



Entre la potestad regulatoria del Estado y la protección del inversionista: expropiación indirecta y trato justo y equitativo como dimensiones de la constitucionalización del derecho internacional de las inversiones

Between the State's Regulatory Power and Investor Protection: Indirect Expropriation and Fair and Equitable Treatment as Dimensions of the Constitutionalization of International Investment Law

Ana Campos*
KPMG Perú
Liz Cachi**
Inkia Energy

Resumen:

El presente artículo examina el proceso de constitucionalización del derecho internacional de las inversiones a partir de la evolución interpretativa de dos de sus estándares centrales: la expropiación indirecta y el trato justo y equitativo (TJE). Se sostiene que la práctica arbitral ha transformado progresivamente estos estándares desde cláusulas de protección patrimonial hacia principios cuasi constitucionales que estructuran la relación entre la potestad regulatoria del Estado y los derechos del inversionista extranjero. Mediante un análisis doctrinal y jurisprudencial, el trabajo muestra cómo los tribunales arbitrales han

-
- * Abogada por la Pontificia Universidad Católica del Perú (PUCP), con segunda especialidad en Derecho Internacional Público por la misma casa de estudios. Asociada extraordinaria y ex miembro del Consejo Directivo de la Asociación Civil THEMIS. Ex asociada ordinaria de WILA – Women in Law, espacio en el que se desempeñó como integrante de la Comisión de Investigaciones. Ha formado parte de la comisión peruana de investigación para el proyecto “Lex Atlas: Covid-19” organizado por Oxford University Press y Oxford Constitutional Law. Es asociada ordinaria de la Asociación Ius Inter Gentes e integra la comisión de Relaciones Públicas. En el ámbito profesional, ejerce como asistente legal del área de Tax Advisory en KPMG Perú. Correo: alcamos@pucp.edu.pe
- ** Abogada por la Pontificia Universidad Católica del Perú (PUCP), con segunda especialidad en Derecho de Protección al Consumidor por la misma casa de estudios. Asociada extraordinaria de la Asociación Civil THEMIS y ex integrante del Consejo Editorial de THEMIS-Revista de Derecho. Asociada extraordinaria de WILA – Women in Law, espacio en el que publicó algunos artículos de opinión sobre violencia de género y feminismo interseccional. Fue editora en jefe del primer portal jurídico de Derecho Mercantil en el Perú: Dimensión Mercantil. Ha participado en el grupo de investigación para la 3era edición de la colección “Derecho Internacional Público” de los profesores Fabián Novak y Luis García Corrochano. Es asociada ordinaria de la Asociación Ius Inter Gentes y se desempeña actualmente como Editora General de la Revista de Derecho Internacional y Relaciones Internacionales Ius Inter Gentes. En el ámbito profesional, ejerce como abogada del área legal-corporativa en Inkia Energy. Correo: liz.cachi@pucp.edu.pe

incorporado razonamientos propios del derecho constitucional (como la proporcionalidad, las expectativas legítimas y la razonabilidad) para evaluar la legalidad de las medidas estatales que afectan inversiones. Como resultado, el arbitraje de inversiones cumple funciones análogas al control constitucional al examinar políticas públicas adoptadas por autoridades democráticamente legitimadas. Si bien este proceso ha contribuido a la coherencia y previsibilidad del régimen, también plantea interrogantes sobre su legitimidad democrática y sobre el alcance de la autonomía regulatoria de los Estados.

Abstract:

This article examines the growing constitutionalization of international investment law through the interpretative evolution of two central standards: indirect expropriation and fair and equitable treatment (FET). It argues that arbitral tribunals have progressively transformed these standards from protective clauses into quasi-constitutional principles that structure the relationship between State regulatory authority and investor rights. Through doctrinal and jurisprudential analysis, the study shows how arbitral practice has incorporated constitutional reasoning (such as proportionality, legitimate expectations, and reasonableness) to assess the legality of State measures affecting foreign investment. As a result, arbitral tribunals increasingly perform functions analogous to constitutional review, evaluating public policies adopted by democratically elected authorities. While this process has contributed to greater predictability and coherence within the investment regime, it also raises concerns regarding democratic legitimacy and the potential restriction of States' regulatory autonomy. The article ultimately advocates for a recalibration of the balance between investor protection and sovereign regulatory power.

Palabras Clave:

Derecho internacional de las inversiones - expropiación indirecta - trato justo y equitativo - constitucionalización.

Keywords:

International investment law - indirect expropriation - fair and equitable treatment - constitutionalization.

1. Introducción

El derecho internacional de las inversiones (en adelante, el "DII") se ha consolidado como uno de los regímenes más influyentes y, a la vez, más problemáticos del derecho internacional contemporáneo. Su desarrollo acelerado, particularmente desde la segunda mitad del siglo XX, ha estado marcado por la proliferación de acuerdos internacionales de inversión (en adelante, los "AI") y por la consolidación del arbitraje inversionista-Estado como mecanismo privilegiado de solución de controversias. Este proceso ha producido una transformación sustantiva en la manera en que los Estados regulan la actividad económica y en la forma en que se delimitan jurídicamente los alcances de su soberanía regulatoria.

A diferencia de otros ámbitos del derecho internacional económico, el DII no se limita a coordinar conductas interestatales, sino que reconoce derechos directamente exigibles a los inversionistas extranjeros frente a los Estados receptores. Como consecuencia, estándares sustantivos como la prohibición de la expropiación indirecta y el trato justo y equitativo (en adelante,

el "TJE") han adquirido una centralidad creciente, convirtiéndose en los principales parámetros a través de los cuales los tribunales arbitrales evalúan la legitimidad de las medidas estatales. La práctica arbitral ha dotado a estos estándares de un contenido normativo cada vez más denso, expandiendo su alcance más allá de la protección patrimonial estricta (Junior & Morosini, 2021).

Este fenómeno ha generado una tensión persistente entre los ordenamientos constitucionales internos y el régimen internacional de inversiones. Mientras que las constituciones nacionales se erigen como el marco normativo supremo que organiza el poder público y canaliza la voluntad democrática, los AI introducen obligaciones internacionales cuya interpretación y aplicación se desarrollan, en gran medida, fuera del sistema constitucional interno. En este contexto, el presente trabajo sostiene que la expropiación indirecta y el trato justo y equitativo operan hoy como dimensiones centrales de un proceso de constitucionalización del derecho internacional de las inversiones, entendido como la atribución progresiva de funciones cuasi-constitucionales a determinados estándares internacionales.

1.1. La tensión estructural entre Constituciones y tratados de inversión

La constitucionalización del DII se manifiesta, en primer lugar, en la tensión estructural que emerge entre los ordenamientos constitucionales internos y los compromisos asumidos por los Estados mediante tratados de inversión. Mientras que la Constitución representa la norma suprema del ordenamiento jurídico interno y el fundamento último de la legitimidad democrática, los AIi introducen un conjunto de obligaciones internacionales que condicionan de manera efectiva el ejercicio de competencias estatales constitucionalmente atribuidas.

Esta tensión no es accidental, sino inherente al diseño del régimen de inversiones. Como señala Schill (2009), los tratados de inversión cumplen una función constitucional económica en la medida en que establecen principios generales que restringen la actuación estatal y estructuran un marco normativo relativamente estable para la economía globalizada. A diferencia de otros tratados internacionales, los AIi no solo coordinan políticas públicas, sino que crean derechos exigibles por actores privados frente a los Estados, desplazando parcialmente el control de dichas políticas hacia foros arbitrales internacionales.

Desde esta perspectiva, mientras el constitucionalismo interno prioriza la deliberación democrática y el interés público, el régimen de inversiones se orienta a la estabilidad normativa y a la protección de expectativas económicas, generando fricciones estructurales difíciles de resolver.

1.1.1. Del arbitraje al “constitucionalismo económico transnacional”: ¿por qué importa?

El arbitraje internacional de inversiones ha sido un elemento decisivo en la transformación del DII y en su progresiva constitucionalización. Originalmente concebido como un mecanismo técnico de solución de controversias, el arbitraje ha evolucionado hacia un espacio de producción normativa en el que los tribunales arbitrales no solo aplican el derecho, sino que contribuyen activamente a definir su contenido, alcance y orientación.

A diferencia de los tribunales constitucionales internos, los tribunales arbitrales operan en un régimen carente de una Constitución formal y de mecanismos institucionales de control democrático. Sin embargo, a través de la reiteración de criterios interpretativos (especialmente en materia de TJE y expropiación indirecta) han generado un cuerpo jurisprudencial relativamente coherente que funciona como un parámetro de evaluación de la actuación estatal. Como advierte Schneiderman (2008), este fenómeno ha conducido a la

configuración de un orden normativo que presenta rasgos típicamente constitucionales, como la rigidez, la supremacía funcional y la vocación de permanencia.

En ese sentido, el presente artículo sostiene que el arbitraje de inversiones ha contribuido a la consolidación de un constitucionalismo económico transnacional, en el cual ciertos estándares del DII —particularmente el TJE y la prohibición de expropiación indirecta— operan como principios cuasi-constitucionales que limitan el ejercicio del poder regulatorio estatal. Esta constitucionalización no se manifiesta mediante una Constitución formal, sino a través de la práctica arbitral, que actúa como un mecanismo funcionalmente equivalente al control constitucional.

La relevancia de esta hipótesis radica en que permite comprender por qué decisiones adoptadas por órganos democráticamente legitimados pueden ser cuestionadas y eventualmente sancionadas por tribunales internacionales, redefiniendo los límites materiales de la soberanía estatal.

1.1.2. Soberanía regulatoria vs. derechos del inversionista: el dilema funcional

La constitucionalización del DII plantea un dilema funcional central: el equilibrio entre la soberanía regulatoria del Estado y la protección reforzada de los derechos del inversionista extranjero. Por un lado, los Estados conservan, al menos en teoría, la potestad soberana de regular en función del interés público. Por otro, los estándares de inversión limitan el ejercicio de dicha potestad cuando las medidas adoptadas afectan negativamente a las inversiones extranjeras.

Como señalan Junior y Morosini (2021), la expansión interpretativa del TJE ha reforzado el carácter contramayoritario del arbitraje de inversiones, al permitir que decisiones regulatorias adoptadas por órganos democráticamente legitimados sean revisadas desde un foro externo. Ello plantea interrogantes profundos sobre la legitimidad de un sistema que condiciona políticas públicas desde una racionalidad predominantemente económica.

1.2. Problema principal y metodología

La tensión entre la potestad regulatoria del Estado y la protección del inversionista extranjero no es un fenómeno meramente teórico, sino una problemática concreta que se manifiesta en la práctica arbitral contemporánea. La interpretación expansiva de estándares como el TJE y la expropiación indirecta ha generado incertidumbre respecto de los límites del poder regulatorio estatal y del grado de deferencia que los tribunales arbitrales deben otorgar a las decisiones adoptadas en función del interés público.

En este contexto, resulta necesario examinar de manera sistemática cómo estos estándares han sido interpretados y aplicados por los tribunales arbitrales, así como las implicancias constitucionales de dicha práctica. Por ello, el problema central que aborda este trabajo es el siguiente: *¿en qué medida la interpretación arbitral de la expropiación indirecta y del trato justo y equitativo ha contribuido a la constitucionalización del derecho internacional de las inversiones, y cómo este proceso afecta el equilibrio entre la soberanía regulatoria del Estado y la protección del inversionista extranjero?*

Este problema se vincula directamente con la legitimidad democrática del régimen de inversiones y con la capacidad de los Estados para diseñar e implementar políticas públicas sin incurrir en responsabilidad internacional.

