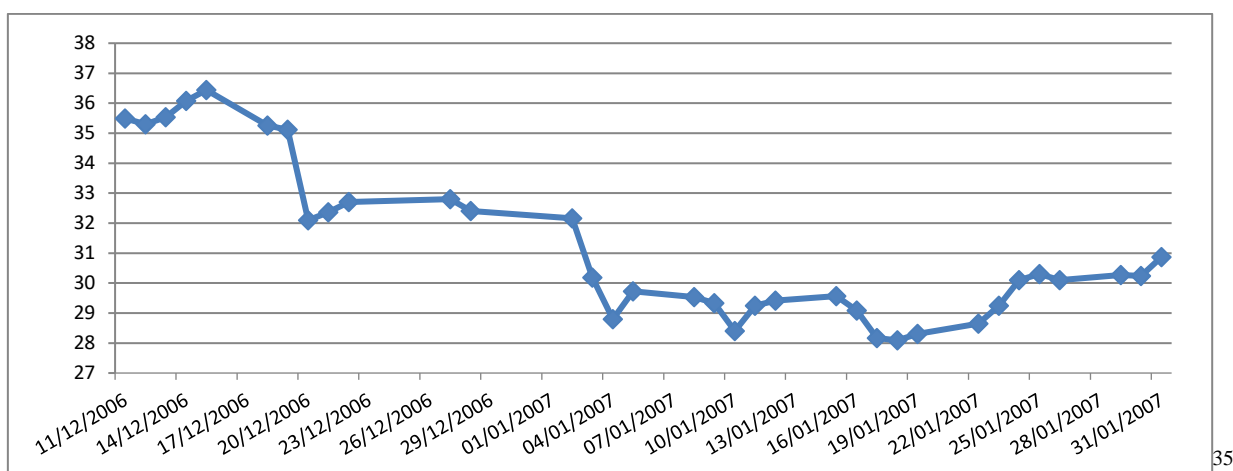


Gráfico 2: Cotización de REE entre 11-12-2016 y 31-01.2017

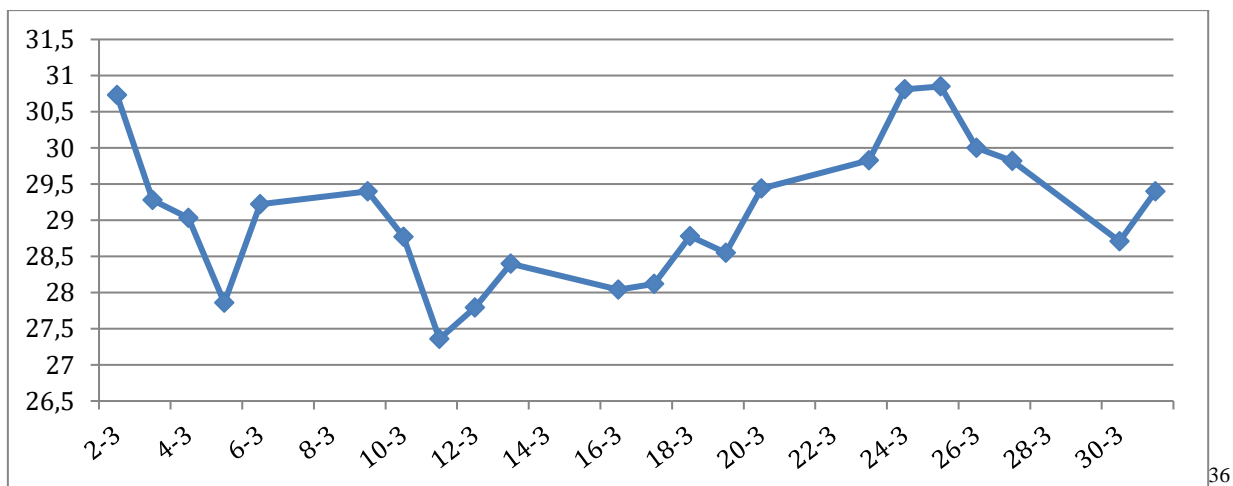


Gráfico 3: Cotización de REE entre el 2 y el 30 de marzo de 2009

Como se puede ver en el primero de los gráficos, este coincide con un periodo parecido a los descritos en primer lugar sobre ENAGÁS. Cuando surgieron los rumores de una posible nueva regulación, estos también incluían a la compañía Red Eléctrica

³⁵ Valores de la compañía Red Eléctrica Española al cierre de mercado entre el 11 de diciembre de 2006 hasta el 31 de enero de 2007. Gráfico de configuración propia. Datos tomados de El Economista.

³⁶ Valores de la compañía Red Eléctrica Española al cierre de mercado entre el 2 y el 30 de marzo de 2009. Gráfico de configuración propia. Datos tomados de El Economista.

Española y, como no podía ser de otra manera, también afectó a su cotización en Bolsa. El efecto que tuvo en REE se dispó de forma mucho más rápida, al desvelarse que no se realizarían modificaciones de la misma índole de las que se iban a producir en ENAGÁS.

En el segundo de los gráficos, se aprecia que la mayor caída de la cotización en Bolsa de la compañía ocurre entre el 10 y el 12 de marzo de 2009. Como ya se ha visto anteriormente, numerosos artículos de prensa salieron aquel día anunciando que podría haber una posible privatización tanto en Enagás como en Red Eléctrica Española³⁷.

Con todo ello, se pueden concluir dos cosas:

- Queda suficientemente demostrado que estos hechos son los que verdaderamente afectaron a las cotizaciones de las compañías y no otros eventos casuales ocurridos el mismo día. Además, Silvia Serrano Calle demuestra también en el mismo estudio citado anteriormente que no solo ocurre este fenómeno en España, sino que también en otros países como Gran Bretaña e Italia.
- Extrapolando los resultados de la primera conclusión, se puede comprobar la enorme incidencia que tienen las diferentes medidas del Estado o rumores sobre posibles acontecimientos regulatorios futuros sobre las compañías.

4.2 Límites del concepto de riesgo regulatorio

Pese a la amplitud del concepto de riesgo regulatorio que se ha podido extraer de las sentencias anteriormente citadas, es posible discernir diferentes límites generales siguiendo a Rodríguez Bajón³⁸ y añadiendo uno más igual de relevante para este análisis:

- a) El riesgo regulatorio solo puede darse en sectores regulados por el Estado, sin que quepa la posibilidad de remitirse a este concepto en otros ámbitos. En aquellos

³⁷ REUTERS. *El Gobierno planea privatizar las redes de transporte de REE y Enagás*. Madrid, 10 de marzo de 2009. Recuperado de: <http://www.eleconomista.es/empresas-finanzas/noticias/1088388/03/09/El-Gobierno-planea-privatizar-las-redes-de-transporte-de-REE-y-Enagas-.html>

³⁸ RODRIGUEZ BAJÓN, S. *El concepto de riesgo regulatorio. Su origen jurisprudencial. Contenido, efectos y límites*. Revista de Administración Pública, núm. 188, pp. 189-205. Madrid, 2012.

sectores donde la incidencia regulatoria del Estado es menor, el riesgo va desapareciendo, siendo casi inexistente.

- b) El instrumento que genera el riesgo debe ser un cambio normativo que afecte el sector regulado. El cambio normativo puede ser tanto general como particular del propio sector, pero debe afectar a este de forma cierta.
- c) El cambio normativo debe ser acorde con el marco jurídico previo y conforme a sus principios informadores, de forma que no haya sido un cambio revolucionario, sino que cualquier agente del sector podría y debería haberlo previsto con anterioridad. En palabras del Tribunal Supremo, son cambios para los cuales las empresas están “en condiciones idóneas para prever la evolución futura del régimen jurídico”³⁹.
- d) El cambio regulatorio no puede ser retroactivo, sino que solo puede afectar a hechos futuros. El concepto de retroactividad, en estos casos, será matizado extensamente por la jurisprudencia, debido a que este es uno de los argumentos principales de las demandas presentadas frente a las modificaciones legislativas.

Por último, pese a la extensa y completa enumeración de Rodríguez Bajón, se debe destacar que otro de los límites es la arbitrariedad de las modificaciones legislativas. Según ha sentado la jurisprudencia en numerosas ocasiones, los cambios regulatorios deben ser razonados y fundados, ya que deben justificar los objetivos pretendidos, lo que implica la razón para el uso de medios con tal de perseguir unos fines concretos⁴⁰. Diferentes razonamientos jurídicos en contra del riesgo regulatorio han sido desestimados por la evidente justificación y ausencia de arbitrariedad en el proceso legislativo, como es el caso de la sentencia del Tribunal Supremo de 25 de octubre de 2006⁴¹:

Por último, tampoco pueden compartirse las alegaciones que, en términos generales, contiene el sexto de los fundamentos de derecho de la demanda respecto a la supuesta «arbitrariedad» de las modificaciones (...) del Real Decreto impugnado. El argumento de que estos cambios normativos carecen

³⁹ STS (Sala 3ª de lo Contencioso-Administrativo) de 11 de Junio de 2001.

⁴⁰ FERNANDEZ RODRÍGUEZ, T.R. *De la arbitrariedad del legislador: una crítica de la jurisprudencia constitucional*. pp. 172. Editorial: Civitas. Madrid, 2012.

⁴¹ STS de 25 de octubre de 2006 (RJ\2006\8824).

de motivación expresada en el texto publicado no es suficiente para considerarlos arbitrarios.

(...) Sin perjuicio de reconocer que, efectivamente, esta motivación que contiene el preámbulo del Real Decreto debería haber sido más completa, lo cierto es que en el procedimiento de elaboración de la norma constan los diversos informes (...) de cuyo contenido puede deducirse cuál era la finalidad y el sentido de las modificaciones propuestas respecto del precedente Real Decreto.

Posteriormente, se expresa de la misma forma en la sentencia del Tribunal Supremo de 12 de abril de 2012⁴²:

“Tampoco determinaría la supuesta "arbitrariedad" de la modificación introducida por el Real Decreto impugnado el argumento de que el cambio normativo carece de motivación suficiente, circunstancia que viene desmentida por la mera lectura de los informes y demás documentos oficiales que constan en el expediente como factores determinantes de aquél”.

Además, también se ven otros razonamientos jurídicos mucho más genéricos de justificación como puede ser el interés general, expresado también por el Tribunal Supremo en su sentencia de 10 de mayo de 1999:

«Sin embargo, el principio de confianza legítima no garantiza la perpetuación de la situación existente; la cual puede ser modificada en el marco de la facultad de apreciación de las instituciones y poderes públicos para imponer nuevas regulaciones apreciando las necesidades del interés general».

Otros autores, como es el caso de Ángel Garcés⁴³, creen que otro límite para la aplicación del concepto de riesgo regulatorio debe ser aplicado en casos donde las empresas no tienen un privilegio en forma de monopolio u oligopolio. Según Garcés, la razón de ser del concepto está en el nacimiento de los procesos liberalizadores, concretándose en 1997 con los costes de transacción a la competencia, y no puede aplicarse, como actualmente hace la jurisprudencia del Tribunal Supremo, de forma

⁴² STS 2320/2012 de 12 de abril (Rec. núm. 40/2011). (Id Cendoj: 28079130032012100180).

⁴³ GARCÉS SANAGUSTÍN, Á. *La aplicación del concepto de riesgo regulatorio al nuevo régimen jurídico de las energías renovables*. Revista Aragonesa de la Administración Pública, núm. 43-44 (pág. 9-70). Zaragoza, 2014. ISSN: 2341-2135

extemporánea, ya que los agentes actuales de los mercados no tienen este tipo de privilegios y encima ayudan a mayores estándares de competencia. En nuestra opinión, el Tribunal Supremo sí que valora estos privilegios, pero no los limita únicamente al poder que tienen las empresas en el sistema, sino que lo amplía hasta los beneficios que pueda estar obteniendo de las ayudas estatales o por la naturaleza retributiva del propio sistema. Numerosas sentencias son las que mencionan la retribución excesiva y privilegiada de las que se beneficiaban las compañías eléctricas sin la asunción de riesgos significativos, como se verá más adelante a la hora de analizar la jurisprudencia, entre las que se encuentra la Sentencia de 12 de abril de 2012 del Tribunal Supremo⁴⁴:

“Los agentes u operadores privados que “renuncian” al mercado, aunque lo hagan más o menos “inducidos” por una retribución generosa que les ofrece el marco regulatorio, sin la contrapartida de la asunción de riesgos significativos, sabían o debían saber que dicho marco regulatorio público (...) no podía ulteriormente ser ajeno a las modificaciones relevantes de los datos económicos de base, ante las cuales es lógica la reacción de los poderes públicos para acompañarlo a las nuevas circunstancias”.

Por ello, creemos que el privilegio es también un límite al concepto de riesgo regulatorio, pero diferimos con el profesor Ángel Garcés sobre la aplicación o no correcta de esta limitación por parte del Tribunal Supremo.