A partir de dicha interrogante, la investigación adopta una metodología cualitativa de carácter jurídico-dogmático, basada en el análisis doctrinal y jurisprudencial del derecho internacional de las inversiones. En particular, se examinan la evolución conceptual y la aplicación práctica de los estándares de expropiación indirecta y trato justo y equitativo a partir de la jurisprudencia arbitral más relevante y de la doctrina especializada.

El objetivo principal del trabajo es demostrar que estos estándares han adquirido una función cuasi-constitucional dentro del régimen internacional de inversiones, operando como límites estructurales al poder regulatorio estatal. Como objetivos específicos, se busca: (i) analizar la evolución interpretativa de la expropiación indirecta; (ii) examinar el rol del TJE como cláusula estructurante del régimen; y (iii) evaluar críticamente las implicancias de este proceso para la soberanía regulatoria y la legitimidad democrática.

2. Constitucionalización del derecho internacional de las inversiones: bases conceptuales

Ahora bien, para comprender adecuadamente el fenómeno de la constitucionalización, resulta indispensable entender primero qué es el derecho internacional de las inversiones (en lo sucesivo, DII). En líneas generales, podemos afirmar que este derecho se ha consolidado como un campo especializado dentro del derecho internacional público, cuyo propósito central es estructurar las interacciones entre Estados respecto del flujo de capital extranjero, sea este de naturaleza directa o indirecta (Eusse, 2025). Con lo cual, en lugar de limitarse a regular el momento en que la inversión ingresa al territorio del Estado receptor, también se ocupa del tratamiento jurídico que dicha inversión recibe una vez establecida (Eusse, 2025).

Es por ello que su objetivo fundamental consiste en generar condiciones de estabilidad y confianza para los inversionistas que operan fuera de su país de origen, de modo que las decisiones económicas transfronterizas puedan desarrollarse dentro de un entorno previsible y jurídicamente seguro (Eusse, 2025). Precisamente por ello, esta rama establece un conjunto de normas destinadas a ordenar las relaciones económicas entre los Estados y a configurar un marco normativo que refuerce la seguridad jurídica en materia de inversiones.

De allí que su base normativa esté conformada por los Acuerdos Internacionales de Inversión (en adelante, AII), los cuales son instrumentos de carácter bilateral o multilateral mediante los cuales los Estados pactan estándares específicos de trato para los inversionistas extranjeros (Eusse, 2025). Y es que, mediante estos AII, los Estados conceden una serie de derechos sustantivos y procesales, entre los cuales destaca la posibilidad de acudir a mecanismos internacionales de solución de controversias entre inversionistas y Estados (ISDS) cuando surgen disputas vinculadas al Estado anfitrión (Eusse, 2025). Esto hace que el DII se presente como un instrumento estratégico destinado no solo a atraer capitales externos, sino también a asegurar su protección frente a eventuales actuaciones arbitrarias o discriminatorias del Estado receptor.

En esencia, podemos afirmar entonces que el DII busca crear un entorno seguro para que los inversionistas extranjeros confíen en invertir en otros países. Por ello, se apoya en los AII que establecen reglas claras sobre cómo deben tratarse esas inversiones y cómo resolver conflictos si surgen. Estos acuerdos son fundamentales en la medida en que permiten que los Estados ofrezcan garantías jurídicas que facilitan la atracción de capital extranjero y promueven la cooperación económica global.

Teniendo en cuenta este contexto, la protección del inversionista deja de ser una cuestión meramente contractual o bilateral para convertirse en un sistema normativo que opera como un marco de supremacía funcional dentro del ordenamiento económico transnacional, contribuyendo a la consolidación de una suerte de constitucionalismo económico global en el ámbito de las inversiones.

Sin embargo, y como era de esperarse, esta transformación ha generado una tensión entre los ordenamientos constitucionales internos y la dinámica expansiva de los tratados de inversión. Puesto que mientras que las constituciones nacionales buscan preservar la autonomía democrática, la supremacía normativa interna y la capacidad del Estado para definir sus políticas públicas, los AII introducen estándares cuya

interpretación suele adquirir una fuerza material superior, condicionando la actuación estatal desde un plano externo.

Por esta razón, en esta sección profundizaremos en los fundamentos conceptuales que permiten comprender dicha fricción. Puesto que la manera en que ciertos estándares internacionales han adquirido centralidad en la evaluación de la actuación estatal exige abordar el fenómeno de esta constitucionalización desde una perspectiva estructural, atendiendo no solo al contenido de los tratados, sino también al rol que cumplen los principios interpretativos y la evolución jurisprudencial en la conformación de un orden económico transnacional.

La noción de constitucionalización del DII ha emergido en la literatura reciente como una categoría analítica destinada a explicar y describir la transformación paulatina del régimen de protección al inversionista. Si bien el DII nunca fue concebido como un orden constitucional, algunos de sus principios fundamentales como el TJE y la prohibición de expropiación indirecta (de los cuales hablaremos a lo largo del presente artículo) han adquirido una función cuasi-constitucional en la arquitectura jurídica contemporánea. Esta transformación no ha implicado la existencia de una Constitución per se del régimen de inversiones, sino más bien la progresiva consolidación de principios que operan como límites al poder regulatorio estatal.

2.1. ¿Qué significa “constitucionalizar” el régimen de inversiones?

Para responder esta pregunta es vital reconocer la premisa de que la norma fundamental que sostiene cualquier sociedad es su Constitución, entendida como la carta política del Estado y considerada la disposición jerárquica más elevada dentro del orden social nacional (Echaide, 2023). Por su parte, y a diferencia de los sistemas internos, el ámbito internacional carece de una Constitución y de una autoridad suprema que someta la soberanía de los Estados (Echaide, 2023). Esta ausencia, junto con la estructura descentralizada del derecho internacional y la conformación por Estados soberanos, son aspectos que, estimamos, no deben ignorarse al abordar cuestiones que afectan a la comunidad internacional (Echaide, 2023).

En este marco, resulta indispensable precisar qué debe entenderse por derecho internacional consuetudinario (en adelante, DIC), por cuanto su función en el régimen internacional de inversiones suele confundirse con el rol de los tratados. El DIC está compuesto por normas no escritas que derivan de una práctica estatal constante, uniforme y acompañada por *opinio juris*, esto es, la convicción de

que dicha práctica es jurídicamente obligatoria para los Estados. A diferencia del derecho convencional, el DIC no requiere de un acto formal de aceptación, sino que emerge de comportamientos reiterados en el tiempo.

En este sentido, Viñuales observa que “muchos, si no todos, los conceptos legales que expresan la soberanía en el derecho internacional son generales y de naturaleza consuetudinaria” (2025, p. 3). En consecuencia, el DIC funciona como un límite jurídico aplicable a todos los Estados, incluso cuando no han celebrado tratados específicos sobre la materia. Por ello, consideramos que comprender su alcance es clave para entender cómo opera la constitucionalización funcional del régimen de inversiones

Además, es imperativo recordar también que, tradicionalmente, la concepción clásica del derecho internacional se sustentaba en un marcado voluntarismo estatal, basado en la soberanía absoluta de los Estados, donde nada podía imponerse más allá de la voluntad soberana de cada uno (Echaide, 2023).

Sin embargo, con el progresivo fortalecimiento de una de sus ramas, vale decir, el DII y la consolidación de los principios fundamentales que este conlleva, han propiciado un fenómeno que puede describirse como una constitucionalización funcional del régimen. Ello debido a que el término “constitucionalización” supone ver y entender el ordenamiento jurídico a partir de la Constitución en su manifestación de norma superior jerárquica. Es decir, constitucionalizar un régimen jurídico internacional implica, en términos generales, la atribución de una función de superioridad normativa y de orientación estructural a ciertos principios o estándares.

La constitucionalización, por tanto, no requiere un marco orgánico e institucional semejante al constitucionalismo doméstico, pues basta con que ciertos estándares adquieran una función de control, coordinación y estabilización del orden económico global. De ahí que nuestra hipótesis, precisamente, gire en torno a este “canon de control”.

Mientras que, en el ámbito interno, la Constitución opera como límite estructural a la actuación de los poderes públicos, en el plano internacional son los estándares de inversión (particularmente el TJE y la prohibición de expropiación indirecta) los que progresivamente adquieren dicha función de contención y evaluación. En la medida en que su interpretación sistemática por tribunales arbitrales ha generado una suerte de arquitectura normativa supranacional que, sin constituir una Constitución como tal, opera como un marco de referencia jerárquico que guía la actuación estatal y, de alguna

manera, condiciona la forma en que los poderes públicos diseñan políticas económicas en sus respectivos territorios.

Este desplazamiento hacia criterios estructurales de alcance global se articula también con la transformación contemporánea del DIC. Y es que el DI actual se desarrolla en un contexto “posmoderno, interdependiente, multipolar y cada vez más complejo” (Borba, 2023, p. 34), dentro del cual surge “un área creciente para la formación y el desarrollo del consenso común” (Borba, 2023, p. 34), de modo que la *opinio juris* ha dejado de ser la expresión aislada de uno o algunos Estados para manifestarse como “declaraciones colectivas, emitidas por la comunidad internacional en su conjunto o por una parte sustancial de la misma” (Borba, 2023, p. 49). Esta evolución contribuye a explicar por qué ciertos estándares internacionales, incluidos los de inversión, adquieren densidad normativa suficiente para operar como parámetros estructurales semejantes a los constitucionales

De hecho, y como se analizará en los siguientes apartados, sostenemos que este fenómeno, por un lado, presenta manifestaciones formales, materiales y jurisprudenciales que permiten identificar hasta qué punto los estándares de inversión adquieren fuerza normativa equiparable a principios constitucionales. Por otro lado, el creciente protagonismo del DI dentro del bloque de constitucionalidad de varios ordenamientos evidencia que la constitucionalización es una dinámica que incide directamente en la estructura y jerarquía del derecho contemporáneo. Al respecto, estimamos que estos dos elementos, los cuales serán analizados a continuación, permiten comprender la profundidad y alcance real de esta transformación.

2.1.1. Constitucionalización formal, material y jurisprudencial

El derecho internacional ejerce una influencia significativa sobre los ordenamientos jurídicos internos, en la medida en que estos deben adecuarse a las obligaciones asumidas por el Estado para evitar incurrir en responsabilidad internacional (Higa & Saco, 2013). Y es que la Constitución se erige como el parámetro jerárquico que integra y ordena todo el sistema normativo; ergo, su fuerza normativa no solo vincula al legislador encargado de producir las leyes, sino que también se proyecta sobre la actuación del Estado que las ejecuta y sobre las disposiciones que dicta en el ejercicio de sus competencias (Landa, 2016).

De allí que la Constitución se erige como el punto de convergencia donde se articula la coordinación entre el derecho interno y el derecho internacional (Higa y Saco, 2013), operando como el espacio

institucional en el que se manifiestan, de manera diferenciada, los procesos de constitucionalización.

En este escenario, consideramos que comprender la constitucionalización del régimen internacional de inversiones exige desagregar sus distintas dimensiones y observar cómo cada una de ellas contribuye a esta reconfiguración del orden jurídico global. En este contexto, al referirnos al concepto de constitucionalización formal hacemos alusión a aquellos mecanismos de incorporación normativa que elevan el estatus jurídico de los tratados internacionales dentro del ordenamiento interno. Ello debido a que, en determinados sistemas constitucionales, los tratados no se limitan a ocupar un lugar infraconstitucional, sino que acceden a una jerarquía constitucional.

Ahora bien, esta dimensión formal adquiere especial relevancia cuando estándares sustantivos de protección al inversionista, como la prohibición de expropiación indirecta o el TJE, pasan a operar con fuerza normativa equivalente o superior a la legislación ordinaria. En tales supuestos, estos estándares no solo vinculan al Estado en el plano internacional, sino que también pueden proyectarse como parámetros internos de control, desplazando normas nacionales incompatibles.