⁴⁴ STS 2320/2012 de 12 de abril (Rec. núm. 40/2011). (Id Cendoj: 28079130032012100180).

4.3 Análisis de la teoría del riesgo regulatorio establecida por el Tribunal Supremo español

La problemática del riesgo regulatorio en los tribunales españoles ha sido un tema recurrente, tanto en los juzgados de primera instancia como en el Tribunal Supremo. Debido a esto, nuestro Alto Tribunal ha establecido numerosa jurisprudencia, de la que se analizarán las principales sentencias que han ayudado a definir la problemática del riesgo regulatorio y cómo se debe interpretar. Los contextos en los que se dan las diferentes sentencias son muy variados, debido a la gran cantidad de jurisprudencia acerca del mismo, pero que el ámbito más importante ha sido el del sector eléctrico, un sector que ha sufrido grandes cambios legislativos en los últimos años y que ha llevado a muchas empresas a recurrir estas normas.

Para poder entender mejor la jurisprudencia establecida por el Tribunal Supremo acerca del riesgo regulatorio, hay que entender el contexto en el que se encuentra (que será definido en cada sentencia), pero también los diferentes argumentos esgrimidos por las partes actoras en contra de la nueva regulación que se presenta y que puede resumirse en los siguientes:

- a) La retroactividad de la nueva medida enunciada: alegan que la nueva normativa elimina derechos adquiridos de diferente índole a los agentes del sector y que incurre en irretroactividad prohibida.
- b) Vulneración de los principios de seguridad jurídica y de confianza legítima.
- c) Violación de los principios jurídicos básicos de igualdad ante la Ley y de no discriminación.
- d) Vulneración de los tratados internacionales en los que España es parte.
- e) Carácter confiscatorio y vulneración del derecho de propiedad.
- f) El cambio normativo por parte de los poderes públicos es arbitrario.

Como ya se ha comentado al final del punto 4.1.1. de este mismo trabajo, en contadas ocasiones se hace referencia expresa al concepto de riesgo regulatorio como tal; en cambio, sí que se hace referencia en la jurisprudencia a las características del mismo. Todas estas características y otros temas tratados en las sentencias, que también serán

analizados, constan entre los diferentes temas argumentados por las partes actoras de los recursos que posteriormente el Alto Tribunal desmentirá.

A continuación, se pasa a detallar diferentes sentencias dictadas por el Tribunal Supremo y a analizar los fundamentos jurídicos del mismo para entender la relevancia y la justificación del riesgo regulatorio y como este es la razón de desestimar los recursos anteriormente mencionados.

4.3.1 Sentencia de 15 de noviembre de 1999⁴⁵

La primera sentencia que se va a analizar dentro de la extensa jurisprudencia del Tribunal Supremo trata de los recortes en los márgenes de venta de las farmacéuticas debido a un cambio normativo. Antes de pasar a sus antecedentes de hecho, destacar que esta no es la primera sentencia que trata los diferentes argumentos mencionados anteriormente, ya que se pueden encontrar otras sentencias del Tribunal Supremo como la sentencia de 1 de febrero de 1990, la de 13 de febrero de 1992 las de 5 de junio y 28 de julio de 1997 o la de 10 de mayo de 1999, que tratan algunos de los puntos previamente mencionados, pero no gran parte de ellos como lo hace la sentencia de 15 de noviembre de 1999 y como lo hacen las otras sentencias que serán objeto de análisis y que han sentado las bases de la teoría del riesgo regulatorio español, llegando a parecerse mucho entre ellas, lo que ayuda al análisis de la jurisprudencia a lo largo del tiempo.

i. Análisis de los hechos

El Real Decreto 165/1997, de 7 de febrero, redujo los márgenes pertenecientes a la dispensación al público de especialidades farmacéuticas de uso humano, bajándolos del 29,9% al 27,9% (bajada de un 2%). Además, se fija en la disposición transitoria primera un plazo de 20 días para la venta con el margen derogado, entrando en vigor el nuevo a partir del día siguiente, para las existencias que ya tuviesen los farmacéuticos.

Ante esta bajada de los márgenes, la Federación Empresarial de Farmacéuticos Españoles interpone recurso contencioso-administrativo ante los Tribunales. El escrito de la parte actora se fundamenta en tres puntos principales: vulneración de los principios de confianza legítima y seguridad jurídica, vulneración del principio de irretroactividad y

⁴⁵ STS (Sección 4ª de la Sala de lo Contencioso-Administrativo) de 15 de noviembre de 1999 (RJ\1999\10039)

carácter confiscatorio. El Abogado del Estado interpone contestación dentro del plazo establecido para ello, contradiciendo los argumentos esgrimidos por la agrupación de farmacéuticos.

ii. *Análisis de los fundamentos de derecho*

Para poder analizar el primer argumento que analiza el Tribunal Supremo en esta sentencia, hay que dirigirse al fundamento de derecho tercero. En este fundamento, el Alto Tribunal analiza la posible retroactividad aplicada por la Administración en la aplicación de la bajada de los márgenes, ya que, según la parte actora, existe una clara retroactividad debido a cómo afecta esta bajada a las existencias ya adquiridas y no vendidas en el plazo de los primeros 20 días.

El Tribunal Supremo, en primer lugar, reconoce la “prohibición absoluta de retroactividad para los reglamentos”, llegando a resultar estos nulos de forma absoluta e ineficaces. En segundo lugar, basándose en la extensa jurisprudencia ya sentada del Tribunal Constitucional (sentencia 6/1983 de 4 de febrero y posteriores) como del propio tribunal (STs 14 y 22 de junio de 1994 y 15 de abril de 1997), distingue entre los diferentes tipos de retroactividad: retroactividad en grado máximo (aplica la nueva norma tanto a los hechos consumados o no de la norma derogada), retroactividad en grado medio (aplica a los efectos nacidos con anterioridad, pero aún no consumados o agotados) y retroactividad de grado mínimo (solo tiene efectos para el futuro aunque la situación básica haya nacido conforme a la anterior norma). Posteriormente, el Tribunal descarta la posibilidad de que el nuevo real decreto actúe de forma retroactiva, ya que la disposición transitoria salva incluso el caso de la retroactividad de grado mínimo (destacar que el tribunal no descarta la posibilidad de que este plazo sea demasiado breve, pero que esta situación solo podría ser calificada como retroactividad impropia, ya que dependería de la cantidad de medicamentos adquiridos y que se pudiesen vender en un plazo razonable). Además de este razonamiento del fundamento tercero, no está de más atender al fundamento jurídico quinto *in fine*, que dice lo siguiente:

“La adquisición de las especialidades farmacéuticas de uso humano a un determinado precio no determina el nacimiento de un derecho a su venta con el mismo margen o porcentaje de ganancia existente en dicho momento, sino que, a lo sumo, puede hablarse de una expectativa cuya razonabilidad

de mantenimiento está condicionada por el régimen de precio autorizado que la ley establece para tales productos sanitarios”.

Como se puede extraer de este razonamiento, no se genera por la compra de las existencias ningún tipo de derecho de venta sobre los clientes, por lo que ni tan solo la situación de retroactividad de grado mínimo puede surgir, ya que no se puede hablar de derechos consolidados porque no se ha generado ni tan siquiera la situación básica que sería el derecho de venta.

El segundo argumento del Alto Tribunal versa sobre la vulneración o no de los principios de seguridad jurídica y de confianza legítima. En cuanto al primero, el tribunal expone que existen dos exigencias para que se dé este principio en un ámbito normativo: el de certeza de norma estudiada (“derecho seguro”), que significa que pueda ser seguido el marco normativo sin grandes errores, y que no se halle expuesta a continuos cambios normativos imprevisibles, “derecho previsible” (claramente la Federación de Farmacéuticos cuestiona esta segunda exigencia). En cuanto el derecho no es previsible por los agentes del sector, es cuando se puede estipular que se viola el principio de confianza legítima. Este principio ha sido definido por la doctrina del Tribunal Supremo desde la sentencia de 28 de febrero de 1989 hasta la actualidad. En el momento de esta sentencia, el Tribunal sintetiza el principio en los siguientes puntos:

“a) El principio de la confianza legítima, que tiene su origen en el derecho administrativo alemán, ha sido reiteradamente asumido por la jurisprudencia del Tribunal de Justicia de las Comunidades Europeas (...), y, en este sentido forma parte del acervo que integra el derecho comunitario europeo, en el que los principios generales ocupan un lugar especialmente destacado.

b) El principio resulta especialmente aplicable cuando se basa en signos externos producidos por la Administración suficientemente concluyentes, unido a unos perjuicios que razonablemente se cree que no se iban a producir (SSTS 28 de julio de 1997 [RJ 1997\6890] y 23 de mayo de 1998 [RJ 1998\4150]).

c) La virtualidad del principio puede comportar la anulación de la norma o del acto y, cuando menos, obliga a responder de la alteración

(producida sin conocimiento anticipado, sin medidas transitorias suficientes para que los sujetos puedan acomodar su conducta económica y proporcionadas al interés público en juego, y sin las debidas medidas correctoras o compensatorias) de las circunstancias económicas habituales y estables, generadoras de esperanzas fundadas de mantenimiento. Aunque el principio de confianza legítima no garantiza a los agentes económicos la perpetuación de la situación existente, la cual puede ser modificada, ni le reconoce un derecho adquirido al mantenimiento de una determinada ventaja (SSTS 17 de febrero de 1998 [RJ 1998\1677] y 19 de julio de 1999 [RJ 1999\6550]).

d) En la aplicabilidad del principio han de ponderarse, además de la previsión del régimen transitorio y de la presencia de un interés público perentorio, el conocimiento previo de la medida y su previsibilidad (STS 13 de julio de 1999 [RJ 1999\6544]).”

Estos mismos principios son fundamentales, ya que no han variado durante el tiempo (simplemente se ha ido actualizando la jurisprudencia) y sentaron la base del principio de confianza legítima en la que se sustenta el riesgo regulatorio, que posteriormente será regulado en otras sentencias. Además, en estos puntos se ven varios de los límites del riesgo regulatorio como pueden ser el de no poder suponer el cambio legislativo un cambio radical del mismo y acorde con el marco jurídico previo (correlacionado con el punto b) o la no arbitrariedad de cambio (relacionado con el punto d).

El Tribunal Supremo, en este caso, determina que no se puede alegar vulneración de la confianza legítima debido al habitual control de los márgenes de los medicamentos, por lo que no supone una novedad en el sistema que no pudiese ser prevista por los agentes del sector.

Como último argumento de la Federación Empresarial de Farmacéuticos Españoles, estos dicen que se ha realizado una lesión de derechos adquiridos, por lo que se ha realizado una expropiación ilegítima. Para derrocar este tercer argumento, el Alto Tribunal se basta del ya comentado fundamento jurídico quinto para determinar que como no había surgido todavía un derecho de venta, no se puede hablar de lesión de derechos

adquiridos. Además, también se apoya en el principio de confianza legítima, el cual no garantiza la “perpetuación de la situación existente”, como también argumenta el mismo Tribunal en otras de sus sentencias como la de 10 de mayo de 1999⁴⁶ en su fundamento jurídico tercero.

Después de esta argumentación, obviamente, el recurso de la parte actora queda desestimado.

iii. *Conclusiones extraídas*

Después del análisis de esta sentencia, se ve cómo el Tribunal Supremo defiende la teoría del riesgo regulatorio protegiendo los cambios normativos realizados por la Administración. Los tres argumentos vistos en esta sentencia se reproducirán con mayor complejidad, detalle y depuración en las siguientes sentencias que serán analizadas. Además, cabe puntualizar que a la parte actora le toca el «deber jurídico de soportar el daño» del cambio normativo, sin que la Administración deba indemnizarla por el normal funcionamiento de la misma.

4.3.2 Sentencia de 25 de octubre de 2006

Esta segunda sentencia objeto de análisis entra en el mundo del sector eléctrico, un sector con grandes cambios normativos continuos y con un alto riesgo regulatorio. En esta sentencia se hará hincapié solo en algunos de los puntos que son tratados en ella y que serán de gran relevancia para ver la evolución de la jurisprudencia del Tribunal Supremo en cuanto al concepto de seguridad jurídica y de confianza legítima.

Los antecedentes de hecho de este caso se deben a la impugnación por parte del grupo Becosa del Real Decreto 2351/2004, de 23 de diciembre, por el que se modifican las primas correspondientes a las empresas consideradas del grupo D2 (con una potencia instalada superior a 10MW e inferior a 25 MW). La parte actora argumenta que la modificación es contraria al art. 9.3 de la Constitución, a los principios de seguridad jurídica, confianza legítima y buena fe, y es arbitraria. Ante estos argumentos, como ya ocurrió en la sentencia analizada anteriormente, el Tribunal declara que no tiene, la parte recurrente, “un ‘derecho inmodificable’ a que se mantenga inalterado el régimen

⁴⁶ STS (Sección 4ª de la Sala de lo Contencioso-Administrativo) de 10 de mayo de 1999. (Id Cendoj: 28079130041999100135).

económico que regula la percepción de las primas”. Además, la modificación no se aparta de sus pautas legales, no puede ser contraria a derecho.