Como ejemplo de ello, podemos citar el caso de los Tratados Bilaterales de Inversión (en adelante, TBI), los cuales se han afirmado como instrumentos centrales del derecho internacional económico contemporáneo, al articular un conjunto de mecanismos destinados a garantizar la protección del capital extranjero (Prieto-Méndez, 2025). Entre estos mecanismos destaca la habilitación de vías procesales que permiten a inversionistas y corporaciones transnacionales someter controversias directamente contra Estados a tribunales arbitrales privados (Prieto-Méndez, 2025).

Sin embargo, la institucionalización de estos procedimientos ha tenido efectos profundos sobre la configuración de la soberanía jurídica estatal. De hecho, visto desde una perspectiva crítica, este diseño institucional ha tendido a priorizar la tutela de los intereses económicos del inversionista por encima de otras obligaciones internacionales asumidas por los Estados, en particular aquellas vinculadas a la protección y garantía de los derechos humanos (Prieto-Méndez, 2025). Esta primacía no responde a desviaciones puntuales del sistema, sino que constituye una característica estructural del régimen internacional de inversiones (Prieto-Méndez, 2025).

Aunque pocas constituciones reconocen explícitamente rango constitucional a los tratados bilaterales de inversión, estos pueden ingresar al

ámbito constitucional cuando el diseño normativo permite que obligaciones internacionales relevantes condicionen la validez o interpretación del derecho interno. En el caso de nuestro país, el DII también es parte de nuestro derecho interno. Esto se evidencia en el artículo 55 de la Constitución, que señala expresamente que los tratados ratificados y en vigor forman parte del derecho nacional. Esta postura, conocida como “monismo”, considera que tanto el derecho internacional como el interno componen un solo ordenamiento jurídico (Higa & Saco, 2013).

Por su parte, la constitucionalización material no depende de la jerarquía normativa, sino del contenido sustantivo de los principios que rigen, en este caso, la protección al inversionista. Es decir, lo relevante no es tanto el rango, sino la función de estos estándares como principios estructurantes del orden regulatorio. Y es que, debido a esta dimensión los principios, valores y derechos consagrados en la Constitución se proyectan más allá de esta y se insertan en todo el ordenamiento jurídico, orientando la interpretación y aplicación de las normas (Barroso, 2008).

Esta dimensión, entonces, representa un avance significativo en la consolidación del Estado constitucional, ya que asegura que los principios y valores de la Constitución impregnen todo el ordenamiento jurídico. Este fenómeno no solo refuerza la supremacía constitucional, sino que también garantiza que las normas infraconstitucionales se interpreten y apliquen en armonía con los derechos fundamentales. En tal sentido, desde esta perspectiva funcional, los tribunales arbitrales aplican estándares de inversión mediante razonamientos que replican los test clásicos del Derecho Constitucional. Con lo cual, los estándares internacionales funcionan como principios constitucionales materiales, incluso sin contar con reconocimiento formal en el orden interno.

Por último, respecto a la constitucionalización jurisprudencial, esta debe evaluarse considerando el nivel de desarrollo alcanzado en la protección constitucional de los distintos derechos sectoriales (Landa, 2013). No obstante, no todo avance en la jurisdicción constitucional implica necesariamente un fortalecimiento del ordenamiento jurídico nacional, ya que la fuerza normativa de la Constitución debe entenderse como un instrumento orientado a la democratización tanto de la sociedad como del Estado, en lugar de ser solo una cuestión de eficacia funcional frente a la ley (Landa, 2013).

Al respecto, los tribunales arbitrales han ido elaborando un cuerpo de principios y cánones interpretativos que evidencian una notable estabilidad y capacidad orientadora. Y es que, a

través de decisiones sucesivas, los tribunales han dotado al régimen de inversiones de una coherencia interna similar a la de los sistemas constitucionales, produciendo una especie de “jurisprudencia constitucional” sin Constitución. Sin embargo, desde esta perspectiva, la constitucionalización jurisprudencial del régimen internacional de inversiones, aun cuando reproduce técnicas y razonamientos propios del constitucionalismo, no necesariamente contribuye a la democratización del poder, en la medida en que desplaza la deliberación pública y reubica decisiones estructurales en espacios jurisdiccionales ajenos al control democrático interno.

2.1.2. *El ascenso del derecho económico internacional en el bloque de constitucionalidad*

La consolidación del fenómeno de la constitucionalización conduce al segundo eje del análisis: el ascenso del derecho económico internacional dentro del bloque de constitucionalidad, entendido no como una categoría formal, sino como un espacio normativo en el que convergen principios constitucionales y estándares internacionales de protección. Ahora bien, es importante recordar que la adopción de un enfoque monista en el texto constitucional no produce únicamente efectos en el plano jurídico, sino que también responde a una determinada orientación político-institucional respecto de la inserción del Estado en el orden internacional (Higa & Saco, 2013). En este sentido, el reconocimiento constitucional de la primacía del derecho internacional condiciona no solo la producción normativa interna, sino también la planificación y ejecución de las políticas públicas (Higa y Saco, 2013).

Este fenómeno se ve reforzado por una forma de monismo fáctico que caracteriza al derecho internacional contemporáneo (Higa & Saco, 2013), particularmente en el ámbito del derecho económico internacional. De hecho, la pertenencia a procesos de integración económica o a regímenes institucionalizados fortalece esta dinámica, contribuyendo a que el derecho internacional económico se integre al bloque de constitucionalidad, operando como un parámetro estructural que condiciona la actuación estatal y consolida su posición ascendente dentro del orden jurídico interno.

Además, este ascenso está vinculado al reconocimiento progresivo de que el derecho internacional económico cumple funciones estructurales en la gobernanza estatal. Y es que las obligaciones derivadas de los tratados de inversión no solo disciplinan la actividad administrativa, sino que también condicionan la formulación de políticas públicas, la capacidad de reforma

normativa e incluso la autonomía de los órganos constitucionales internos. En este sentido, se proyectan más allá del mero plano internacional para incidir directamente en el diseño constitucional de los Estados.

Es precisamente por esta vinculación con la actividad administrativa que consideramos imprescindible señalar que, cuando se alude al proceso de constitucionalización, a nivel del derecho administrativo, no aludimos exclusivamente al desarrollo o reconocimiento de los fundamentos constitucionales ni a la incorporación de disposiciones constitucionales relativas a la función administrativa dentro de esta rama del derecho (Landa, 2016). Más bien, además de ese aspecto, el concepto comprende un fenómeno más amplio. En ese sentido, la constitucionalización alcanza ámbitos como el procedimiento administrativo, el acto administrativo, la organización y ejercicio de la función pública, entre otros (Landa, 2016).

Así pues, siendo que la integración del régimen de inversiones en el bloque de constitucionalidad evidencia una transformación en la forma en que los Estados conciben la relación entre desarrollo económico, estabilidad normativa y protección del inversionista, sostenemos que la constitucionalización del DI no debe interpretarse únicamente como un proceso de absorción de normas internacionales por parte del derecho interno, sino como un fenómeno bidireccional en el que la lógica constitucional se proyecta hacia el ámbito internacional. Precisamente, esta interacción recíproca ha contribuido a transformar el régimen de inversiones en un espacio en el que los principios constitucionales y los estándares internacionales se retroalimentan, moldeando un orden jurídico económico en ascenso.

2.2. El arbitraje como productor de principios: ¿tribunales constitucionales sin Constitución?

El arbitraje internacional de inversiones ha evolucionado y ha pasado de ser un mecanismo puramente técnico para resolver disputas a convertirse en un espacio clave de creación normativa. Y es que, mediante sus decisiones, los tribunales arbitrales no solo solucionan conflictos específicos entre inversionistas y Estados, sino que también generan criterios interpretativos que trascienden el caso concreto y adquieren una función estructurante. Esta transformación ha llevado a que, artículos como este, cuestionen si dichos tribunales están desempeñando un papel similar al de los tribunales constitucionales, aunque carecen de una Constitución formal que defina su competencia, objetivos y límites.

Esta caracterización resulta particularmente relevante, en tanto que consideramos que los tribunales arbitrales operan en un régimen jurídico sin una jerarquía normativa clara ni mecanismos institucionales de control democrático. Aun así, como lo hemos mencionado en la sección anterior, mediante la reiteración de estándares y la sistematización de principios el arbitraje de inversiones ha generado un cuerpo jurisprudencial que condiciona la actuación estatal futura. De este modo, el arbitraje se erige como un productor de principios del derecho económico internacional en general, con efectos que podemos llegar a comparar con los del control constitucional en el ámbito interno.

2.2.1. La expansión interpretativa del TJE

El TJE constituye una especie dentro del género de estándares de trato al inversionista previstos en los tratados de inversión, insertándose en el paradigma dominante de protección al inversor que prevalece en la mayoría de los acuerdos internacionales (Junior & Morosini, 2021). Teniendo en cuenta ello, nos es posible afirmar que el estándar del TJE ha adquirido un papel protagónico al ser una cláusula de carácter amplio y flexible. Puesto que, si bien en su origen se concibió como una cláusula destinada a asegurar un nivel mínimo de protección frente a actos arbitrarios del Estado, con el tiempo ha sido reinterpretada como un principio autónomo dotado de un contenido normativo extenso. Esta transformación ha permitido que los tribunales arbitrales analicen diversas conductas estatales bajo criterios de razonabilidad, coherencia y previsibilidad.

De hecho, actualmente, el estándar de TJE se encuentra incorporado en la gran mayoría de los acuerdos internacionales sobre inversiones; no obstante, su uso por parte de inversionistas extranjeros como argumento recurrente para iniciar procedimientos arbitrales contra los Estados receptores es relativamente reciente (Junior & Morosini, 2021). A partir de esta labor interpretativa de los tribunales arbitrales, el TJE ha pasado a ocupar una posición central en el debate contemporáneo sobre la reforma del régimen internacional de inversiones extranjeras (Junior & Morosini, 2021).

En el contexto peruano, estas disposiciones se integran al derecho interno, incluso cuando su obligatoriedad no se explicita en la Constitución, gracias a dos argumentos adicionales al monismo: (i) la Constitución reconoce igualdad de derechos entre inversionistas nacionales y extranjeros, derivada del principio de no discriminación, y (ii) varios derechos otorgados a inversionistas extranjeros están estrechamente vinculados a derechos humanos reconocidos a toda persona

en nuestro ordenamiento, como la protección del derecho de propiedad (relacionada con la indemnización por expropiación) y el derecho al debido proceso, asociado al TJE (Higa & Saco, 2013).

Esto se manifiesta en nuestro caso, puesto que cuenta con respaldo constitucional expreso: el artículo 63 consagra la igualdad de condiciones entre la inversión nacional y extranjera, y el artículo 2 refuerza el principio general de no discriminación (Higa & Saco, 2013). Con lo cual, si el sistema constitucional reconoce la igualdad de derechos entre las personas y proscribe toda forma de discriminación, resulta coherente sostener que los estándares de protección consagrados en los tratados internacionales, en especial los que amparan a los inversionistas extranjeros, no deberían operar como un régimen privilegiado excluyente, sino como un parámetro extensible a los nacionales (Higa & Saco, 2013). De ahí que se presenten el derecho a ser indemnizado ante una expropiación, la exigencia de un TJE por parte de las autoridades estatales, la garantía de seguridad y protección plenas de la inversión, así como el acceso a mecanismos internacionales de solución de controversias, entre otras (Higa & Saco, 2013).

2.2.2. La función “contramayoritaria” de los tribunales arbitrales

Ahora bien, de lo anterior podemos colegir que la expansión del TJE ha reforzado una dimensión particularmente sensible del arbitraje de inversiones, la que en este artículo denominamos como su “función contramayoritaria”. Al igual que los tribunales constitucionales internos, los tribunales arbitrales están en condiciones de invalidar o sancionar medidas adoptadas por órganos democráticamente legitimados cuando estas son consideradas incompatibles con las obligaciones internacionales del Estado. Sin embargo, a diferencia del control constitucional interno, este escrutinio se ejerce desde un foro externo.

Esta función contramayoritaria se manifiesta con especial claridad cuando los tribunales arbitrales examinan políticas públicas adoptadas en sectores estratégicos como por ejemplo la energía, el medio ambiente, la salud o los servicios públicos, por mencionar algunos. En estos casos, se puede apreciar que decisiones regulatorias que responden a opciones democráticas pueden ser cuestionadas a la luz de estándares internacionales cuya interpretación escapa al control de los ciudadanos del Estado afectado.

Evidentemente, esta situación ya sea real o posible, hace que la legitimidad de este control arbitral sea objeto de debate, toda vez que se podría considerar por un lado como un apoyo a la previsibilidad, mientras que, por otro, se lo puede considerar como

un mecanismo carente de fuerza democrática. En ese sentido, el trato justo y equitativo opera no solo como un parámetro de protección del inversionista, sino también como un mecanismo de revisión sustantiva de políticas públicas, reforzando el carácter contramayoritario de los tribunales arbitrales frente a decisiones emanadas de órganos democráticamente legitimados (Junior y Morosini, 2021).

Sea como fuere, lo cierto es que los tribunales arbitrales participan activamente en la definición de los límites materiales del poder público, reforzando la idea de un constitucionalismo económico que opera al margen y, en ocasiones, en tensión con los ordenamientos constitucionales internos.

Este rol del arbitraje como productor de principios y como instancia de control cuasi constitucional permite comprender cómo el régimen internacional de inversiones ha desarrollado mecanismos sofisticados para evaluar la legitimidad de la actuación estatal. Razón por la cual, en la presente investigación, exploramos dos manifestaciones fundamentales en los cuales convergen la lógica arbitral, los test de razonabilidad y proporcionalidad, y la función constitucionalizante del DII, siendo la primera de ellas el análisis de la expropiación indirecta que abordaremos a continuación.

3. Expropiación indirecta: del test de efectos al test constitucional

La prohibición de la expropiación sin compensación constituye uno de los pilares tradicionales del derecho internacional de las inversiones y uno de los mecanismos más relevantes de protección del derecho de propiedad del inversionista extranjero. No obstante, a diferencia de la expropiación directa —caracterizada por la transferencia formal y explícita del título de propiedad—, la expropiación indirecta plantea desafíos conceptuales y prácticos mucho más complejos, en la medida en que se configura a partir de medidas regulatorias que, sin privar formalmente al inversionista de su propiedad, generan efectos equivalentes a una privación sustancial del valor económico de la inversión.

En el marco del arbitraje internacional de inversiones, la expropiación indirecta ha sido objeto de una intensa evolución interpretativa. Esta evolución refleja, con particular claridad, el proceso de constitucionalización del derecho internacional de las inversiones, en tanto los tribunales arbitrales han pasado de aplicar criterios predominantemente económicos —centrados en los efectos de la medida— a incorporar razonamientos propios del derecho constitucional, como la proporcionalidad, la razonabilidad y la ponderación entre intereses públicos y privados.

En este sentido, la expropiación indirecta se ha convertido en un espacio privilegiado para observar cómo el arbitraje de inversiones redefine los límites de la potestad regulatoria del Estado y cómo el derecho internacional de las inversiones opera como un sistema de control cuasi-constitucional de la acción pública.

3.1. Evolución del estándar: de Metalclad a Glamis Gold, y reconfiguración de la potestad regulatoria del Estado

La evolución del estándar de expropiación indirecta en la jurisprudencia arbitral constituye uno de los ejemplos más ilustrativos del proceso de constitucionalización del derecho internacional de las inversiones. En particular, permite observar con claridad el tránsito desde un enfoque estrictamente económico centrado en los efectos de la medida estatal hacia un análisis normativo complejo, estructurado en torno a criterios propios del derecho constitucional, como la proporcionalidad, la razonabilidad y la legitimidad del ejercicio de la potestad regulatoria del Estado¹.

En una primera etapa, la expropiación indirecta fue interpretada a partir de un test de efectos, en el que el elemento decisivo era la privación total o sustancial del valor económico de la inversión. Bajo este enfoque, lo relevante no era la forma ni la finalidad de la medida estatal, sino su impacto económico concreto sobre la inversión extranjera. Este razonamiento se encuentra claramente reflejado en el laudo *Metalclad v. México*, en el que el tribunal sostuvo que una medida puede constituir una expropiación indirecta cuando tiene el efecto de privar significativamente al inversionista del uso, disfrute o beneficio económico de su inversión, con independencia de la intención del Estado o del carácter legítimo del objetivo perseguido.

La doctrina ha señalado que este enfoque amplió de manera considerable el alcance del estándar de expropiación indirecta, al desvincularlo de la noción clásica de privación y aproximarlos a cualquier interferencia regulatoria con efectos económicos relevantes (Montaña, 2024). Desde esta perspectiva, el test de efectos aplicado en *Metalclad* tendía a equiparar regulación y expropiación, erosionando la distinción entre medidas generales adoptadas en ejercicio de los poderes de policía del Estado y actos equivalentes a una confiscación.

Las críticas a este enfoque no tardaron en consolidarse. Se advirtió que un estándar puramente efectista desconocía la naturaleza

dinámica del Estado regulador y la necesidad de permitir ajustes normativos en función de objetivos constitucionales como la protección ambiental, la salud pública o el orden público económico. Asimismo, se subrayó que toda inversión extranjera se realiza en un entorno regulatorio susceptible de evolución y que el riesgo regulatorio forma parte inherente de la actividad económica (Higa & Saco, 2013).

En este contexto, la jurisprudencia arbitral comenzó a incorporar elementos normativos adicionales al análisis de la expropiación indirecta. El caso *Tecmed v. México* marca un punto de transición relevante. En dicho laudo, si bien el tribunal mantuvo la centralidad del impacto económico, introdujo un razonamiento de tipo proporcional, al sostener que debía evaluarse si existía un equilibrio razonable entre la carga impuesta al inversionista y el objetivo público perseguido por la medida. Asimismo, el tribunal vinculó la expropiación indirecta con la protección de las expectativas legítimas del inversionista, integrando al análisis consideraciones de estabilidad y previsibilidad normativa.

Este giro ha sido interpretado por la doctrina como un primer acercamiento a una concepción constitucional del estándar, en la medida en que el tribunal abandona la lógica binaria del test de efectos y adopta un esquema de ponderación propio del control constitucional de la intervención estatal (Cabrera, 2024). No obstante, *Tecmed* aún mantiene una visión exigente respecto de la estabilidad regulatoria, lo que limita el margen de apreciación reconocido al Estado.

La reconfiguración más clara del estándar se produce con el laudo *Glamis Gold v. Estados Unidos*. En este caso, el tribunal adoptó una postura significativamente más deferente hacia la potestad regulatoria estatal, afirmando que las medidas regulatorias de carácter general, adoptadas de buena fe y con fines legítimos de interés público, no constituyen una expropiación indirecta, aun cuando generen pérdidas económicas relevantes para el inversionista. El tribunal enfatizó que la protección conferida por el derecho internacional de las inversiones no tiene por finalidad garantizar la inmutabilidad del marco normativo ni asegurar la rentabilidad de la inversión frente a cambios regulatorios previsibles.

Desde la doctrina, se ha destacado que *Glamis Gold* consagra una concepción del estándar de expropiación indirecta más coherente con el Derecho Constitucional contemporáneo, al

¹ A lo largo del presente trabajo, los términos "regulación" y "potestad regulatoria" se emplean en un sentido amplio, comprensivo tanto de la actividad normativa del Estado como de su función de limitación y dirección de la conducta de los particulares. Esta concepción incluye la adopción de políticas públicas y actos administrativos que configuran el marco dentro del cual se desarrolla la actividad económica, así como las medidas estatales orientadas a la protección de intereses públicos generales, incluso cuando dichas intervenciones inciden en los derechos patrimoniales del inversionista extranjero.

reconocer que la regulación legítima forma parte del riesgo inherente a la inversión y que el derecho de propiedad no es un derecho absoluto, sino susceptible de limitaciones razonables en función del interés público (Suárez, 2023). En este sentido, la potestad regulatoria del Estado deja de ser tratada como una excepción y pasa a constituir un elemento estructural del análisis.

Esta evolución jurisprudencial refleja una transformación más amplia del derecho internacional de las inversiones. La expropiación indirecta deja de operar como un mecanismo patrimonial rígido y se convierte en un instrumento de control normativo, mediante el cual los tribunales arbitrales evalúan la legitimidad de la regulación estatal a la luz de principios estructurales propios del constitucionalismo. Como señala De Urioste (2015), este desplazamiento confirma que el régimen internacional de inversiones ha asumido funciones cuasi-constitucionales, al definir límites materiales al ejercicio del poder regulatorio desde un foro internacional.

En consecuencia, el tránsito de Metalclad a Glamis Gold no representa únicamente una evolución técnica del estándar de expropiación indirecta, sino la consolidación de un cambio paradigmático en la relación entre inversión extranjera y soberanía estatal. A través de este proceso, la expropiación indirecta se configura como una de las principales dimensiones del proceso de constitucionalización del derecho internacional de las inversiones, al redefinir normativa y económicamente los límites del poder regulatorio del Estado.

3.2. El impacto económico sustancial como límite constitucional a la regulación

El impacto económico sustancial ha sido, desde los orígenes del estándar de expropiación indirecta, uno de los elementos centrales para su configuración. Sin embargo, su función y significado han experimentado una transformación profunda en la práctica arbitral contemporánea. Lejos de operar como un criterio automático de calificación (según el cual toda afectación económica relevante debía ser compensada), el impacto económico se ha convertido progresivamente en un umbral normativo que delimita el alcance legítimo de la potestad regulatoria del Estado.

En la etapa inicial del arbitraje de inversiones, el impacto económico era concebido como el elemento decisivo del análisis. Bajo esta lógica, bastaba demostrar que la medida estatal había privado al inversionista de una parte sustancial del valor de su inversión para configurar una expropiación indirecta. Esta aproximación respondía a una concepción patrimonial rígida del derecho de propiedad, en la que la pérdida económica era asimilada, casi sin matices, a una privación ilegítima.

Como advierte Montaña (2024), esta lectura tendía a sobredimensionar la protección patrimonial del inversionista y a invisibilizar el carácter estructural de la regulación estatal en economías complejas.

La evolución jurisprudencial posterior ha introducido una lectura más sofisticada del impacto económico. En la práctica arbitral reciente, la afectación económica sustancial ya no es suficiente, por sí sola, para configurar una expropiación indirecta. Los tribunales exigen que dicha afectación alcance un grado de gravedad tal que prive al inversionista del valor económico esencial de la inversión, de manera generalmente permanente o irreversible. Esta exigencia responde a la necesidad de distinguir entre pérdidas económicas inherentes al riesgo empresarial y privaciones equivalentes a una expropiación.

Desde una perspectiva constitucional, este desplazamiento resulta particularmente significativo. En muchos ordenamientos constitucionales internos, la regulación general no da lugar a compensación, aun cuando afecte negativamente el valor de la propiedad, salvo que imponga una carga excesiva, singular y desproporcionada sobre un sujeto determinado. El arbitraje de inversiones, al elevar el umbral del impacto económico sustancial, adopta una lógica análoga, reconociendo que la regulación legítima forma parte del marco normal de funcionamiento del Estado (Higa & Saco, 2013).