En cuanto a la supuesta violación de la seguridad jurídica y de la confianza legítima, el Tribunal dice lo siguiente:

“No cabe oponer simplemente el valor de la "seguridad jurídica" a una modificación reglamentaria como argumento supuestamente invalidante de ésta. Es verdad que las normas deberían dotar de una cierta estabilidad a los marcos reguladores de las actividades económicas (...) pero también lo es que la seguridad jurídica no resulta incompatible con los cambios normativos desde la perspectiva de la validez de estos últimos, único factor sobre el que nos corresponde decidir en derecho.

La misma consideración es aplicable al principio de confianza legítima, creciente e indebidamente aducido como argumento descalificador de no pocas modificaciones normativas que algunos agentes económicos reputan más o menos perjudiciales para sus intereses.”

Con esta argumentación, el Tribunal Supremo detalla con más certeza que en la sentencia anterior. Aquí, se argumenta lo que sería una redundancia al absurdo: el hecho de no poder modificar por parte del legislador la normativa de un Estado. Es cierto, como se ha comentado en anteriores puntos, en que no debe ser un cambio radical que corte con el objetivo del marco jurídico, pero por una simple modificación reglamentaria de unos márgenes no se puede invocar la invalidez de la norma. En cuanto a la confianza legítima, la compañía dice que sí que ha habido un cambio radical en la regulación del sector, a lo que el Alto Tribunal responde de la siguiente manera:

“Tal razonamiento, referido a un mecanismo incentivador como es el de las primas en cuestión, no puede ser compartido. Mientras no sea sustituida por otra, la regulación legal antes reseñada (artículo 30 de la Ley del Sector Eléctrico) permite a las empresas correspondientes aspirar a que las primas incorporen en su fijación como factor relevante el de obtener "unas tasas de rentabilidad razonables con referencia al coste del dinero en el mercado de capitales" o, por decirlo una vez más con palabras del preámbulo del Real Decreto 436/2004, "una retribución razonable para sus

inversiones". El régimen retributivo que analizamos no garantiza, por el contrario, a los titulares de instalaciones en régimen especial la intangibilidad de un determinado nivel de beneficios o ingresos por relación a los obtenidos en ejercicios pasados, ni la permanencia indefinida de las fórmulas utilizables para fijar las primas."

Aquí se ve cómo el Tribunal Supremo desestima la posibilidad de que hubiese una premisa certera de que el legislador no iba a modificar el sistema de márgenes, por lo que no puede aducirse como cambio repentino del sistema. Además, también comenta el Tribunal, que desde el momento en que las empresas entran en un mercado de generación eléctrica especial, saben que este puede estar sujeto a modificaciones, como detalla dos párrafos más abajo:

"Las empresas que libremente deciden implantarse en un mercado como el de generación de electricidad en régimen especial, sabiendo de antemano que es en gran parte dependiente de la fijación de incentivos económicos por las autoridades públicas, son o deben ser conscientes de que éstos pueden ser modificados, dentro de las pautas legales, por dichas autoridades. Uno de los "riesgos regulatorios" a que se someten, con el que necesariamente han de contar, es precisamente el de la variación de los parámetros de las primas o incentivos, que la Ley del Sector Eléctrico atempera -en el sentido antes dicho- pero no excluye".

Cabe destacar que en este punto trata este concepto literalmente con el término de "riesgo regulatorio" y al que las empresas deben someterse desde el momento en que entran en el sistema. El uso de este vocablo será utilizado en numerosas sentencias más adelante, pero seguirá apareciendo de forma tímida, encubierto por razonamientos que lo componen.

Por todo ello, se puede concluir que el Tribunal Supremo no modifica su forma de actuar frente al riesgo regulatorio y matiza de forma más precisa los conceptos de seguridad jurídica y confianza legítima hasta este punto.

4.3.3 Sentencia de 12 de abril de 2012⁴⁷ ⁴⁸

Antes de empezar con esta sentencia, hay que tener en cuenta dos factores muy importantes. En primer lugar, lo que se va a analizar no es una sentencia, sino dos: el Tribunal Supremo publicó en el mismo día dos sentencias casi idénticas, donde solo varía los nombres de las compañías que componen la parte actora de la sentencia y corresponden cada una a un recurso (recurso 40/2011 y recurso 50/2011), mientras que los fundamentos jurídicos y los hechos son exactamente idénticos (las dos fueron redactadas por el juez ponente, Don Manuel Campos Sánchez-Bordona). Por ello, cuando se haga referencia a la sentencia de forma genérica, será hecha de forma indistinta a una o la otra. Además, ya con mayores diferencias, también se publicaron otras sentencias con temática similar en el mismo día (destacar que son sentencias con ponentes diferentes), como las correspondientes al recurso 38/2010 o 1/112/2011, las cuales se irán mencionando para complementar la sentencia principal.

En primer lugar, estas sentencias son las más importantes de las que van a ser analizadas en este apartado, ya que fueron las que definieron con mayor profundidad los diferentes elementos que se han ido viendo con el riesgo regulatorio (confianza legítima, irretroactividad...).

i. Análisis de los hechos

En este caso se interpone recurso contencioso-administrativo por parte de varias entidades titulares de instalaciones eólicas contra el Real Decreto 1565/2010, que modifica diferentes puntos con respecto a la actividad de producción de energía eléctrica en régimen especial, que era regulada por el Real Decreto 661/2007. La modificación elimina la tarifa a las instalaciones fotovoltaicas a partir del año vigesimosexto, mientras que el texto legislativo anterior establecía un régimen durante los primeros treinta años y otro diferente a partir de entonces y por tiempo indefinido (cabe destacar que el Real Decreto 661/2007 estableció un total de 25 años, pero que fueron prorrogados por el Real

⁴⁷ STS (Sección 3ª de la Sala de lo Contencioso-Administrativo) de 12 de abril de 2012 (Rec. Núm. 40/2011). (ROJ: 2320/2012). (Id Cendoj: 8079130032012100180)

⁴⁸ STS (Sección 3ª de la Sala de lo Contencioso-Administrativo) de 12 de abril de 2012 (Rec. Núm. 50/2011). (ROJ: 2575/2012). (Id Cendoj: 28079130032012100190).

Decreto Ley 14/2010 a veintiocho años y, posteriormente, por la Ley 2/2011 de Economía Sostenible hasta los treinta años).

Las recurrentes reclaman la vuelta de las tarifas anteriores al considerar que la nueva normativa es retroactiva, vulnera los principios de seguridad jurídica y confianza legítima, que va en contra de derecho europeo, que la eliminación de la tarifa a partir del año 30 supone una expropiación de derechos, que los poderes públicos han actuado de forma arbitraria y que violan los principios de igualdad ante la Ley y de no discriminación.

ii. Análisis de los fundamentos de derecho

El primero de los argumentos que trata la sentencia es el de los posibles efectos retroactivos del cambio normativo. En primer lugar, el Alto Tribunal menciona diferentes preceptos legislativos (art 9.3 de la Constitución, el art 62.2 de la Ley 30/1992 o el art. 2.3 del código Civil) que deniegan los efectos retroactivos; pero, en el párrafo siguiente, detalla que el concepto de retroactividad es más amplio y que se pueden encontrar situaciones donde la retroactividad es permitida y donde no:

“El concepto de "retroactividad prohibida" es mucho más limitado que el de la mera "retroactividad" a secas, por más que este último se utilice con frecuencia en el debate no jurídico (incluso a veces por quienes asumen responsabilidades públicas) con finalidad descalificadora frente a las innovaciones del ordenamiento”.

Posteriormente, en el mismo fundamento jurídico, el Tribunal, sin entrar en repetir como en muchas otras ocasiones podría hacer (este caso no es nuevo ni es la primera vez que se plantea a este Tribunal), detalla de forma firme y directa que no se da ningún tipo de retroactividad prohibida al eliminar las tarifas:

“Sin necesidad de hacer en este momento un resumen o compendio de la doctrina jurisprudencial recaída en interpretación de los preceptos antes citados, ni ceder a la tentación de transcribir innumerables fragmentos de sentencias al uso, baste decir que, conforme a aquélla, no entran dentro del ámbito de la retroactividad prohibida las disposiciones que, carentes de efectos ablativos o peyorativos hacia el pasado (no obligan a revisar ni remueven los hechos pretéritos, no alteran la realidad ya consumada en el

tiempo, no anulan los efectos jurídicos agotados), despliegan su eficacia inmediata hacia el futuro aunque ello suponga incidir en una relación o situación jurídica aún en curso.

A partir de esta premisa, una medida normativa como la impugnada en el presente litigio, cuya eficacia se proyecta no "hacia atrás" en el tiempo sino "hacia adelante", a partir de su aprobación, no entra en el ámbito de la retroactividad prohibida. La proyección hacia el futuro es particularmente destacable en este caso con sólo advertir que los efectos "reales" de la medida se producirán dentro de treinta años, momento hasta el cual se mantiene para los titulares de las instalaciones fotovoltaicas la tarifa regulada según sus términos originarios. Calificar de retroactivo en el tiempo algo que, aprobado hoy, no tendrá plena eficacia hasta dentro de treinta años es un ejemplo de uso inadecuado de aquel adjetivo. La retroactividad se produciría si la nueva norma obligase a los titulares de las instalaciones fotovoltaicas a devolver el importe de las tarifas ya percibidas en ejercicios anteriores, pero no cuando se limita a disponer que el cobro de éstas cesará dentro de treinta años. En rigor, ni siquiera podría calificarse de medida retroactiva y mucho menos si utilizamos este concepto jurídico en su acepción "propia".

Como bien dice el Tribunal, no se puede considerar que un cambio normativo es retroactivo, limitando derechos, cuando los derechos que limita no surgirán hasta un plazo de 30 años y no afecta a aquellos que han sido ejercidos ya por los agentes del sector (no afecta a las tarifas ya percibidas por ellos).

En los fundamentos jurídicos cuarto y quinto se argumenta sobre si el cambio normativo va en contra de los principios de seguridad jurídica y confianza legítima (el fundamento cuarto se dedica a analizar aspectos concretos del marco regulatorio impugnado y el fundamento quinto se encuentra el razonamiento jurídico).

El fundamento cuarto hace cuatro importantes matizaciones a tener en cuenta:

- A. El análisis de la seguridad jurídica y de la confianza legítima se debe hacer desde un conjunto de las medidas incentivadoras del sistema (incluyendo de

otras como la prioridad de acceso, las subvenciones directas...), no de forma aislada con el sistema de tarifa.

- B. El Tribunal Supremo recuerda, como ya ha hecho en otras ocasiones, que “los titulares de las instalaciones de producción de energía eléctrica en régimen especial no tienen un ‘derecho inmodificable’ a que se mantenga inalterado el régimen económico que regula la percepción de sus retribuciones” y recalca la ventaja que supone no competir en precios con el resto de agentes en el mercado, no asumiendo riesgos significativos y recibiendo una retribución generosa. Además, recuerda que los agentes del mercado “sabían o debían saber” que el mercado no podía ser ajeno a modificaciones relevantes.
- C. En este punto, el Tribunal declara que las medidas de fomento, como son el sistema retributivo tarifario, no pueden considerarse perpetuos o ilimitados en el tiempo. Además, pese a que el real decreto inicial hablara de una retribución posteriormente a los 25 años, tendrían como máximo la vida útil de las instalaciones fotovoltaicas, no excediendo estas de los 30 años, según el instituto para la Diversificación y Ahorro de la Energía. Además, la Comisión Nacional de la Energía ya declaró que era procedente "la supresión de las tarifas de las instalaciones a partir del año 25 de su vida útil, lo que a juicio de la CNE parece coherente con la vida económica (amortización) y la retribución que ha recibido hasta entonces".
- D. Las magnitudes de tarifas establecidas en el Real Decreto 661/2007 fueron establecidas con la intención de alcanzar unos objetivos concretos. Si este efecto se sobrepasaba, como ocurrió según la comisión Nacional de Energía y así lo recogía el preámbulo del Real Decreto 1578/2008, el sector no podía ignorar que las tarifas establecidas no podían seguir siendo aplicadas sin razón alguna. Además, este alcance de los objetivos fijados, justificó la modificación posterior del Real Decreto.

Hechas estas apreciaciones, el Tribunal Supremo rechaza la argumentación de las partes actoras sobre la vulneración de los principios de seguridad jurídica y confianza

legítima. El Tribunal, haciendo una referencia directa al también principio jurídico de *rebus sic stantibus*, dice lo siguiente:

“El valor de la "seguridad jurídica" no es oponible sin más a una modificación reglamentaria como argumento supuestamente invalidante de ésta, por más que desde otras perspectivas (también desde la muy frecuentemente invocada, del favorecimiento de las inversiones) sea deseable una cierta estabilidad de los marcos reguladores de las actividades económicas. La seguridad jurídica no resulta incompatible con los cambios normativos desde la perspectiva de la validez de estos últimos, único factor sobre el que nos corresponde decidir en derecho.

*La concepción de la seguridad jurídica (o del artículo 9.3 de la Constitución) como freno a las modificaciones normativas es particularmente inapropiada en un sector como el de las energías renovables que, precisamente por su novedad, requiere de ajustes sucesivos, en paralelo no sólo a las evoluciones de las circunstancias económicas generales, sino en atención a las propias características de la actividad. La evolución de la "curva de aprendizaje" y la progresiva "madurez" del sector fotovoltaico, como presupuestos que revelan una cierta indefinición inicial, han de tener una respuesta "paralela" en el tiempo de los poderes públicos, cuyas medidas iniciales podrán ser revisadas y modificadas al mismo ritmo de la evolución de aquél. La seguridad jurídica protege relaciones de este orden bajo el principio *rebus sic stantibus* pero, insistimos, no puede contraponerse como argumento invalidatorio frente a cambios relevantes en la base de las situaciones subyacentes, como en este caso ha ocurrido a la vista de la evolución de los acontecimientos desde el inicial Real Decreto 661/2007 hasta el Real Decreto 1565/2010 (y sus modificaciones inmediatas) que es objeto del presente litigio.*

Incluso los perfeccionamientos técnicos (y económicos) pueden influir en la revisión de las decisiones iniciales.”

Además, la Sección Tercera del Tribunal insiste en la previsibilidad del cambio que iba a surgir en el sistema retributivo de generación de la energía eléctrica debido a las circunstancias económicas y técnicas surgidas a partir del año 2007, lo que cree ya

con suficiente fuerza el Alto Tribunal como para desvirtuar el principio de confianza legítima invocado por las partes actoras.

Por último dentro de estos puntos, se debe observar el dictamen elaborado por el Consejo de Estado sobre el Real Decreto 1565/2010, donde el órgano consultivo ya estableció que no se debía interpretar esta modificación con una visión demasiado rígida de los principios de seguridad jurídica o una visión demasiado amplia del principio de irretroactividad, ya que, en palabras del propio Consejo de Estado, *“pudiera llevar a pensar que las consecuencias de tales ajustes deben recaer exclusivamente en las nuevas instalaciones frente a las ya establecidas y autorizadas, creando así situaciones con diferencias entre las instalaciones (en concreto, en las primas y tarifas a las que tienen derecho) que no siempre son fácilmente justificables”*. Esta misma interpretación de la modificación condenada por el Consejo de Estado antes de que se diera, es la que ha alegado la parte actora de estos casos con intención de anular la supresión del nuevo régimen tarifario.

En cuanto al resto de argumentos vertidos por la parte recurrente, el Tribunal los trata ya con mayor rapidez al haber explicado la mayoría de la controversia en los fundamentos jurídicos anteriores:

- a. Respecto a la violación del derecho comunitario, las empresas del sector eléctrico alegan vulneración de principios de Derecho Comunitario como la seguridad jurídica y confianza legítima, los cuales no es necesario entrar en mayor argumentación que en la vertida anteriormente.
- b. En cuanto a la expropiación de derechos, el Tribunal alega que no se les suprime la retribución por la generación de energía eléctrica, sino que se la equipara, dentro de treinta años, con la percibida por el resto de productores de electricidad, debido a los cambios mencionados anteriormente de economía y de técnica. Con la misma argumentación, también se desestima el argumento de que la modificación viola los derechos del art. 33.3 de la Constitución (derecho de propiedad).
- c. En cuanto a la arbitrariedad de los poderes públicos, el Tribunal alega dos razonamientos:

- i. En primer lugar, la modificación ha sido basada en recomendaciones hechas tras informes de la Comisión Nacional de la Energía y otros documentos oficiales que constan en el expediente del Real Decreto.
- ii. En segundo lugar, pese a que no es realizada respecto de los estudios de organismos especializados en el tema, estaría justificada la modificación en virtud del interés general, ya que las decisiones iniciales se habían vuelto inadecuadas e ineficientes.

Incluso añade el Tribunal que “una medida de este género podrá ser legal o ilegal, acertada o desacertada, pero no por ello incurre en arbitrariedad desde el punto de vista técnico jurídico”.

- d. En cuanto a la posible violación de los principios de igualdad ante la Ley y de no discriminación: esta argumentación era basada en las diferencias de retribución que había entre las tecnologías de régimen especial, las cuales el Tribunal Supremo declara justificadas por rasgos diferentes entre ellas, tanto económicos como tecnológicos.

Con todo esto, desestimando todos los argumentos de la parte actora en esta sentencia, el Tribunal Supremo desestima las pretensiones aducidas por las demandantes en estos recursos contenciosos-administrativos.

iii. Conclusiones extraídas

Las diferentes conclusiones que se pueden extraer de estas sentencias, según Pedro Corvino⁴⁹, son:

- a. Que el cambio normativo solo puede generar situaciones de retroactividad contrarios a la ley en los casos en que tengan efectos hacia el pasado, pero no si estos efectos son hacia el futuro.
- b. El Tribunal Supremo ha tenido en cuenta no solo factores internos del sector energético para demostrar que no se debe a un cambio inesperado dentro del contexto del marco regulatorio, sino que también lo ha fundamentado con los

⁴⁹ CORBINOS BASECA, P. *Comentario a la sentencia del Tribunal Supremo 2320/2012, de 12 de abril (nº de Recurso 40/2011)*. Noticias Jurídicas. Mayo 2012.

acontecimientos de recesión económica que se dieron a partir del año 2007 y que propiciaron el reajuste del sistema.

- c. Las empresas deben asumir el riesgo regulatorio que puede existir en el sistema, ya que este cambio debería haber sido previsto por parte de los agentes del sector en un sistema regulado con grandes ventajas respecto del sistema de mercado de la energía. Es un riesgo que asumen en el momento de incorporarse a este sistema privilegiado.
- d. En los diferentes fundamentos jurídicos de la sentencia se le reprocha de forma implícita dos cosas a las partes actoras: en primer lugar, el desconocimiento tanto del sistema como de la jurisprudencia anterior reiterada en muchas ocasiones y, en segundo lugar, les reprocha ser los responsables del déficit de tarifa que obliga a cambiar la legislación.
- e. El cambio legislativo no va en contra de la confianza legítima, ya que, como se ha dicho anteriormente, debió ser previsto por los productores de energías renovables ante la situación de sobrecostes del sistema.
- f. La estabilidad del sistema no peligra, ya que lo que se modifica es la supresión del segundo periodo de retribución y no rompe con los principios de igualdad respecto de los otros sistemas de generación eléctrica.
- g. La medida tomada no es arbitraria, tanto por el interés general que puede generar como por la fundamentación en documentos oficiales de organismos especializados en la materia.

4.3.4 Sentencia de 29 de mayo de 2013⁵⁰

Esta sentencia, pese a ser solo un año posterior a la analizada en el apartado anterior, realiza algunas apreciaciones interesantes sobre el riesgo regulatorio. Se debe destacar, antes de su análisis, que esta sentencia se engloba entre muchas otras sentencias que se publicaron durante las mismas fechas para la resolución de diferentes recursos planteados por numerosos productores de energía eléctrica debido a la modificación llevada a cabo por el Real Decreto 1221/2010. Por ello, el valor añadido de esta sentencia

⁵⁰ STS (Sección 3ª de la Sala de lo Contencioso-Administrativo) de 29 de mayo de 2013 (Rec. Núm. 193/2010). (ROJ: STS 3411/2013). (Id Cendoj: 28079130032013100187).

es que realiza un análisis especial de los argumentos de la parte demandante que no coincidan con los alegados por otras demandantes y que no son los habituales.

Los argumentos vertidos por la parte productora de energía eléctrica son:

- Vicios formales en la tramitación del Real Decreto.
- Nulidad del Real Decreto por vulnerar los requisitos y límites legales de la Ley del Sector Eléctrico y el contenido esencial de la libertad de empresa.
- Vulneración de la normativa comunitaria y nacional en materia de emisiones de CO₂.
- Vulneración de principios de confianza legítima, seguridad jurídica e interdicción de la arbitrariedad.

En cuanto al primero de los argumentos, la parte demandante sostiene la nulidad del Real Decreto en dos vicios formales: omisión de la actualización de la memoria normativa con las novedades introducidas a lo largo de la tramitación y la falta del dictamen del Consejo de Estado referido a la aprobación de la Comisión Europea de la viabilidad del texto. En relación con el primero de los vicios, el Tribunal Supremo dice que, pese a la ausencia de mención de los trámites en la memoria, estos trámites fueron realizados y no demuestran que la Administración tuviese poca información a la hora de tomar la decisión de modificar el régimen anterior. En cuanto a la falta del informe del Consejo de Estado, el Alto Tribunal declara que no era necesario un pronunciamiento de un órgano de tal calibre como es el Consejo de Estado sobre la aprobación por parte de la Comisión Europea cuando el propio órgano era el que había remitido el informe y recomendaba la espera de la misma aprobación.

En cuanto al segundo de los fundamentos expuestos por la parte demandante, el Tribunal declara que:

1. Que el Real Decreto impugnado no va en contra de la Ley del Sector Eléctrico como pretende hacer creer la parte actora. La aprobación en el Congreso de los Diputados de los Reales Decretos-leyes 20/2011, de 30 de diciembre, y 13/2012, de 30 de marzo, los cuales se basaban en el Real Decreto impugnado supone, en palabras de la Sala Tercera del Tribunal Supremo, “que el contenido sustancial del mecanismo de resolución de restricciones por garantías de suministro establecido en el Real Decreto

1221/2010 ha sido asumido [...] por una norma con rango legal cuyo enjuiciamiento no puede hacer por sí misma esta Sala”. Por ello, al tomar rango de ley, la Ley del Sector Eléctrico no puede ser contraria a este ni puede derogar el Real Decreto por ser contrario.

2. Que no va en contra de la reserva de ley y de la libertad de empresa. En cuanto a los límites, estos vienen recogidos en la Ley del Sector Eléctrico y, como se ha explicado en la desestimación anterior, no cabe esta vulneración de la Ley. En cuanto a la libertad de empresa, como ya ha dicho tanto el Tribunal supremo como el Constitucional, cabe entenderse como la libertad de iniciar una actividad, no que esta no pueda ser sometida a regulación legal y reglamentaria.
3. En cuanto a este punto, simplemente destacar que el tribunal declara que no va en contra de ninguno de los ordenamientos alegados por la parte actora.
4. Ante este último punto, la Sala se pronuncia de la siguiente manera:

En dicha jurisprudencia hemos señalado que los principios de seguridad jurídica, confianza legítima e interdicción de la arbitrariedad no suponen el derecho de los actores económicos a una permanencia de la concreta regulación existente en un momento dado en un determinado sector de la actividad económica, y con ello, a la permanencia de las ventajas (primas, exenciones, medidas beneficiosas en general) que puedan estar en vigor en un dicho momento. [...] la protección de los intereses generales obliga a los poderes públicos, en defensa de los mismos, a ir adaptando la regulación a la cambiante realidad económica.

[...] No quiere decir lo anterior que no existan límites a la eventual modificación normativa de un determinado régimen normativo de un sector económico, pero inevitablemente el margen de actuación de los poderes públicos es extremadamente amplio, en la misma medida en que lo es la libertad económica de los agentes económicos para entrar o no en un determinado sector en función de sus cálculos de riesgo y beneficio empresarial.

Quiere todo esto decir que, aunque en dicha actividad normativa y material de la Administración se vele por el respeto a los derechos e intereses legítimos de los actores económicos, éstos están sometidos a un indudable "riesgo regulatorio", que debe contemplarse como un elemento más del riesgo empresarial y económico asociado a toda participación en un ámbito cualesquiera de la actividad económica.

Como se ve, el Tribunal vuelve a reseñar el concepto de “riesgo regulatorio”, entendiéndolo como un riesgo más a los que cualquier empresario debe asumir a la hora de entrar en un determinado sector, como podría ser el riesgo de la aparición de más competidores o el de nuevas tecnologías que deje obsoleta la inversión realizada. La Sala, pese a reconocer que no siempre se pueda alegar el riesgo regulatorio como justificación de la Administración para cambiar el sistema vigente, sí que deja entrever que es un riesgo más que se debe tener en cuenta y que es tan amplio como cualquier otro riesgo para los empresarios (mucho más amplio de lo que se podría creer), ya que el poder ejecutivo puede tener la necesidad de adaptar la legislación al momento.

Con todo ello, el Tribunal Supremo desestima las pretensiones de la parte actora.