Esta reconceptualización del impacto económico como umbral (y no como criterio automático) refuerza la idea de que la expropiación indirecta opera hoy como un límite constitucional implícito a la regulación. El análisis ya no se orienta únicamente a proteger la rentabilidad del inversionista, sino a evaluar si la carga impuesta por la medida estatal excede lo que puede razonablemente exigirse en un Estado constitucional de derecho. Como señala Suárez (2023), el impacto económico sustancial cumple una función análoga a la noción de “carga excesiva” utilizada por los tribunales constitucionales para diferenciar entre regulación y expropiación encubierta.

En este sentido, el impacto económico se integra en un análisis normativo más amplio que considera factores adicionales, tales como la duración de la medida, su carácter general o específico, su reversibilidad y el contexto regulatorio en el que se adopta. La afectación temporal o parcial de la inversión suele ser considerada insuficiente para configurar una expropiación indirecta, en la medida en que no neutraliza de forma definitiva el valor económico de la inversión. Este enfoque refuerza la idea de que la expropiación indirecta debe ser una figura excepcional, reservada para supuestos de intervención estatal particularmente intensos.

No obstante, la indeterminación inherente al concepto de impacto económico sustancial plantea desafíos relevantes. La ausencia de criterios cuantitativos claros obliga a los tribunales arbitrales a realizar evaluaciones contextuales y cualitativas, lo que amplía su margen de apreciación y refuerza el carácter cuasi-constitucional del análisis. Como destaca Cabrera (2024), esta labor de ponderación transforma al tribunal arbitral en un evaluador de la razonabilidad de la regulación, más que en un mero árbitro de disputas patrimoniales.

Desde una perspectiva crítica, esta función plantea interrogantes sobre la legitimidad democrática del arbitraje de inversiones. Al determinar cuándo una carga económica resulta excesiva y cuándo debe ser compensada, los tribunales arbitrales ejercen una función típicamente constitucional, al definir los límites materiales del poder regulatorio del Estado. Este fenómeno ha sido identificado por De Urioste (2015) como una manifestación clara de la constitucionalización del derecho internacional de las inversiones, en la medida en que estándares no previstos explícitamente por el constituyente nacional operan como límites estructurales a la acción pública.

En sectores estratégicos como el ambiental o el energético, la función del impacto económico sustancial como límite constitucional resulta especialmente visible. Medidas adoptadas para proteger bienes públicos colectivos pueden generar pérdidas económicas significativas para los inversionistas, sin que ello implique necesariamente una expropiación indirecta. La práctica arbitral contemporánea tiende a reconocer que estas pérdidas forman parte del costo social de la regulación, siempre que no priven al inversionista de la esencia económica de su inversión. Como muestra el análisis del caso *Eco Oro v. Colombia*, la determinación del impacto económico sustancial exige un delicado equilibrio entre la protección de expectativas legítimas y el reconocimiento del derecho del Estado a regular en función del interés público (Restrepo, 2021).

En definitiva, el impacto económico sustancial ha dejado de ser un criterio puramente técnico para convertirse en un concepto estructural, mediante el cual el arbitraje de inversiones delimita el espacio constitucionalmente admisible de la regulación estatal. Este concepto opera como un filtro normativo que distingue entre las consecuencias económicas legítimas de la regulación y las privaciones que, por su intensidad y permanencia, requieren compensación. A través de esta función, el estándar de expropiación indirecta consolida su carácter cuasi-constitucional y contribuye de manera decisiva al proceso de constitucionalización del DI.

3.3. Test de proporcionalidad y “margen de apreciación regulatoria”

La incorporación del test de proporcionalidad en el análisis de la expropiación indirecta constituye uno de los desarrollos más significativos del arbitraje internacional de inversiones contemporáneo y, al mismo tiempo, uno de los indicadores más claros del proceso de constitucionalización del derecho internacional de las inversiones. A través de este test, los tribunales arbitrales han desplazado el análisis desde una lógica estrictamente patrimonial hacia una evaluación estructural de la legitimidad de la intervención estatal, en términos muy similares a los utilizados por los tribunales constitucionales internos.

En su formulación clásica, el test de proporcionalidad implica la evaluación de tres dimensiones: (i) la idoneidad de la medida para alcanzar el objetivo público perseguido; (ii) su necesidad, entendida como la inexistencia de alternativas menos lesivas igualmente eficaces; y, (iii) la proporcionalidad en sentido estricto, esto es, el equilibrio razonable entre la intensidad de la afectación impuesta al inversionista y la importancia del interés público protegido. La adopción de este esquema en el arbitraje de inversiones no es casual, sino que refleja una traslación explícita de técnicas propias del derecho constitucional comparado al ámbito del derecho internacional económico.

En este contexto más amplio, la expansión del test de razonabilidad y proporcionalidad ha estado estrechamente vinculada a la necesidad de reducir los márgenes de discrecionalidad en el ejercicio del poder público. En efecto, la progresiva exigencia de que las decisiones estatales se encuentren debidamente justificadas ha favorecido la consolidación de estos parámetros como herramientas centrales de control constitucional (Landa, 2016). Tales estándares han comenzado a orientar no solo la actuación de los tribunales, sino también la de los propios órganos administrativos; de este modo, los criterios de razonabilidad y proporcionalidad se incorporan cada vez con mayor frecuencia en la motivación de las decisiones adoptadas (Landa, 2016).

Como señala Cabrera (2024), la proporcionalidad se ha convertido en el principal instrumento metodológico mediante el cual los tribunales arbitrales buscan reconciliar la protección del inversionista con el reconocimiento del derecho del Estado a regular. A diferencia del test de efectos, que conducía a resultados binarios y rígidos, el test de proporcionalidad permite una evaluación gradual y contextualizada de la intervención estatal, introduciendo matices y ponderaciones que resultan indispensables en economías reguladas.

Desde una perspectiva constitucional, este desplazamiento es altamente significativo. La proporcionalidad es, por excelencia, el mecanismo utilizado por los tribunales constitucionales para controlar la constitucionalidad de las restricciones a los derechos fundamentales, sin desconocer la legitimidad del legislador democrático. Su adopción en el arbitraje de inversiones implica, por tanto, el reconocimiento implícito de que la expropiación indirecta no puede analizarse únicamente como una cuestión de pérdida económica, sino como un problema de justificación constitucional de la intervención estatal.

En este marco, el impacto económico sustancial —analizado en la sección anterior— deja de operar de manera autónoma y pasa a integrarse en la fase de proporcionalidad en sentido estricto. La pregunta ya no es simplemente si la inversión ha sufrido una pérdida significativa, sino si esa pérdida resulta razonable y justificable a la luz del interés público perseguido. Como advierte Suárez (2023), esta integración transforma el estándar de expropiación indirecta en un auténtico juicio de ponderación, en el que se enfrentan derechos patrimoniales y objetivos colectivos.

Paralelamente a la adopción del test de proporcionalidad, la práctica arbitral ha desarrollado, de manera progresiva y no siempre coherente, la noción de margen de apreciación regulatoria a favor de los Estados. Este concepto, inspirado en la jurisprudencia del Tribunal Europeo de Derechos Humanos, reconoce que las autoridades nacionales se encuentran en mejor posición para evaluar determinadas necesidades sociales, económicas o técnicas, especialmente en ámbitos complejos o sensibles, como la protección ambiental, la salud pública o la regulación financiera.

El margen de apreciación regulatoria cumple una función esencial dentro del esquema constitucionalizado del arbitraje de inversiones. Por un lado, actúa como un contrapeso frente a la expansión del control arbitral, limitando la intensidad del escrutinio sobre las decisiones estatales. Por otro, introduce un elemento de deferencia que reconoce la legitimidad democrática y la competencia técnica de los órganos estatales. Como señala Montaña (2024), el reconocimiento de este margen constituye un intento de “repolitizar” el análisis arbitral, evitando que los tribunales sustituyan el juicio del regulador por el suyo propio.

Sin embargo, el margen de apreciación regulatoria en el arbitraje de inversiones presenta una diferencia fundamental respecto de su formulación en el derecho internacional de los derechos humanos. Mientras que, en este último, el margen se encuentra institucionalizado y doctrinalmente consolidado, en el arbitraje de inversiones su

alcance y contenido siguen siendo inciertos. Los tribunales arbitrales reconocen la existencia de un espacio de discrecionalidad estatal, pero rara vez delimitan con precisión sus contornos, lo que genera una aplicación desigual y casuística.

Esta ambigüedad tiene consecuencias relevantes. En algunos casos, el margen de apreciación opera como una verdadera barrera frente a la calificación de una medida como expropiatoria; en otros, se reduce a una referencia retórica que no impide un escrutinio intenso de la actuación estatal. Como advierten Higa & Saco (2013), la falta de criterios claros para determinar el alcance del margen de apreciación refuerza la discrecionalidad del tribunal arbitral y acentúa su rol cuasi-constitucional.

Desde una perspectiva crítica, la combinación del test de proporcionalidad y del margen de apreciación regulatoria plantea interrogantes profundos sobre la legitimidad democrática del arbitraje de inversiones. Al aplicar técnicas propias del control constitucional, los tribunales arbitrales asumen funciones que, en los ordenamientos internos, corresponden a órganos dotados de legitimidad democrática directa o indirecta. Como señala De Urioste (2015), este fenómeno evidencia que el arbitraje de inversiones no es un mecanismo neutral de resolución de controversias, sino un espacio de producción normativa con efectos estructurales sobre la acción estatal.

No obstante, también debe reconocerse que la proporcionalidad y el margen de apreciación introducen elementos de racionalidad y equilibrio que estaban ausentes en el test de efectos. Frente a un estándar rígido y potencialmente paralizante, estas herramientas permiten articular una concepción más flexible de la expropiación indirecta, en la que la regulación legítima no se presume ilícita y en la que el impacto económico se evalúa en función de su razonabilidad.

En sectores estratégicos, esta evolución resulta particularmente relevante. La adopción de medidas ambientales, energéticas o sanitarias suele implicar restricciones significativas a determinadas inversiones, pero responde a objetivos constitucionales de alto valor. El uso del test de proporcionalidad y del margen de apreciación permite reconocer que estas medidas forman parte del núcleo esencial de la soberanía regulatoria, siempre que no impongan cargas manifiestamente excesivas o arbitrarias. Como muestra la experiencia latinoamericana, la ausencia de estos filtros normativos conduciría a una expansión inaceptable de la responsabilidad internacional del Estado (Restrepo, 2021).

En definitiva, la consolidación del test de proporcionalidad y del margen de apreciación

regulatoria confirma que la expropiación indirecta ha dejado de ser un estándar puramente económico para convertirse en un instrumento de control constitucionalizado del poder regulatorio. A través de estas herramientas, los tribunales arbitrales ejercen una función estructuralmente análoga a la de los tribunales constitucionales internos, definiendo los límites materiales de la intervención estatal y contribuyendo de manera decisiva al proceso de constitucionalización del derecho internacional de las inversiones.

4. El trato justo y equitativo: ¿la nueva cláusula general del constitucionalismo global?

Antes de examinar a profundidad el TJE como principio estructurante del régimen internacional de inversiones, resulta pertinente recordar la Doctrina Calvo, formulada en el siglo XIX como una reacción frente a la práctica de conferir a los inversionistas extranjeros un estatuto jurídico privilegiado respecto de los nacionales (Cabrera, 2024). Desde esta perspectiva, los conflictos derivados de inversiones debían someterse exclusivamente a las autoridades y tribunales del Estado receptor, bajo su derecho interno, sin dar lugar a mecanismos internacionales ni a formas de tutela diferenciada (Cabrera, 2024).