4.3.5 Sentencia de 13 de enero de 2014⁵¹

Por último, se analiza la Sentencia del Tribunal Supremo de 13 de enero de 2014. Esta sentencia es de gran importancia, ya que realiza un gran compendio de toda la jurisprudencia anterior. En ella se analizan casi todas las diferentes alegaciones presentadas por las partes demandantes ante la modificación de la normativa del sector regulado, citando continuamente jurisprudencia anterior de forma muy precisa. Los puntos en los que se detiene esta sentencia, debido a la demanda presentada por la parte actora, son los siguientes:

- Nulidad del Real Decreto y de otros reglamentos por ser contrarios a la Directiva Europea 2009/28/CE de 23 de abril de 2009.

⁵¹ STS (Sección 3ª de la Sala de lo Contencioso-Administrativo) de 13 de enero de 2014 (Rec. Núm. 357/2012). (ROJ: STS 1/2014). (Id Cendoj: 28079130032014100001).

- Anulabilidad por la vulneración de los principios constitucionales de seguridad jurídica y confianza legítima.
- Anulabilidad por vulneración del principio de no confiscación.
- Anulabilidad por vulneración del principio de interdicción de la arbitrariedad de los poderes públicos.
- Anulabilidad por la vulneración del principio de irretroactividad de las normas restrictivas de derechos.
- Anulabilidad por inconstitucionalidad formal del Real Decreto-ley.

Ante todas estas pretensiones de la parte demandante, siguiendo la doctrina establecida en sentencias previas de este órgano jurisdiccional, el Tribunal Supremo desestima cada una de ellas. Además, para la desestimación, el tribunal se basa en reproducir casi con total literalidad fragmentos de otras sentencias previas, entre las que destaca la de 12 de abril de 2012, anteriormente analizada. Otras sentencias citadas en este texto son las de 25⁵² y 26⁵³ de junio de 2013 y la de 1 de julio⁵⁴ de 2013 del mismo tribunal. Por lo tanto, esta sentencia de 13 de enero de 2014, lo que hace es realiza la función de sentencia compiladora, confirmando la doctrina de la teoría de los actos propios, como declara Mendoza Losana⁵⁵.

El único fundamento no analizado es el de la inconstitucionalidad del precepto basado en la falta de carácter de urgencia en la potestad legislativa del Gobierno para redactar el Real Decreto-ley 14/2010. La resolución del Tribunal es tajante con la pretensión de la parte demandante de declarar la nulidad del Real Decreto-ley:

Desde esta perspectiva, no consideramos que las disposiciones transitorias primera y segunda del Real Decreto-ley 14/2010, de 23 de diciembre, vulneren el marco limitativo establecido en el artículo 86.1 de la Constitución,

⁵² STSs (Sección 3ª de la Sala de lo Contencioso-Administrativo) de 25 de abril de 2013 (Rec. Núm. 188/2012 y 252/2012). (ROJ: STS 3365/2013 y STS 3376/2013). (Id Cendoj: 28079130032013100183 y 28079130032013100186).

⁵³ STS (Sección 3ª de la Sala de lo Contencioso-Administrativo) de 26 de abril de 2013 (Rec. Núm. 566/2010). (ROJ: STS 4594/2012). (Id Cendoj: 28079130032012100336).

⁵⁴ STS (Sección 3ª de la Sala de lo Contencioso-Administrativo) de 1 de julio de 2013 (Rec. Núm. 305/2012). (RJ 2013\6733).

⁵⁵ MENDOZA LOSANA, A.I. *El Tribunal Supremo confirma los recortes a las retribuciones de las instalaciones fotovoltaicas. STS de 13 de enero de 2014 (JUR 2014/1409)*. Enero, 2014.

para los Decretos-leyes, por regular situaciones de carácter transitorio relativas al régimen del sector fotovoltaico [...]

En la sentencia de esta Sala jurisdiccional de lo Contencioso-Administrativo del Tribunal Supremo de 25 de junio de 2013 (RCA 188/2013), ya hemos estimado la concurrencia del presupuesto habilitante, pues consideramos que la situación de urgencia puesta de manifiesto en el preámbulo del Real Decreto-ley (...) justificaba hacer uso de este instrumento normativo, vistas las circunstancias en que se encontraba a finales del año 2010 la economía española, con una significativa disminución de la demanda de energía eléctrica a la par que un notorio incremento del déficit tarifario cuya corrección inmediata era ineludible.

Por último, se debe destacar que la importancia de esta sentencia no reside en el propio razonamiento al caso que realiza el tribunal, ya que este consiste en la aplicación de la jurisprudencia anterior para solucionar este caso reciente. La relevancia jurisprudencial de esta sentencia es que, como declaran autores expertos en la materia, *“compendia toda la doctrina jurisprudencial recogida en las anteriores resoluciones”*⁵⁶.

Como análisis general de las sentencias, el concepto de riesgo regulatorio se fundamenta en el respeto de sus cuatro pilares fundamentales:

- Seguridad jurídica: Este principio da protección a los administrados bajo el principio jurídico de *rebus sic stantibus*, pero no puede oponerse a las modificaciones normativas si estas son de acuerdo a un sistema y son realizadas atendiendo a las necesidades del sistema.
- Confianza legítima: Esta consiste en no eliminar de un sujeto aquello que le había sido prometido y no realizar cambios bruscos en el sistema que fueran imprevisibles para los agentes económicos que tenían unas expectativas de derecho. Ante esto, el Tribunal Supremo dice que el Estado no garantiza a los agentes económicos la perpetuación de la situación existente, la cual

⁵⁶ MARTÍN PALLÍN, J.A. Y SÁNCHEZ CORZO, J. *Riesgo regulatorio en las energías renovables. Capítulo 5: La cascada legislativa que ahoga las energías renovables*. Editorial: Thomson Reuters. Edición: 1ª. Madrid, 2015.

puede ser modificada, además de haber podido ser previsibles y necesarios para el interés general.

- No arbitrariedad por parte de la administración: ante esta exigencia, el Tribunal Supremo determina que no se puede realizar una modificación normativa sin una razón y sin fundamentación. En el caso de que se cumplan estos dos presupuestos, la modificación tendría completa validez.
- Irretroactividad pura de la norma: Según el Alto Tribunal, la modificación legislativa no puede afectar a derechos adquiridos en el pasado, pero sí puede afectar a derechos futuros, aunque incida en una situación jurídica en curso.

Por todo este análisis y puntualizando la afirmación realizada por Pedro Bisbal Andrés, director de la Red de Business Angels InnoBAN de Valencia, se puede determinar que *“Lo que el BOE te da, el BOE te lo quita, siempre que se cumplan los requisitos de no violación de los principios jurídicos de seguridad jurídica, confianza legítima, no arbitrariedad de Administración e irretroactividad de la norma”*.

4.4 Análisis de la teoría del riesgo regulatorio establecida por el Tribunal Constitucional español

Acerca de estas cuestiones no solo se han pronunciado los jueces y magistrados que componen el poder judicial, sino que también se ha manifestado al respecto el Tribunal Constitucional en su variada jurisprudencia. A este respecto, se debe hacer especial referencia a dos sentencias dictadas por este órgano, que se analizarán por orden cronológico:

- a) La sentencia de 20 de julio de 1981⁵⁷ que trata un elemento contradictorio al riesgo regulatorio como es la seguridad jurídica. Según el tribunal, en su fundamento jurídico 10º, *“la seguridad jurídica es la suma de estos principios [certeza y legalidad, jerarquía y publicidad normativa, irretroactividad de lo no favorable, interdicción de la arbitrariedad], equilibrada de talsuerte que permita promover, en el orden jurídico, la*

⁵⁷ STC (Pleno del Tribunal Constitucional) 27/1981, de 20 de julio (Rec. 39/1981). BOE de 13 de agosto de 1981, núm. 193. (ECLI:ES:TC:1981:27)

justicia y la igualdad, en libertad”. En este fragmento inequívoco, el órgano constitucional declara que la seguridad jurídica no es un valor absoluto que se pueda alegar en toda situación, ya que si así fuera no se podría garantizar la justicia y la igualdad. En anteriores antecedentes de hechos del Tribunal Supremo se ha visto cómo se reitera la presencia de un cambio normativo con tal de preservar un bien jurídico superior como es el de justicia con la preservación del interés público general. Esta preferencia por los cambios legislativos frente a la estabilidad es la que produce el riesgo regulatorio dentro del sistema jurídico.

- b) La sentencia del Pleno del Tribunal Constitucional de 17 de diciembre de 2015⁵⁸ es la más actual y la más relevante de las dos, ya que trata ampliamente la constitucionalidad de razonamientos vertidos por el Tribunal Supremo. Además, esta sentencia consta de un voto particular del Magistrado Don Juan Antonio Xiol Ríos, al que se adhieren la Magistrada doña Adela Asua Batarrita y el Magistrado don Fernando Valdés Dal-Ré. Se analiza en primer lugar la sentencia en orden de fundamentos jurídicos:
 - a. Posible infracción del art. 86.1 CE, por no concurrir el presupuesto habilitante de la extraordinaria y urgente necesidad para la aprobación de estas normas por decreto-ley: En este punto, necesario ser analizado en primer lugar para poder analizar el resto, el Tribunal Constitucional basa su argumentación en su jurisprudencia anterior, al igual que hizo el Tribunal Supremo en la sentencia de 13 de enero de 2014 analizada previamente. Por ello, no hay que detenerse más en el análisis de este fundamento jurídico y se pasa a los argumentos de fondo que serán de mayor relevancia para analizar el riesgo regulatorio.
 - b. Posible infracción de los principios constitucionales de jerarquía normativa y de sometimiento del poder público al ordenamiento jurídico (art. 9.1 CE): En cuanto a esta cuestión, el Real Decreto-ley 9/2013 (objeto de impugnación por la parte actora) no vulnera

⁵⁸ STC (Pleno del Tribunal constitucional) 270/2015, de 17 de diciembre (Rec. 5347/2013). BOE de 22 de enero de 2016, núm. 19. (ECLI:ES:TC:2015:270).

la Carta de la energía⁵⁹ y que el Tribunal ya *“ha declarado reiteradamente que los tratados internacionales no constituyen por sí mismos parámetro de contraste para valorar la posible inconstitucionalidad de las leyes”*.

- c. Posible vulneración de los principios de seguridad jurídica, de confianza legítima y de irretroactividad de las disposiciones sancionadoras o no favorables (art. 9.3 CE): Este punto es el más relevante a la hora de ver la posible inconstitucionalidad del Real Decreto-ley, aplicable también a todos los reglamentos que han intentado ser impugnados analizados anteriormente. Se analizan los diferentes principios en orden:

- i. Los primeros principios analizados son el de seguridad jurídica y el de confianza legítima: en primer lugar, el tribunal declara que no ha sido vulnerado, ya que no hay ningún punto en la aplicación del nuevo real decreto-ley que pueda causar confusión o incertidumbre en su aplicación. Posteriormente, el Tribunal Constitucional dicta lo siguiente, analizando de forma conjunta los dos principios anteriores:

“El principio de confianza legítima, es compatible con las modificaciones en el régimen retributivo de las energías renovables realizado por el Real Decreto-ley 9/2013, más aún –como sucede en el presente caso–, en un ámbito sujeto a un elevada intervención administrativa en virtud de su incidencia en intereses generales, y a un complejo sistema regulatorio que hace inviable la pretensión de que los elementos más favorables estén investidos de permanencia o inalterabilidad frente al ejercicio de una potestad legislativa que obliga a los poderes públicos a la adaptación de dicha regulación a una cambiante realidad económica.

⁵⁹ Tratado sobre la Carta de la Energía. Lisboa, 17 de diciembre de 1994. BOE de 17 de mayo de 1995, núm. 117. Referencia: BOE-A-1995-11572

Los cambios legislativos producidos no pueden ser cuestionados desde la óptica del principio de confianza legítima. Este principio no protege de modo absoluto la estabilidad regulatoria, ni la inmutabilidad de las normas precedentes, máxime en el contexto en que se promulgó el Real Decreto-ley que ahora se enjuicia, es decir, de dificultades económicas y de crecimiento del déficit del sistema eléctrico. Los principios de seguridad jurídica y su corolario, el de confianza legítima, no suponen el derecho de los actores económicos a la permanencia de la regulación existente en un momento dado en un determinado sector de actividad. Dicha estabilidad regulatoria es compatible con cambios legislativos, cuando sean previsibles y derivados de exigencias claras del interés general.

A este respecto, las medidas cuestionadas implican, ciertamente, una modificación respecto del régimen anterior, decisión que el legislador de urgencia adopta a la vista de la situación en la que se encontraba el sistema eléctrico.

De este fragmento se pueden extraer que el interés general previsible vuelve a ser prioritario frente a los principios de seguridad jurídica y de confianza legítima, ya que estos no pueden ser absolutos e invariables en el tiempo ni impedir la tarea legislativa de los órganos de gobierno cuando sea necesario.