Así pues, en contraste con el planteamiento clásico de la Doctrina Calvo, el régimen internacional contemporáneo de protección de inversiones se articula sobre una arquitectura jurídica integrada fundamentalmente por los tratados o acuerdos de inversión, las normas que delimitan su alcance y la práctica decisoria de los tribunales arbitrales (Cabrera, 2024). Como se ha mencionado en las secciones iniciales, los AI se conciben como instrumentos destinados a cumplir una doble finalidad: por un lado, buscan incentivar el ingreso de capital extranjero mediante la creación de entornos jurídicos previsible que reduzcan la incertidumbre regulatoria y refuercen la confianza de los inversionistas (Cabrera, 2024). Por otro lado, pretenden promover el desarrollo económico del Estado receptor, bajo la premisa de que la inversión extranjera directa constituye un motor relevante de crecimiento y modernización productiva (Cabrera, 2024). Ambos objetivos descansan en la idea de que la estabilidad normativa y la protección jurídica son condiciones indispensables para que los flujos de inversión se materialicen de manera sostenida.

Sobre esta base, la protección otorgada a la inversión extranjera se estructura a través de un conjunto relativamente homogéneo de disposiciones sustantivas que configuran el núcleo del régimen internacional de inversiones (Cabrera, 2024). En términos generales, pueden identificarse seis estándares centrales. Dos de ellos, es decir,

el trato de Nación Más Favorecida (NMF) y el Trato Nacional (TN), operan como mecanismos de protección relativa; mientras que los restantes constituyen estándares absolutos propios del DII y delimitan obligaciones sustantivas directas para el Estado receptor: el TJE, la garantía de otorgar compensación en casos de expropiación, la cláusula paraguas y la cláusula de libre transferencia de fondos (Cabrera, 2024).

Ahora bien, dentro de este entramado normativo, el TJE adquiere una relevancia singular, en la medida en que funciona como un principio transversal capaz de irradiar y condicionar la aplicación del resto de estándares, lo que explica su progresiva centralidad en la práctica arbitral. Y es que el estándar de TJE, tal como ha sido desarrollado en el derecho internacional contemporáneo, representa una ruptura significativa con esta doctrina al establecer un umbral autónomo de protección exigible en sede arbitral internacional. Toda vez que TJE reintroduce una forma de protección especial para el inversionista extranjero, desplaza el principio de igualdad soberana que subyace a la Doctrina Calvo y reconfigura la relación entre jurisdicción interna, soberanía estatal y tutela internacional de las inversiones.

Sin embargo, a diferencia de las cláusulas generales constitucionales, el TJE se desarrolla y aplica en un espacio normativo desprovisto de una estructura democrática equivalente. Ello explica que su progresiva constitucionalización no esté exenta de tensiones, particularmente en lo que respecta a la legitimidad de las decisiones arbitrales y al impacto que estas generan sobre la autonomía regulatoria del Estado. Este marco permite introducir el análisis del TJE, primero, como principio estructurante del régimen de inversiones y, posteriormente, como fundamento de figuras específicas (como las expectativas legítimas) que evocan categorías propias del Derecho Constitucional.

4.1. El TJE como principio estructurante del régimen de inversiones

La cláusula de TJE ha adquirido, en la práctica contemporánea del arbitraje de inversiones, una centralidad difícil de equiparar con otros estándares. Si bien su formulación en los acuerdos internacionales de inversión suele ser concisa y abierta, esta indeterminación ha dotado al TJE de una notable capacidad expansiva (Cabrera, 2024). En efecto, su carácter flexible ha permitido a los tribunales arbitrales desplegar una amplia labor interpretativa, convirtiéndola en una herramienta particularmente atractiva para los inversionistas extranjeros (Cabrera, 2024). A través de esta cláusula, se han cuestionado no solo actuaciones administrativas directamente dirigidas al inversor, sino también reformas legislativas generales e

incluso decisiones judiciales adoptadas por los órganos del Estado receptor (Cabrera, 2024).

En otras palabras, el estándar de TJE se ha convertido en uno de los ejes normativos más relevantes del derecho internacional de las inversiones, hasta el punto de ser considerado el principal vehículo a través del cual los tribunales arbitrales evalúan la legitimidad de la actuación estatal frente a los inversionistas extranjeros. Y es que su formulación abierta ha permitido que este estándar asuma una función estructural dentro del régimen, operando como una cláusula capaz de absorber múltiples reclamos vinculados con la conducta regulatoria del Estado. Esta centralidad ha suscitado la pregunta de si el TJE ha dejado de ser un simple estándar convencional para transformarse en una suerte de cláusula general propia de un constitucionalismo de alcance global.

En ese sentido, es fundamental distinguir entre las cláusulas de TJE cuyo contenido se determina de manera autónoma —a partir del texto del tratado y de la interpretación arbitral— y aquellas que remiten expresamente al DI, incluido el DIC. Cuando el tratado no define el TJE, los tribunales han adoptado una lectura autónoma que incorpora principios como la protección de expectativas legítimas, la coherencia regulatoria y la razonabilidad de la actuación estatal. En cambio, cuando el tratado vincula el TJE al “Nivel Mínimo de Trato” (NMT) bajo el DIC, el alcance del estándar se restringe a conductas particularmente graves, como la denegación de justicia, la discriminación manifiesta o el trato arbitrario flagrante.

Esto coincide con la observación de Viñuales (2025) según la cual “las normas consuetudinarias pueden intervenir también como normas que rigen una cuestión no (completamente) abordada por los tratados de inversión” (p. 7). Esta divergencia entre cláusulas autónomas y cláusulas remitivas explica buena parte de la variabilidad interpretativa en la jurisprudencia arbitral. Las primeras potencian la densidad del estándar; las segundas operan como salvaguarda del espacio regulatorio estatal.

En particular, cuando un tratado remite expresamente a que el TJE se determine de conformidad con el Nivel Mínimo de Trato del derecho internacional consuetudinario, el alcance del estándar se ve sustancialmente restringido. El NMT constituye un umbral histórico y estrecho de protección que exige únicamente evitar la denegación de justicia, la discriminación manifiesta, la arbitrariedad extrema o el abuso evidente. Este enfoque preserva un margen regulatorio amplio para los Estados y evita que el TJE se transforme en una cláusula excesivamente expansiva. La consistencia de esta lectura se refuerza con lo señalado por la Corte Internacional de Justicia, según la cual “el derecho internacional consuetudinario sigue

existiendo y siendo aplicable, como algo distinto al derecho convencional incluso cuando las dos categorías tengan un contenido idéntico” (Viñuales, 2025, p. 14).

Ahora bien, esta función estructurante se explica, en parte, por la flexibilidad conceptual del TJE, que le permite adaptarse a contextos regulatorios diversos. De hecho, una de las particularidades más relevantes del TJE radica en que su vulneración no exige necesariamente que la conducta estatal alcance el umbral propio de una expropiación indirecta (Cabrera, 2024). Pues, a diferencia de este último estándar, el incumplimiento del TJE puede configurarse incluso en ausencia de una privación sustancial de la inversión o de un trato discriminatorio (Cabrera, 2024). Ello significa que el margen de control sobre la actuación estatal es considerablemente más amplio, pues permite someter a escrutinio medidas regulatorias que, si bien no afectan de manera directa la titularidad o el valor económico de la inversión, pueden ser consideradas incompatibles con exigencias de equidad o previsibilidad.

En este contexto, la práctica arbitral ha ido delineando un conjunto de criterios orientadores para determinar la existencia de una violación del TJE. Entre ellos destacan, en primer lugar, el grado de afectación que la actuación estatal produce sobre los derechos jurídicos del inversionista conforme al ordenamiento interno aplicable (Cabrera, 2024). Asimismo, se evalúa el nivel de incumplimiento de compromisos o expectativas razonablemente generadas por el propio Estado, así como la conformidad de la medida cuestionada con estándares de equidad, razonabilidad y garantías procedimentales (Cabrera, 2024).

4.1.1. *Concepción autónoma vs. mínimo estándar internacional*

Así pues, en línea con lo señalado anteriormente, observamos que el TJE, actualmente, ha trascendido su condición de cláusula convencional para consolidarse como un principio organizador del sistema internacional de protección de inversiones. Su inclusión reiterada en los acuerdos internacionales de inversión, sumada a la densidad interpretativa desarrollada por los tribunales arbitrales, lo ha convertido en el principal parámetro a través del cual se articulan los derechos del inversionista y las obligaciones del Estado receptor. En la práctica, este estándar actúa como el eje alrededor del cual se ordena la lógica protectora del régimen.

No obstante, una de las principales controversias en torno al TJE gira en torno a su naturaleza normativa: si debe entenderse como un estándar autónomo, con contenido propio e independiente, o si, por el contrario, se limita a reproducir el mínimo estándar

de trato reconocido por el derecho internacional consuetudinario. Esta distinción no es meramente teórica, sino que tiene consecuencias directas sobre la intensidad del control que los tribunales arbitrales ejercen sobre la actuación estatal.

Para ello, estimamos menester examinar, a lo largo de toda esta sección, algunos de los elementos esenciales del estándar de TJE que los tribunales arbitrales han ido identificando a lo largo del tiempo en el análisis de casos concretos (Junior & Morosini, 2021). Uno de los elementos materiales de mayor peso es la tutela de las expectativas legítimas del inversionista extranjero. Este componente se explica, en gran medida, por la propia lógica temporal que caracteriza a las inversiones internacionales, las cuales suelen desplegarse a lo largo de períodos extensos (Junior & Morosini, 2021). A lo largo de ese horizonte, el inversionista se expone inevitablemente a eventuales transformaciones del entorno económico, normativo o institucional del Estado receptor, susceptibles de incidir de forma adversa sobre la viabilidad o rentabilidad del proyecto. En este contexto, la noción de expectativa legítima cumple la función de preservar un cierto grado de estabilidad y previsibilidad, en la medida en que busca evitar modificaciones arbitrarias o irrazonables del marco regulatorio y de las condiciones esenciales que sirvieron de base para la decisión inicial de invertir (Junior & Morosini, 2021).

Al respecto, la práctica arbitral no ha sido uniforme, sino que ha oscilado entre dos orientaciones interpretativas claramente diferenciadas. Por un lado, ciertos tribunales han optado por una lectura marcadamente pro-inversionista, en virtud de la cual se exige al Estado receptor mantener un grado de estabilidad normativa cercano a la inmutabilidad, reduciendo significativamente su margen para introducir reformas regulatorias o reorientar políticas públicas (Junior & Morosini, 2021). Por otro lado, se ha defendido una comprensión más matizada del principio, sosteniendo que la afectación de expectativas legítimas solo puede alegarse cuando estas han sido creadas de manera concreta por el propio Estado, a través de compromisos específicos, garantías expresas, estipulaciones contractuales o manifestaciones oficiales inequívocas (Junior & Morosini, 2021).

En el mismo orden de ideas, la práctica arbitral ha identificado la coherencia de la conducta estatal como otro de los elementos sustanciales del TJE. Desde esta perspectiva, la adopción de políticas públicas contradictorias o erráticas puede ser interpretada como incompatible con el TJE (Junior & Morosini, 2021). En una lectura más amplia, algunos tribunales han articulado este criterio con las exigencias de previsibilidad y estabilidad normativa, al considerar que los inversionistas requieren un entorno jurídico confiable que les

permita proyectar y estructurar sus decisiones económicas a largo plazo (Junior & Morosini, 2021). Incluso, en determinadas decisiones, se ha admitido que la invocación de la estabilidad no depende necesariamente de la existencia de una expectativa expresa de inalterabilidad del régimen jurídico previo, sino que puede activarse frente a modificaciones regulatorias que afecten de manera significativa la confianza legítima del inversionista (Junior & Morosini, 2021).