- ii. En cuanto a la irretroactividad vulnerada, según la parte actora, el Tribunal declara que *“sólo es aplicable a los derechos consolidados, asumidos e integrados en el patrimonio del sujeto y no a los pendientes, futuros, condicionados y expectativas, [...] de forma que sólo puede afirmarse que una norma es retroactiva a los efectos del art. 9.3 CE cuando incide sobre relaciones consagradas y afecta a situaciones agotadas”*, que no es el caso a tratar.

Por todo ello, el Tribunal desestima todas las pretensiones de la parte actora declarando la constitucionalidad del Real Decreto-ley 9/2013.

En cuanto al voto particular, este difiere de la mayoría de los magistrados en cuanto al control abstracto de convencionalidad de normas con rango legal y sobre la interpretación de los principios de seguridad jurídica y de confianza legítima (se analizará el segundo de estos puntos por su relevancia en cuanto al análisis del riesgo regulatorio), pese a que el fallo sea el mismo.

Desde el punto de vista del Magistrado Xiol Ríos, la resolución que realiza la mayoría del tribunal, en cuanto a la controversia entre el principio de seguridad jurídica y de confianza legítima, estos son esclarecidos con demasiada brevedad e insuficiente razonamiento jurídico, pese a su enorme trascendencia en el sistema jurídico español y su escasa jurisprudencia actual, cuando es un tema en boga en la actualidad, así como por la relevancia económica que tiene el mismo. Añade que, incluso, la doctrina jurídica y los órganos jurisdiccionales (como la Sala de lo contencioso-administrativo del Tribunal Supremo o el Tribunal de Justicia de la Unión Europea) han llegado a desarrollar un concepto de confianza legítima mucho más elaborado que el Tribunal Constitucional. Según el Magistrado, hay tres elementos importantes que deberían haber sido los principales a la hora de analizar la cuestión: la fuerte variabilidad del sistema de incentivos de las energías renovables, la falta de oportunidad del Tribunal Constitucional a pronunciarse como es debido sobre la cuestión y la gran cantidad de pleitos a los que se enfrenta España por la misma razón que la de este caso. Ante esto, se recomienda en primer lugar establecer un desarrollo extenso acerca del concepto de confianza legítima para posteriormente analizar el caso concreto. Para acotar el concepto, el Magistrado propone fijar una serie de parámetros de control:

“(a) las legítimas expectativas de los interesados deben haber sido generadas a partir de actuaciones concretas que, aportando garantías precisas, incondicionales y coherentes, sean conformes con la normativa aplicable y objetivamente susceptibles de

suscitar esas expectativas; (b) los agentes económicos no pueden confiar legítimamente en que se mantenga una situación existente que puede ser modificada en el ejercicio de la facultad discrecional de los poderes públicos especialmente en ámbitos cuyo objeto lleva consigo una adaptación constante en función de las variaciones de la situación económica, que respondan a situaciones excepcionales o transitorias, o ante la necesidad de satisfacer un interés público superior; (c) los cambios normativos en que se fundamente la eventual frustración de esas expectativas legítimas no han debido de resultar imprevisibles para un operador económico prudente en atención a las diferentes circunstancias concurrentes incluyendo la evolución de la situación del mercado o del sector concreto de referencia e incluso el comportamiento de los poderes públicos en relación con determinadas medidas intervencionistas; y (d) los cambios normativos deben tomar en consideración las situaciones específicas de esos operadores económicos y prever adaptaciones a la aplicación de esa nueva normativa que minimicen, compensen o equilibren las legítimas expectativas frustradas aunque sea a través de la implantación de medidas sustitutivas que resulten proporcionadas con los fines perseguidos por la modificación.”

Esta acotación del concepto es de gran relevancia para la doctrina jurídica (no así para la jurisprudencia, al estar incluida en el voto particular de uno de los magistrados) y necesaria para paliar la controversia suscitada por los cambios legislativos que se han ido dando. El riesgo regulatorio se ve más acotado y reconocido gracias a esta limitación de la alegación del principio de confianza legítima, que se relaciona de forma directa con el de seguridad jurídica. Los cuatro límites aportados por el Magistrado (expectativas ciertas, no invariabilidad de los derechos adquiridos, previsibilidad y el mantenimiento de los fines perseguidos) podrían sentar las bases para la homogenización del reconocimiento de la existencia de riesgo regulatorio que debe ser asumido por las empresas o por el Estado. Los fundamentos alegados por el Magistrado Xiol Ríos deberían haber

sido reconocidos por el resto de la Sala, debido a la gran necesidad de establecer una doctrina unificadora, concreta y permanente en el tiempo ante las alegaciones de las partes de principios tan alegados por las partes actoras en los procesos contencioso-administrativos como son la seguridad jurídica y la confianza legítima.

Por último, en cuanto al conjunto de la sentencia, según el Dr. Joaquín Tornos⁶⁰, solo quedará esperar los laudos arbitrales internacionales que se originaron a causa de esta controversia posteriormente a la sentencia dictada por el Tribunal Constitucional.

4.5 Derecho comparado: otros sistemas jurídicos que pueda encontrar

Llegado a este punto, después de haber analizado el concepto de riesgo regulatorio tanto desde la perspectiva del Tribunal Supremo Español como desde el Tribunal Constitucional, el cual asevera las afirmaciones del Supremo, corresponde entrar a analizar este principio desde otras perspectivas jurídicas como son el sistema jurídico norteamericano y el europeo. Estos dos sistemas, y no otros, han sido escogidos para su análisis por diferentes razones:

- En primer lugar, por la gran relevancia que puede tener para las empresas españolas la existencia o no de esta teoría en estos países: las inversiones de empresas españolas, tanto por Europa como por Norteamérica es muy numerosa y es importante que estas conozcan cómo estos países actúan frente al riesgo regulatorio.
- En segundo lugar, estos territorios, pese a poder ser formalmente muy diferentes respecto a su jerarquía jurídica, son sistemas basados en el mismo sistema de principios jurídicos y valores en los que se inspira el ordenamiento jurídico español.

⁶⁰ TORNOS MAS, J. N° 4/2016. *El Tribunal Constitucional confirma la doctrina del Tribunal Supremo sobre el riesgo regulatorio en relación a las reformas del régimen retributivo de la producción de energía eléctrica en régimen especial*. Fecha de publicación: 19 de enero de 2016. Recuperado de: <http://www.tornosabogados.com/no-42016-el-tribunal-constitucional-confirma-la-doctrina-del-tribunal-supremo-sobre-el-riesgo-regulatorio-en-relacion-a-las-reformas-del-regimen-retributivo-de-la-produccion-de-energia-electrica-en/>

Al igual que en la jurisprudencia española, el propio concepto analizado como tal tampoco es analizado en las sentencias de otros países, por lo que es mejor realizar un análisis de las diferentes características del riesgo regulatorio.

4.5.1 Europa

Desde el punto de vista europeo se debe tener en cuenta dos tipos de sentencias: sentencias tanto de organismos supranacionales, en este caso la Unión Europea con su Tribunal de Justicia de la Unión Europea como máximo exponente de esta jurisprudencia, y de algunos países que componen la propia unión y sus altos tribunales.

En primer lugar, el principio de seguridad jurídica y el de confianza legítima han sido recogidos innumerables veces por el alto tribunal europeo; de entre las sentencias del mismo destaca el caso 81/72 *Commission v Council*⁶¹ donde se sientan las bases de la interpretación del riesgo regulatorio al incluir en ella los límites tanto de los principios de seguridad jurídica y confianza legítima como el de retroactividad. Rafael León⁶² recoge los puntos esenciales de esta sentencia:

- El organismo actor deberá realizar su modificación legislativa teniendo en cuenta todos los requisitos de forma y limitándose a sus competencias atribuidas y conforme a derecho.
- La parte actora que invoque el principio deberá realizarlo cuando, aun siendo prudente (en caso de ser prudente no sería de aplicación, al igual que en el sistema jurídico español⁶³), no hubiese podido prever el perjuicio de la medida adoptada y que un interés público pudiera conllevar el cambio legislativo⁶⁴. También señalar el caso *Bayerische HNL*⁶⁵ del mismo tribunal que ratifica esta posición, sentenciando que “*las disposiciones del poder legislativo (...) no deben*

⁶¹ STJCE de 5 de junio de 1973. Caso 81/72 (*Commission of the European Communities v Council of the European Communities*). (ECLI:EU:C:1973:60)

⁶² LEÓN CAVERO, R.A. *Principio de Confianza Legítima. Sus orígenes y recepción por la Jurisprudencia comunitaria y española*. Revista de Jurisprudencia, número 1, el 1 de septiembre de 2011.

⁶³ STJCE de 8 junio 1978. Caso 97/76 (*Merkur Außenhandel GmbH & Co. KG v Commission of the European Communities*). (ECLI:EU:C:1977:98)

⁶⁴ STJCE de 20 septiembre 1998. Caso 203/86. (*Reino de España v Council of the European Communities*).

⁶⁵ STJUE de 25 de mayo de 1978. Caso *Bayerische HNL* (Casos 83 y 94/76 y 4, 15 y 40/77). (*Bayerische HNL Vermehrungsbetriebe GmbH & Co. KG and others v Council and Commission of the European Communities*). (ECLI:EU:C:1978:113)

enfrentarse a obstáculos por la perspectiva de acciones de indemnización cada vez que deba adoptar, en interés general, medidas normativas que puedan lesionar los intereses de particulares”.

- Incluso, pese al otorgamiento a los afectados de unos derechos nacidos, puede llevarse a cabo un cambio normativo en favor del fin de la propia normativa de forma clara e inequívoca⁶⁶. Como también ha mencionado el Tribunal Supremo español, se admite la retroactividad impropia con tal de eliminar el posible inmovilismo del ordenamiento con tal de adaptarse el mismo a las circunstancias del momento⁶⁷.
- Por último, la sentencia determina que solo se debe indemnizar en caso de que no se cumplan las condiciones anteriormente dichas, supeditadas al interés público⁶⁸.

Por último, se cierra este apartado referente a la jurisprudencia de la Unión Europea con el resumen de las palabras del magistrado del TJUE Moitinho de Almeida⁶⁹: *“la autoridad pública que infunde a los particulares confianza en la estabilidad de sus decisiones, no puede, súbitamente, adoptar una medida que contraríe tal confianza, excepto cuando un interés público superior así lo exija”.*

Aparte de que esta jurisprudencia sentada por el TJUE, que es reconocida por los diferentes países que componen la Unión Europea, estos también tienen su propia jurisprudencia nacional. Entre los diferentes estados, se analizará la jurisprudencia británica, debido a su diferencia con la española (el riesgo regulatorio español es análogo al de la mayoría de sistemas jurídicos europeos continentales).

⁶⁶ STJCE de 25 de enero 1979. Caso 98/78 (A. Racke v Hauptzollamt Mainz). (ECLI:EU:C:1979:14).

⁶⁷ STJCEs de Casos Mulder: Caso 120/86 (Mulder vs Minister van Landbouw) (ECLI:EU:C:1988:213) y casos 104/89 y 37/90 (Mulder vs Council and Commission) (ECLI:EU:C:1992:217).

⁶⁸ STJCEs en casos: Caso 78/77 (Johann Lühns v Hauptzollamt Hamburg-Jonas) (ECLI:EU:C:1978:20), caso 265/85 (Van den Bergh en Jurgens BV and Van Dijk Food Products BV v Commission of the European Communities) (ECLI:EU:C:1987:121), casos 424-425/85 (Frico v Voedselvoorzienings In) (ECLI:EU:C:1987:296).

⁶⁹ MOITINHO DE ALMEIDA, J.C. *La protección de los derechos fundamentales en la jurisprudencia del tribunal de justicia de las comunidades europeas*. Madrid, 1993.

Para ello, se basará su análisis en dos sentencias fundamentales: caso Regina contra Inland Revenue Commission (expediente Unilever Plc)⁷⁰ y caso contra Secretary of State for the Home Department (expediente Hargreaves)⁷¹.

En el primero, trata sobre la modificación de la costumbre de las autoridades fiscales de Reino Unido para poder establecer pérdidas en contra de beneficios (esta costumbre tenía una vida de más de 20 años). A Unilever no se le permite compensar las pérdidas con ingresos de años anteriores debido a que no se presenta la petición dentro del plazo legal. El juez Sir Thomas Bingham MR explicó que esta situación constituyó un abuso de poder por parte de las autoridades fiscales británicas y que la modificación de la costumbre fue realizada de forma repentina y sin previo aviso. Cabe destacar que la sentencia se basó en los hechos concretos de la situación, no estableciendo criterios generales en este ámbito, ya que hubiese sido un problema en ese momento.