La articulación de los criterios de coherencia en la actuación estatal y previsibilidad regulatoria se vincula estrechamente con el principio de seguridad jurídica, el cual constituye uno de los pilares del régimen de protección de las inversiones extranjeras (Junior & Morosini, 2021). No obstante, el reto fundamental reside en alcanzar un equilibrio razonable entre la tutela de la confianza del inversionista y el ejercicio legítimo de la potestad soberana del Estado para ajustar su marco normativo conforme a las exigencias del interés general (Junior & Morosini, 2021).

De ahí podemos señalar la dicotomía entre concepción autónoma o mínimo estándar internacional. La concepción del TJE como estándar mínimo internacional restringe su alcance a supuestos de conducta estatal particularmente graves, ya que el estándar actúa como un umbral de protección básico, destinado a evitar prácticas claramente incompatibles con los principios fundamentales del derecho internacional, sin interferir de manera significativa en el margen regulatorio del Estado.

En contraste, la concepción autónoma del TJE reconoce al estándar un contenido normativo propio, no necesariamente anclado en el derecho consuetudinario, sino derivado del texto y finalidad de los tratados de inversión. Desde esta perspectiva, el TJE incorpora principios más amplios, como la protección de expectativas legítimas, la coherencia regulatoria y la seguridad jurídica, ampliando considerablemente el espectro de conductas estatales susceptibles de ser cuestionadas en sede arbitral.

Precisamente, consideramos que la adopción progresiva de esta concepción autónoma ha reforzado el carácter cuasi-constitucional del TJE, convirtiéndolo en un instrumento capaz de redefinir los límites de la acción estatal, con implicancias profundas para la soberanía regulatoria y el equilibrio entre intereses públicos y privados.

4.1.2. *El TJE como parámetro de razonabilidad y debido procedimiento administrativo*

Otra manifestación de la constitucionalización del TJE se observa en su utilización como criterio de razonabilidad y debido procedimiento

administrativo. De hecho, ello guarda relación con otros dos de sus elementos, por un lado, el elemento que lo define como una garantía que trasciende la mera proscripción de conductas arbitrarias o discriminatorias, incorporando exigencias propias del debido procedimiento legal. Si bien algunos AI contienen disposiciones expresas dirigidas a evitar la arbitrariedad estatal, en otros casos estos requisitos han sido subsumidos dentro del propio contenido del TJE (Junior & Morosini, 2021).

En tal sentido, los tribunales han exigido que las medidas adoptadas por el Estado receptor se encuentren debidamente justificadas, respondan a criterios de razonabilidad y se ajusten a parámetros de proporcionalidad (Junior & Morosini, 2021). Ello supone que toda actuación estatal con impacto sobre la inversión debe obedecer a una lógica normativa identificable y evitar la imposición de cargas innecesarias al inversionista, consolidando así a la proporcionalidad como un criterio central para evaluar la eventual infracción de este estándar (Junior & Morosini, 2021).

Es más, el recurso al principio de proporcionalidad ha permitido descartar la existencia de una vulneración del TJE aun cuando la medida estatal haya generado un impacto negativo sobre la inversión (Junior & Morosini, 2021). En consecuencia, el examen del TJE no se agota en la constatación de un perjuicio económico, sino que exige valorar si la actuación estatal responde a una finalidad legítima y si el sacrificio impuesto al inversionista guarda una relación equilibrada con el objetivo perseguido, reforzando así una lectura del estándar compatible con el ejercicio de la potestad regulatoria (Junior & Morosini, 2021).

Por otro lado, también se ha señalado como infracción del estándar de trato justo y equitativo a la ausencia de garantías propias del debido proceso, entendido como el respeto integral de las salvaguardas legales en los procedimientos administrativos y judiciales que afectan al inversionista (Junior & Morosini, 2021). En decisiones emblemáticas, como *Waste Management c. México*, se sostuvo que la denegación de un proceso adecuado que derive en resultados incompatibles con los principios de justicia natural puede configurar una violación del TJE (Junior & Morosini, 2021). De forma similar, en el caso *Thunderbird Gaming c. México*, el tribunal arbitral subrayó que las actuaciones estatales deben observar estándares mínimos de corrección procedimental exigibles a las autoridades administrativas (Junior & Morosini, 2021).

Al respecto, consideramos que esta línea decisoria consolida la interpretación según la cual el TJE ha sido interpretado como un estándar que exige que las decisiones estatales sean adoptadas de

manera no arbitraria, incorporando exigencias que recuerdan a los principios clásicos del derecho administrativo constitucional. Desde esta óptica, el TJE no se limita a evaluar el resultado de la actuación estatal, sino que también examina el procedimiento mediante el cual se adoptan las decisiones públicas. Aspectos como la motivación adecuada, la consistencia en la aplicación de la normativa y el respeto de garantías procedimentales han sido progresivamente incorporados al contenido del estándar.

Y es que este uso del TJE como parámetro de debido procedimiento administrativo implica una intensificación del control arbitral sobre la actividad regulatoria del Estado. Los tribunales no solo verifican la legalidad formal de los actos administrativos, sino que también valoran su razonabilidad sustantiva, desplazando criterios que tradicionalmente correspondían a los jueces nacionales o a los órganos constitucionales internos. En consecuencia, el TJE se configura como un mecanismo de revisión cuasi-constitucional de la administración pública, capaz de condicionar la forma y el contenido de las decisiones estatales. Esta función refuerza su carácter estructurante dentro del régimen de inversiones, pero, al mismo tiempo, plantea interrogantes sobre la legitimidad democrática de un control ejercido desde fuera del ordenamiento constitucional interno.

Además, cuando el TJE se interpreta a la luz del NMT del DIC, su función se restringe a evitar que la conducta estatal alcance niveles de inequidad o arbitrariedad intolerables en DI. El Estado mantiene un amplio margen para reformular su regulación, incluso si ello afecta a la inversión, siempre que no incurra en denegación de justicia, discriminación flagrante o abuso manifiesto.

De hecho, incluso cuando tratado y costumbre coinciden en contenido, ello no “priva a la norma consuetudinaria de su aplicación como una norma distinta a la norma convencional” (como se citó en Viñuales, 2025, p. 13). Del mismo modo, Borba (2023) enfatiza que la comunidad internacional “sigue siendo en gran medida una sociedad consuetudinaria”, en la cual la práctica y la *opinio juris* continúan operando como fuentes vivas de derecho (p. 52). Por ello, el TJE basado en NMT no exige estabilidad normativa ni congela la capacidad regulatoria del Estado; simplemente asegura que la conducta no cruce el umbral mínimo de trato exigido por el DI general.

En definitiva, podemos señalar que, al operar como un parámetro transversal de razonabilidad y debido procedimiento en la actuación administrativa del Estado receptor, el TJE ha ampliado de manera significativa el ámbito de control arbitral sobre las decisiones públicas que inciden en la inversión

extranjera. Este desplazamiento del análisis desde la legalidad formal hacia la evaluación de la coherencia y previsibilidad de la conducta estatal prepara el terreno para uno de los desarrollos más controvertidos del régimen de inversiones: la protección de las expectativas legítimas del inversionista.

En la medida en que estas expectativas, como lo hemos precisado, se construyen a partir de la conducta administrativa y normativa del Estado, su progresiva consolidación como componente central del TJE plantea la interrogante de si nos encontramos ante la configuración de un auténtico derecho de naturaleza cuasi constitucional en favor del inversionista extranjero, cuestión que será examinada en el apartado siguiente.

4.2. Expectativas legítimas: ¿Derecho constitucional del inversionista?

De lo mencionado anteriormente, es claro que el estándar de TJE se ha consolidado como el eje central sobre el cual se fundamentan la mayoría de las garantías sustantivas previstas en los AI. En efecto, su presencia prácticamente generalizada en estos instrumentos y su formulación abierta han convertido al TJE en el fundamento más recurrente de las reclamaciones planteadas por inversionistas extranjeros en el marco del arbitraje Inversionista-Estado (Montaña, 2024). De hecho, la práctica arbitral demuestra que este estándar no solo es el más invocado, sino también aquel que con mayor frecuencia da lugar a pronunciamientos favorables al inversionista, lo que explica su creciente protagonismo y la atención doctrinal que ha suscitado en los últimos años (Montaña, 2024).

Asimismo, hemos identificado que una de las tensiones estructurales más relevantes del DI se manifiesta en la relación entre la facultad del Estado para intervenir y regular la actividad económica y el derecho del inversionista extranjero a gozar de un trato justo y equitativo para la protección de su inversión, conforme a las distintas interpretaciones que este estándar ha ido adquiriendo en la práctica arbitral (Montaña, 2024). Como se ha precisado, esta tensión se hace particularmente visible cuando las medidas regulatorias adoptadas por el Estado anfitrión, aun persiguiendo fines legítimos de interés público, inciden negativamente sobre la rentabilidad o viabilidad de la inversión, planteando el dilema de hasta qué punto dichas actuaciones pueden considerarse compatibles con las obligaciones asumidas en virtud de un acuerdo internacional de inversión (Montaña, 2024).

De ahí que la doctrina sostenga que el objetivo fundamental del régimen internacional de protección de inversiones no consiste en restringir la capacidad regulatoria estatal, sino en articular

un equilibrio razonable entre el ejercicio de ese poder soberano y la necesidad de ofrecer a los inversionistas garantías materiales que los protejan frente a los efectos de las decisiones estatales (como se citó en Montaña, 202).

En este contexto, la evolución del estándar de TJE ha llevado a que los tribunales arbitrales incorporen la protección de las expectativas legítimas del inversionista como un componente central de dicho estándar (Montaña, 2024). Esta construcción jurisprudencial busca precisamente servir como herramienta de ponderación entre la soberanía regulatoria del Estado y la protección del inversor extranjero, permitiendo que, en cada caso concreto, se evalúe y resuelva la tensión inherente entre ambos intereses en conflicto (Montaña, 2024).

De ahí que la protección de las expectativas legítimas se haya convertido en uno de los componentes más influyentes y controvertidos del estándar, hasta el punto de plantear la interrogante de si este principio ha adquirido un estatus equiparable al de un derecho de naturaleza cuasi constitucional en favor del inversionista extranjero. Toda vez que las expectativas legítimas han dejado de ser concebidas como una noción accesorio para transformarse en un criterio central de evaluación de la conducta estatal, capaz de condicionar el diseño y la ejecución de políticas públicas. Este desplazamiento conceptual refuerza la idea de que el régimen internacional de inversiones no solo protege intereses económicos, sino que establece límites estructurales al ejercicio del poder regulatorio del Estado.

En este marco, la noción de expectativas legítimas en el derecho internacional de las inversiones opera como un criterio a través del cual los tribunales arbitrales evalúan si el inversionista extranjero podía razonablemente confiar en que el Estado receptor no adoptaría comportamientos capaces de perjudicar la inversión en contradicción con las señales, compromisos o representaciones previamente emitidas por las propias autoridades estatales (Montaña, 2024). Es por ello que actualmente la discusión se centra en la delimitación de los elementos que permiten identificar cuándo dicha expectativa puede considerarse jurídicamente protegible, existiendo a la fecha un relativo consenso en la práctica arbitral respecto de los factores que deben concurrir para afirmar su existencia (Montaña, 2024). Este consenso no surge de una formulación normativa expresa, sino de la construcción progresiva realizada por los tribunales arbitrales a partir del análisis reiterado de controversias en las que se ha debatido el alcance y contenido de las expectativas legítimas del inversionista extranjero (Montaña, 2024).