En cuanto al segundo de los casos, la denuncia viene enunciada por los reclusos británicos. Al iniciar su condena, se les comunicó que podrían solicitar la libertad provisional como privilegio al haber cumplido un tercio de su condena. Posteriormente, el Gobierno británico decidió alargar este plazo, haciendo que solo se pudiese solicitar más adelante. El Tribunal enfatiza en la potestad administrativa de poder cambiar sus políticas.

Las conclusiones que se pueden extraer de ambas sentencias, según Daphne Barak-Erez⁷², son las siguientes:

- La interpretación sugerida de la doctrina de la confianza legítima se basa en una evaluación de los argumentos que justifican la protección de los intereses de confianza y expectativa, tanto en general como en el contexto del derecho administrativo. En los casos de violación de la confianza legítima, estos son protegidos por los tribunales, mientras que los casos de expectativas legítimas quedan en saco roto habitualmente (solo el caso de

⁷⁰ Caso Regina contra Inland Revenue Commission (expediente Unilever Plc). [1996] STC 681.

⁷¹ Caso Regina v Secretary Of State For Home Department And Governor Of Her Majesty's Prison Risley Ex Parte Hargreaves, Briggs And Green (expediente Hargreaves). [1997] EWCA Civ 1006.

⁷² BARAK-EREZ, D. *The Doctrine Of Legitimate Expectations And The Distinction Between The Reliance And Expectation Interests*. European Public Law, Volume 11, Issue 4 583. Kluwer Law International, 2005

expectativas “puras” son reconocidas de forma habitual, dado que evitan la discrecionalidad administrativa).

- Cuando la confianza se ha producido, la balanza se inclina contra cambios en las decisiones oficiales. Por otra parte, incluso cuando se permite a la administración cambiar su decisión (por razones públicas importantes), la parte privada que había dependido de las autoridades debería todavía ser compensada. Por el contrario, cuando se busca un remedio para la protección de las expectativas “puras”, sin que ello implique dependencia, la reclamación se considerará sostenible sólo cuando se espera que afecte a un grupo limitado sin restringir la discreción administrativa en general.

Con todo esto, se puede concluir que en el riesgo regulatorio en Reino Unido, presente en la confianza legítima y las expectativas legítimas (a diferencia de en España, donde simplemente se habla de expectativas refrendadas o no mediante la confianza legítima del afectado frente al cambio regulatorio ante la Administración), encontramos esta subdivisión ambigua entre unas y otras, dejando en la mayoría de los casos las expectativas como meras suposiciones no comprometidas por parte de las administraciones.

4.5.2 Estados Unidos

Para poder trasladarnos al concepto de riesgo regulatorio que se aplica en Estados Unidos, hay que trasladarse directamente a la jurisprudencia estadounidense (se debe recordar que el sistema jurídico que sigue Estados Unidos es el *common law* y que este sistema, a diferencia del sistema continental donde la ley es prioritaria en la jerarquía de las diferentes fuentes del ordenamiento jurídico español, la jurisprudencia se encuentra en la cúspide de la pirámide de fuentes). Al igual que en los casos anteriores, el concepto de riesgo regulatorio no es un concepto utilizado por la jurisprudencia americana, por lo que pasamos a analizar los elementos esenciales que la jurisprudencia aplique. En este caso, los conceptos fundamentales son "*fair notice*", "*reasonable reliance*" y "*settled expectations*" (aviso justo, confianza razonable y expectativas legítimas):

- *Fair notice* es tratado por la jurisprudencia americana como que el aviso debe estar realizado de forma que una persona con un conocimiento medio pueda

llegar a entenderlo (caso *United States v. Harriss*⁷³). La vaguedad de un aviso puede invalidar de forma completa el cambio de legislación. Este se podría vincular con el principio anteriormente comentado en la jurisprudencia española de no posibilidad de realizar un cambio completamente imprevisto por parte de la administración pública.

- El concepto de *reasonable reliance* se vincula con el ejercicio de un hombre prudente. En situaciones de posibilidad de cambio o frente a aviso vago, el afectado por el cambio legislativo debe actuar de forma prudente con lo que podía creer o hacer basándose en los indicios dados por la administración (caso *Field et al. v. Mans*⁷⁴).
- Por último, el término de *settled expectations* se refiere a que la administración no debe modificar aquello a lo que se ha comprometido o ha dado a entender que ocurrirá (Caso *Ariad Pharmaceuticals, Inc. v. Eli Lilly and Co*⁷⁵). Pese a que los tribunales americanos tienen por norma general defender estas expectativas, se han encontrado situaciones donde no se puede apreciar este supuesto (Caso *Hill-Rom Co., Inc. v. Kinetic Concepts, Inc.*⁷⁶).

Según la doctrina norteamericana⁷⁷, es complicado poder obtener indemnización por parte de la Administración, ya que los pequeños ajustes o cambios en la regulación están completamente permitidos por la Corte Suprema de los Estados Unidos, tal como ha dejado sentada la jurisprudencia desde la famosa sentencia *FPC v. Hope Nat. Gas Co*⁷⁸.

Por todo este análisis de jurisprudencia estadounidense sobre el riesgo regulatorio, se puede determinar que, pese a los cambios legislativos que se puedan producir, estos dependen de tres componentes básicos de obligado cumplimiento por parte de la administración para no tener que indemnizar por los daños ocasionados por el cambio.

⁷³ Caso *United States v. Harriss* de 7 de junio de 1954. (347 U.S. 612)

⁷⁴ Caso *Field et al. v. Mans* de 28 de noviembre de 1995. (516 U.S. 59)

⁷⁵ Caso *Ariad Pharmaceuticals, Inc. v. Eli Lilly and Co* de 22 de marzo de 2010.

⁷⁶ Caso *Hill-Rom Co., Inc. v. Kinetic Concepts, Inc.* de 14 de abril de 2000. (209 F.3d 1337).

⁷⁷ Kolbe, A. L.; Tye, W. B.; Myers, S. C. *Regulatory Risk: Economic Principles and Applications to Natural Gas Pipelines and Other Industries*. Springer, 1993

⁷⁸ Caso *FPC v. Hope Nat. Gas Co.* De 3 de enero de 1944. (320 U.S. 591)

5 Conclusiones

Durante este trabajo, se han ido abordando diferentes cuestiones que habían sido planteadas en la introducción y otras que se han ido planteando y que, a través de la metodología propuesta, han obtenido respuesta.

Se ha analizado desde un plano especialmente teórico, pero sin dejar de lado la vertiente práctica del mismo. Desde un inicio se planteaba poder desgranar el concepto de riesgo regulatorio, empezando por punto de vista generalista para proseguir con el enunciado por la jurisprudencia del Tribunal Supremo Español y cómo debía actuar la administración frente a estos supuestos. Para ello, en primer lugar, se han analizado diferentes conceptos clave con profundidad, como son la “regulación económica” y los “sectores regulados” (estos dos conceptos eran clave, ya que es entre los que se enmarca el riesgo regulatorio al ser la regulación económica el concepto básico sobre el que nacen las diferentes regulaciones económicas que pueden afectar a los administrados y los sectores regulados en aquellas actividades económicas más controladas por parte de los legisladores y que sufren mayor cantidad de regulación sobre su actividad). Posterior a esta aproximación, se ha acotado el término de riesgo regulatorio, tanto desde una vertiente económica, mediante un análisis concreto sobre las empresas (microeconómico) como desde un punto de vista macroeconómico, como desde un punto de vista jurídico. Para este análisis jurídico, se han analizado diferentes sentencias del Tribunal Supremo de España sobre esta cuestión y cómo interpreta si es la Administración o el administrado el que debe soportar los daños surgidos a partir de la modificación legislativa. Dentro de estas sentencias se ha profundizado en los puntos esenciales del concepto de riesgo regulatorio que lo definen.

Por último, también se ha realizado un acercamiento a la interpretación del riesgo regulatorio tanto por el Tribunal Constitucional Español, como por los tribunales nacionales de otros países (Reino Unido y Estados Unidos) y del Tribunal de Justicia de la Unión Europea.

Desde la vertiente más práctica, se ha analizado las implicaciones prácticas y la gran sensibilidad de los mercados bursátiles ante, no solo cambios legislativos acontecidos, sino sobre los que puedan acontecer o sobre aquellos que son solo bulos o rumores. Además, el análisis de las sentencias también ha llevado a interpretar los

diferentes argumentos de los tribunales ajustados a supuestos concretos y poder analizar otras argumentaciones vertidas por las partes reclamantes.

En cuanto a la utilidad de este documento, pese a que las sentencias fueron emitidas, en su gran mayoría, hace varios años, la jurisprudencia acerca del riesgo regulatorio ha sido abundante, variante y poco unificadora. Por ello, creo que este trabajo puede ayudar a entender de forma más exacta la jurisprudencia de los diferentes organismos que se han pronunciado y que han sido analizados, consiguiendo una mayor homogenización del concepto. Como bien anunciaba el Magistrado del Tribunal Constitucional Don Juan Antonio Xiol Ríos en la segunda sentencia del tribunal analizada, era necesario abordar este tema con profundidad para conseguir una homogenización de la doctrina, necesaria para todos aquellos casos que acontecen en la actualidad con los cambios regulativos:

[H]ay, al menos, tres elementos importantes confluyentes en esta materia que hubieran debido llevar al ánimo de la opinión mayoritaria a no analizar de una manera tan somera la cuestión de la confianza legítima, como son (i) el devenir normativo en que se ha visto inmersa la regulación de las energías renovables (...); (ii) que hasta este momento el Tribunal Constitucional, a pesar de las diferentes ocasiones en que le ha sido planteado, no había tenido la oportunidad de pronunciarse al respecto, (...) y (iii) la existencia de numerosos litigios multimillonarios contra el Reino de España planteados por inversores extranjeros contra estos cambios normativos ante cortes internacionales de arbitraje por la infracción (...) en relación con el cual una resolución más extensamente fundada por parte de este Tribunal Constitucional parece especialmente necesaria.

Si alguna cosa ha quedado por analizar en este trabajo, han sido dos: uno de carácter económico-práctico y otros de carácter jurídico-teórico. El económico-práctico hubiese sido ver las implicaciones que tiene para las diferentes compañías la publicación de las sentencias de los Tribunales Supremo y Constitucional sobre las cotizaciones de mercado de las empresas cotizadas afectadas por estas resoluciones, para poder apreciar el impacto que puede tener, ya no solo las modificaciones legislativas en los sectores regulados sobre las empresas que los componen, sino el impacto de la constatación por

parte de los tribunales de forma pública de estas modificaciones, ya que los inversores podían creer que las empresas tenían razón y que iban a ser resarcidas por daños. Otro tema que queda abierto para posteriores estudios es un análisis más exhaustivo y extenso sobre el concepto de riesgo regulatorio establecido por la jurisprudencia de otros países. Como ya es bien sabido, en un mundo globalizado, las compañías invierten en temas de los más variopintos en países de todo el mundo y, siendo el riesgo regulatorio una materia tratada por los tribunales internos de cada país, se debe determinar cuáles son los diferentes factores que otros países consideran para indemnizar o no el riesgo regulatorio y, con ello, poder hacer mejores apreciaciones del peligro real de invertir en estos lugares, con lo que se pueden descubrir tanto grandes oportunidades de inversión como evitar países con graves problemas de inestabilidad regulatoria.

6 Bibliografía

6.1 Doctrina

- ARIÑO ORTIZ, G., DE LA CUÉTARA MARTÍNEZ, J.M. Y LÓPEZ DE CASTRO, L. *Principios de derecho público económico*. Editorial: Comares. Granada, 1999. p. 115.
- BARAK-EREZ, D. *The Doctrine Of Legitimate Expectations And The Distinction Between The Reliance And Expectation Interests*. European Public Law, Volume 11, Issue 4 583. Kluwer Law International, 2005.
- CABALLERO SÁNCHEZ, R. *Las técnicas de regulación para la competencia: una visión horizontal de los sectores regulados*. Iustel. Madrid, 2012. ISBN: 978-84-98901-78-8.
- CORBINOS BASECA, P. *Comentario a la sentencia del Tribunal Supremo 2320/2012, de 12 de abril (nº de Recurso 40/2011)*. Noticias Jurídicas. Mayo 2012.
- DARNACULLETA GARDELLA, M. *La autorregulación y sus fórmulas como instrumentos de regulación de la economía*. Editorial: Iustel. Girona, 2009.
- EMBID IRUJO, A. «Los efectos de la crisis económica sobre las instituciones públicas». Revista La Administración al día de 25 de abril de 2014. Recuperado de: <http://laadministracionaldia.inap.es/noticia.asp?id=1503117> .
- ERNST & YOUNG. *Los 10 principales riesgos de negocios*. Madrid, 2011.
- FERNANDEZ RODRÍGUEZ, T.R. *De la arbitrariedad del legislador: una crítica de la jurisprudencia constitucional*. pp. 172. Editorial: Civitas. Madrid, 2012.
- GARCÉS SANAGUSTÍN, Á. *La aplicación del concepto de riesgo regulatorio al nuevo régimen jurídico de las energías renovables*. Revista Aragonesa de la Administración Pública, núm. 43-44 (pág. 9-70). Zaragoza, 2014. ISSN: 2341-2135.

- GORDILLO, A., REJTMAN FARAH, M., Y DAMSKY, I. *Tratado de derecho administrativo y obras selectas. Tomo 2, La defensa del usuario y del administrado. Capítulo VII La regulación económica y social*. Edición: 10ª. Editorial: Fundación de Derecho Administrativo. Buenos Aires, 2014.
- GRAYBURN, J. Y OTROS. *A Report For The National Audit Office On Regulatory Risk. Pipes and Wires*. (2002).
- GUERRA FERNÁNDEZ, A. Y OTROS. *Guía práctica de la Ley 3/2013, de 4 de junio, de creación de la Comisión Nacional de los Mercados y la Competencia*. Editor: Uría Menéndez. Madrid, 2013.
- KOLBE, A. L.; TYE, W. B.; MYERS, S. C. *Regulatory Risk: Economic Principles and Applications to Natural Gas Pipelines and Other Industries*. Springer, 1993.
- LARA GONZÁLEZ, F. Y OTROS. *Memento Experto. Colección de sectores regulados. I Energía. Capítulo I* (actualizado a 25 de septiembre de 2012). Edición Francis Lefebvre. Madrid, 2012. ISBN: 978-84-15446-47-7.
- LARA GONZÁLEZ, F. Y OTROS. *Memento Experto. Colección de sectores regulados. IV Servicios postales-Juego-Denominaciones de origen. Capítulo I* (actualizado a 25 de septiembre de 2012). Edición Francis Lefebvre. Madrid, 2012. ISBN: 978-84-15446-50-7.
- LEÓN CAVERO, R.A. *Principio de Confianza Legítima. Sus orígenes y recepción por la Jurisprudencia comunitaria y española*. Revista de Jurisprudencia, número 1, el 1 de septiembre de 2011.
- MARTÍN PALLÍN, J.A. Y SÁNCHEZ CORZO, J. *Riesgo regulatorio en las energías renovables. Capítulo 5: La cascada legislativa que ahoga las energías renovables*. Editorial: Thomson Reuters. Edición: 1ª. Madrid, 2015.
- MENDOZA LOSANA, A.I. *El Tribunal Supremo confirma los recortes a las retribuciones de las instalaciones fotovoltaicas. STS de 13 de enero de 2014 (JUR 2014/1409)*. Enero, 2014.

- MOITINHO DE ALMEIDA, J.C. *La protección de los derechos fundamentales en la jurisprudencia del tribunal de justicia de las comunidades europeas*. Madrid, 1993.
- MUÑOZ MACHADO, S., ESTEVE PARDO, J., JIMENEZ-BLANCO, A., Y BRUNO ENTRENA RUIZ, D. *Derecho de la regulación económica*. Editorial: IUSTEL. Madrid, 2009. ISBN: 978-84-98900-46-0.
- RAMIREZ HERNÁNDEZ, F. *La política de competencia y el proceso de regulación en México*. Edición electrónica gratuita. México. 2007. ISBN-13: 978-84-690-6817-5.
- RODRIGUEZ BAJÓN, S. *El concepto de riesgo regulatorio. Su origen jurisprudencial. Contenido, efectos y límites*. Revista de Administración Pública, núm. 188, pp. 189-205. Madrid, 2012. ISSN: 0034-7639.
- SERRANO CALLE, S. *Evaluación del riesgo regulatorio en las empresas energéticas sobre series de cotizaciones*. Noviembre 2010.
- TORNOS MAS, J. N° 4/2016. *El Tribunal Constitucional confirma la doctrina del Tribunal Supremo sobre el riesgo regulatorio en relación a las reformas del régimen retributivo de la producción de energía eléctrica en régimen especial*. Fecha de publicación: 19 de enero de 2016. Recuperado de: <http://www.tornosabogados.com/no-42016-el-tribunal-constitucional-confirma-la-doctrina-del-tribunal-supremo-sobre-el-riesgo-regulatorio-en-relacion-a-las-reformas-del-regimen-retributivo-de-la-produccion-de-energia-electrica-en/> .

6.2 Sentencias y resoluciones

6.2.1 Tribunal Supremo

- STS (Sección 4ª de la Sala de lo Contencioso-Administrativo) de 10 de mayo de 1999. (Id Cendoj: 28079130041999100135).
- STS (Sección 4ª de la Sala de lo Contencioso-Administrativo) de 15 de noviembre de 1999 (RJ\1999\10039).
- STS (Sala 3ª de lo Contencioso-Administrativo) de 11 de Junio de 2001 (Rec. 117/2000).

- STS de 25 de octubre de 2006 (RJ\2006\8824).
- STS de 20 de marzo de 2007 (Rec. 11/2005).
- STS (Sección 3ª de la Sala de lo Contencioso-Administrativo) de 12 de abril de 2012 (Rec. Núm. 40/2011). (ROJ: 2320/2012). (Id Cendoj: 8079130032012100180).
- STS (Sección 3ª de la Sala de lo Contencioso-Administrativo) de 12 de abril de 2012 (Rec. Núm. 50/2011). (ROJ: 2575/2012). (Id Cendoj: 28079130032012100190).
- STS (Sección 3ª de la Sala de lo Contencioso-Administrativo) de 25 de abril de 2013 (Rec. Núm. 188/2012). (ROJ: STS 3365/2013). (Id Cendoj: 28079130032013100183).
- STS (Sección 3ª de la Sala de lo Contencioso-Administrativo) de 25 de abril de 2013 (Rec. Núm. 252/2012). (ROJ: STS 3376/2013). (Id Cendoj: 28079130032013100186).
- STS (Sección 3ª de la Sala de lo Contencioso-Administrativo) de 26 de abril de 2013 (Rec. Núm. 566/2010). (ROJ: STS 4594/2012). (Id Cendoj: 28079130032012100336).
- STS (Sección 3ª de la Sala de lo Contencioso-Administrativo) de 29 de mayo de 2013 (Rec. Núm. 193/2010). (ROJ: STS 3411/2013). (Id Cendoj: 28079130032013100187).
- STS (Sección 3ª de la Sala de lo Contencioso-Administrativo) de 1 de julio de 2013 (Rec. Núm. 305/2012). (RJ 2013\6733).
- STS (Sección 3ª de la Sala de lo Contencioso-Administrativo) de 13 de enero de 2014 (Rec. Núm. 357/2012). (ROJ: STS 1/2014). (Id Cendoj: 28079130032014100001).

6.2.2 Tribunal Constitucional

- STC (Pleno del Tribunal Constitucional) 27/1981, de 20 de julio (Rec. 39/1981). BOE de 13 de agosto de 1981, núm. 193. (ECLI:ES:TC:1981:27).

- STC (Pleno del Tribunal constitucional) 270/2015, de 17 de diciembre (Rec. 5347/2013). BOE de 22 de enero de 2016, núm. 19. (ECLI:ES:TC:2015:270).

6.2.3 Jurisprudencia internacional

6.2.3.1 Tribunal de Justicia de la Unión Europea

- STJCE de 5 de junio de 1973. Caso 81/72 (Commission of the European Communities v Council of the European Communities). (ECLI:EU:C:1973:60).
- STJCE de 8 junio 1978. Caso 97/76 (Merkur Außenhandel GmbH & Co. KG v Commission of the European Communities). (ECLI:EU:C:1977:98).
- STJUE de 25 de mayo de 1978. Caso Bayerische HNL (Casos 83 y 94/76 y 4, 15 y 40/77). (Bayerische HNL Vermehrungsbetriebe GmbH & Co. KG and others v Council and Commission of the European Communities). (ECLI:EU:C:1978:113).
- STJCE de 25 de enero 1979. Caso 98/78 (A. Racke v Hauptzollamt Mainz). (ECLI:EU:C:1979:14).
- STJCE Caso Mulder: Caso 120/86 (Mulder vs Minister van Landbouw) (ECLI:EU:C:1988:213).
- STJCEs de Casos Mulder 104/89 y 37/90 (Mulder vs Council and Commission) (ECLI:EU:C:1992:217).
- STJCE de 20 septiembre 1998. Caso 203/86. (Reino de España v Council of the European Communities).

6.2.3.2 Jurisprudencia británica

- Caso Regina contra Inland Revenue Commission (expediente Unilever Plc). [1996] STC 681.
- Caso Regina v Secretary Of State For Home Department And Governor Of Her Majesty's Prison Risley Ex Parte Hargreaves, Briggs And Green (expediente Hargreaves). [1997] EWCA Civ 1006.

6.2.3.3 Jurisprudencia estadounidense

- Caso FPC v. Hope Nat. Gas Co. De 3 de enero de 1944. (320 U.S. 591).
- Caso United States v. Harriss de 7 de junio de 1954. (347 U.S. 612).
- Caso Field et al. v. Mans de 28 de noviembre de 1995. (516 U.S. 59).
- Caso Hill-Rom Co., Inc. v. Kinetic Concepts, Inc. de 14 de abril de 2000. (209 F.3d 1337).
- Caso Ariad Pharmaceuticals, Inc. v. Eli Lilly and Co de 22 de marzo de 2010.

6.3 Legislación

- Tratado sobre la Carta de la Energía. Lisboa, 17 de diciembre de 1994. BOE de 17 de mayo de 1995, núm. 117. Referencia: BOE-A-1995-11572.
- Ley 2/2011 de 4 de marzo, de Economía Sostenible (BOE de 5 de marzo, núm. 55, páginas 25033 a 25235).
- Ley 3/2013 de 4 de junio, de creación de la Comisión Nacional de los Mercados y la Competencia (BOE de 5 de junio, núm. 134, páginas 42191 a 42243).
- Ley 40/2015 de 1 de octubre, de Régimen Jurídico del Sector Público (BOE de 2 de octubre, núm. 236, páginas 89411 a 89530).

6.4 Otros

- EUROPA PRESS. *Enagás y REE caen más del 5% por inquietud regulatoria y el posible cambio de presidente de la gasista*. El Economista. Madrid, 3 de enero de 2006. Recuperado de: <http://www.eleconomista.es/mercados-cotizaciones/noticias/126290/01/07/Economia-Bolsa-Enagas-y-REE-caen-mas-del-5-por-inquietud-regulatoria-y-el-posible-cambio-de-presidente-de-la-gasista.html> .
- MONFORTE MARTÍN, C. *El Gobierno estudia privatizar las redes de transporte de REE y Enagás*. Cinco Días. Madrid, 10 de marzo de 2009. Recuperado de: http://cincodias.com/cincodias/2009/03/10/empresas/1236695979_850215.html .

- REUTERS. *El Gobierno estudiaría privatizar el transporte de REE y Enagás*. El Economista. Madrid, 10 de marzo de 2009. Recuperado de: <http://www.economista.es/empresas-finanzas/noticias/1088487/03/09/El-Gobierno-estudiar-privatizar-el-transporte-de-REE-y-Enagas.html> .
- EFE. *Industria baraja eliminar límites en REE y Enagás a empresas no energéticas*. El Confidencial. Madrid, 10 de marzo de 2009. Recuperado de: http://www.elconfidencial.com/mercados/2009-03-10/industria-baraja-eliminar-limites-en-ree-y-enagas-a-empresas-no-energeticas_933097/ .
- REUTERS. *El Gobierno planea privatizar las redes de transporte de REE y Enagás*. Madrid, 10 de marzo de 2009. Recuperado de: <http://www.economista.es/empresas-finanzas/noticias/1088388/03/09/El-Gobierno-planea-privatizar-las-redes-de-transporte-de-REE-y-Enagas-.html> .
- G. S. V. Y C. M. *Sebastián confirma 'la apertura' de REE y Enagás*. Cinco Días. Madrid, 11 de marzo de 2009. Recuperado de: http://cincodias.com/cincodias/2009/03/11/empresas/1236782380_850215.html .
- GIL, A. *Las renovables cifran en 3.400 millones las pérdidas y anuncian acciones legales contra el Gobierno*. Eldiario.es. 20 Febrero 2014.
- ESADE. *Carmen Becerril (Acciona) en ESADE: "El riesgo regulatorio es uno de los principales obstáculos para las energías renovables"*. ESADE Today. Barcelona, 20 de marzo de 2014.
- EFECOM. *Moody's: España es el país europeo con más riesgo regulatorio para renovables*. Expansión. 5 de octubre de 2015. Recuperado de: <http://www.expansion.com/agencia/efe/2015/10/05/21207362.html> .
- CNMC. *Qué es la CNMC | CNMC*. Cnmc.es. Consultado el 17 de marzo de 2017, en <https://www.cnmc.es/sobre-la-cnmc/que-es-la-cnmc> .