En esa misma línea, la doctrina y la jurisprudencia arbitral han avanzado de manera significativa en la

identificación de los componentes que permiten afirmar la existencia de una expectativa legítima jurídicamente protegida. Tal como expone la profesora Carolina Bernal a partir de su análisis del caso *International Thunderbird Gaming Corporation vs. Estados Unidos Mexicanos*, en el que señala que la verificación de una vulneración del TJE fundada en la frustración de expectativas legítimas exige la concurrencia de una serie de elementos claramente definidos: la presencia de una conducta concreta atribuible al Estado; la generación de una expectativa que resulte razonable desde la perspectiva del inversionista; la confianza efectiva depositada en dicha conducta o representación estatal; la adopción posterior de una actuación gubernamental que contradiga o frustre esa confianza; y, finalmente, la producción de un daño como consecuencia de tal actuación (como se citó en Montaña, 2024).

A partir de estos criterios, desarrollados por el propio tribunal arbitral, puede sostenerse que la doctrina de las expectativas legítimas ha alcanzado un grado relevante de precisión conceptual, lo que contribuye a dotar de mayor certeza a su aplicación dentro del estándar de trato justo y equitativo (como se citó en Montaña, 2024). De esta manera, al exigir los elementos antes descritos, los tribunales arbitrales han construido un estándar que se asemeja funcionalmente a un derecho subjetivo exigible frente al Estado, con rasgos propios de garantías constitucionales como la seguridad jurídica, la confianza legítima y el debido procedimiento.

Esta evolución plantea la interrogante central de este apartado: si las expectativas legítimas del inversionista han sido elevadas a un plano cuasi-constitucional dentro del régimen internacional de inversiones, limitando de manera estructural la capacidad regulatoria del Estado receptor, o si, por el contrario, deben entenderse como un instrumento de equilibrio que, sin desplazar la soberanía normativa, impone criterios de racionalidad y coherencia comparables a los exigidos por los ordenamientos constitucionales internos.

En el presente trabajo postulamos que, en efecto, las expectativas legítimas operan de manera análoga a principios constitucionales como la seguridad jurídica, la confianza legítima o la protección de la buena fe administrativa, ampliamente reconocidos en los ordenamientos internos. Sin embargo, a diferencia de estos principios, su aplicación en el ámbito arbitral se produce al margen de los mecanismos democráticos y de control propios del constitucionalismo estatal. Con lo cual, resulta imprescindible analizar cómo la jurisprudencia arbitral ha contribuido a la consolidación progresiva de este principio y cuáles son los límites (si es que los hay) que se han impuesto a su expansión.

Para ello, los subapartados siguientes examinan, en primer lugar, la evolución jurisprudencial del estándar desde decisiones emblemáticas como *Tecmed* hasta pronunciamientos más restrictivos como *El Paso*, y, en segundo término, la tensión estructural entre la exigencia de estabilidad normativa y la necesidad de preservar la flexibilidad regulatoria del Estado, cuestión clave para evaluar la idoneidad del principio de expectativas legítimas como parámetro de naturaleza constitucional.

4.2.1. *De Tecmed a El Paso: la consolidación del principio*

El mayor ejemplo de todo lo que hemos mencionado previamente, incluida la sección referida a la expropiación indirecta, es el caso *Tecmed c. México*, que es considerado un punto de inflexión en la construcción interpretativa del estándar de TJE, toda vez que el tribunal arbitral amplió de manera significativa el alcance de la protección de las expectativas legítimas (Junior & Morosini, 2021). Este caso surge cuando la empresa española *Tecmed*, a través de su filial *Cytrar*, adquirió un vertedero de residuos peligrosos y operó bajo permisos anuales otorgados por el Instituto Nacional de Ecología. Al respecto, México negó la renovación del permiso y ordenó el cierre del vertedero, lo que *Tecmed* consideró una medida arbitraria y políticamente motivada. Razón por la cual la compañía inició un arbitraje ante el CIADI bajo el Tratado de Inversiones México-España, alegando expropiación indirecta, violación del TJE, y falta de protección y seguridad.

El tribunal arbitral concluyó, en 2003, que la negativa de renovar el permiso, sin justificación ambiental y con impacto sustancial en la inversión, constituía una expropiación indirecta y vulneraba el estándar de TJE al frustrar las expectativas legítimas del inversor. Efectivamente, en dicha decisión, se sostuvo que el Estado anfitrión tiene la obligación de dispensar un trato que no menoscabe las expectativas fundamentales que llevaron al inversionista a comprometer su capital en el país receptor (Junior y Morosini, 2021).

Y es que, según el laudo en el caso *Tecmed*, el estándar de TJE implica que los Estados deben ofrecer a las inversiones extranjeras un marco regulatorio y administrativo que no frustre las expectativas legítimas que motivaron al inversor a realizar su inversión. Es decir, el inversor confía en ciertas condiciones básicas, tales como estabilidad normativa, transparencia y ausencia de arbitrariedad, al decidir invertir, y el Estado no puede alterar esas condiciones de manera imprevisible o injustificada, porque ello desvirtúa la confianza y seguridad jurídica que el tratado busca garantizar (Arias, 2018). Esta lectura consolidó la noción de que el TJE trasciende la mera proscripción de conductas arbitrarias o abusivas, al imponer

deberes positivos orientados a salvaguardar la confianza del inversionista.

Ahora bien, en estrecha conexión con la noción de expropiación indirecta que hemos comentado en la sección anterior, en este caso, el tribunal arbitral sostuvo que la expropiación indirecta puede configurarse aun cuando el Estado no tenga la intención formal de privar al inversionista de su propiedad, bastando con que medidas regulatorias (como actos administrativos, decisiones normativas o políticas públicas) produzcan en los hechos una interferencia sustancial con la inversión (Restrepo, 2022). Esta afectación se materializa cuando la medida estatal reduce de manera razonablemente previsible el valor económico o la rentabilidad de la inversión, haciendo irrelevante la ausencia de una declaración expropiatoria expresa (Restrepo, 2022).

En esa misma línea, este caso introdujo un criterio distintivo clave para delimitar la frontera entre la expropiación indirecta y el ejercicio legítimo del poder regulatorio estatal, centrando el análisis en los efectos reales de la medida sobre la inversión (Padilla, 2024). Y es que, de acuerdo con este razonamiento, no resulta determinante la forma jurídica de la actuación estatal, sino el impacto concreto que esta genera sobre el derecho de propiedad del inversionista (Padilla, 2024). Así, cuando una medida estatal priva de manera sustancial a la inversión de su valor económico, se configura una expropiación indirecta que activa el deber de compensación (Padilla, 2024). En cambio, si la intervención pública solo produce una afectación parcial sin vaciar de contenido la utilidad básica del bien, dicha medida se encuadra dentro del ámbito legítimo de la regulación y no da lugar a indemnización (Padilla, 2024).

Posteriormente, varios tribunales comenzaron a introducir matices a la lectura amplia inaugurada por Tecmed, trasladando el énfasis desde una protección expansiva de las expectativas del inversionista hacia criterios más estrictos para determinar cuándo estas merecen tutela jurídica. En este contexto, el laudo en El Paso c. Argentina marcó un punto de inflexión al afirmar que no toda expectativa generada en el marco de una inversión es jurídicamente protegible, sino únicamente aquellas que derivan de compromisos concretos, específicos y atribuibles al Estado receptor. Desde esta perspectiva, el tribunal reconoció expresamente que la mera afectación económica o la alteración del entorno regulatorio no bastan, por sí solas, para configurar una violación del TJE, especialmente cuando el Estado actúa en respuesta a situaciones excepcionales o crisis estructurales.

De ahí que, en el caso El Paso, el tribunal haya precisado que la categoría de expectativas legítimas no puede concebirse desde una lógica puramente

subjetiva centrada exclusivamente en la posición del inversionista, sino que debe entenderse como un concepto de carácter objetivo y relacional (Suárez, 2023). Y es que, según el razonamiento del laudo, dichas expectativas emergen de un ejercicio de ponderación entre intereses y derechos en conflicto, y su contenido varía necesariamente en función del contexto específico en el que se desarrolla la inversión (Suárez, 2023).

Ergo, las expectativas jurídicamente protegibles deben ser aquellas que puedan inferirse razonablemente de las circunstancias del caso, tomando en consideración no solo las representaciones estatales dirigidas al inversor, sino también los derechos y facultades regulatorias que asisten al Estado receptor (Suárez, 2023). Teniendo ello en cuenta, el análisis exige alcanzar un balance entre la confianza del inversionista en obtener un retorno equitativo por su inversión y la potestad soberana del Estado de intervenir y regular la economía en atención al interés público, lo que supone reintroducir, de manera central, un examen de razonabilidad de las expectativas invocadas (Suárez, 2023).

En suma, el tránsito jurisprudencial desde Tecmed hasta El Paso revela un proceso de decantación progresiva del principio de expectativas legítimas, en el que se pasa de una concepción amplia y fuertemente protectora del inversionista hacia una formulación más matizada y contextual. Este desplazamiento no implica el abandono del estándar, sino su reconducción hacia parámetros de objetividad y ponderación, orientados a evitar que las expectativas se transformen en un mecanismo de congelamiento normativo incompatible con el ejercicio de la soberanía regulatoria del Estado. De este modo, la jurisprudencia arbitral intenta compatibilizar la tutela de la confianza del inversionista con la preservación del espacio regulatorio del Estado, anticipando las tensiones que serán analizadas en el apartado siguiente.

4.2.2. *Tensión entre estabilidad normativa y flexibilidad regulatoria estatal: ¿un estándar demasiado elástico para un rol constitucional?*

La protección de las expectativas legítimas plantea una tensión estructural entre la exigencia de estabilidad normativa y la necesidad de que los Estados conserven un margen razonable de flexibilidad regulatoria. Mientras que los inversionistas demandan previsibilidad para planificar y proteger sus inversiones a largo plazo, los Estados deben responder a dinámicas socioeconómicas y ambientales cambiantes que requieren ajustes normativos. Esta tensión se intensifica cuando las expectativas legítimas son interpretadas como un derecho casi inmutable frente a la regulación estatal.

Desde una perspectiva crítica, como lo hemos precisado, el riesgo principal radica en que una concepción excesivamente amplia de las expectativas legítimas transforme al TJE en un mecanismo de congelación normativa. Ello no solo limita la capacidad del Estado para implementar políticas públicas, sino que también desnaturaliza el carácter dinámico y cambiante del derecho. Al respecto, en el acápite anterior hemos visto cómo es que en algunos casos los tribunales arbitrales han intentado mitigar este riesgo incorporando criterios como la razonabilidad y la proporcionalidad de la medida estatal en el análisis de expectativas legítimas. Sin embargo, la amplitud interpretativa del estándar, vale decir, su “elasticidad” plantea interrogantes sobre la idoneidad del principio para desempeñar una función constitucional, tradicionalmente asociada a procedimientos democráticamente legitimados.

De ahí que, en el proceso de ajuste interpretativo, el laudo dictado en El Paso representa un momento clave en la evolución del estándar de expectativas legítimas, al desplazar el énfasis desde una concepción expansiva de la estabilidad normativa hacia un análisis centrado en la razonabilidad y objetividad de las expectativas protegidas. El tribunal sostuvo que dichas expectativas no pueden evaluarse exclusivamente desde la perspectiva subjetiva del inversionista, sino que deben ponderarse a la luz del contexto regulatorio, de las circunstancias económicas y de los derechos del Estado receptor a intervenir en la economía en función del interés público. Esta relectura introdujo un criterio de equilibrio que reconoce que la variabilidad normativa es inherente a los sistemas jurídicos y que solo las expectativas fundadas en compromisos específicos y atribuibles al Estado pueden aspirar a una tutela reforzada, lo que evita el riesgo antes comentado, esto es, que el TJE se transforme en una cláusula que “congele” la capacidad regulatoria del Estado.

En definitiva, lo que buscamos enfatizar en este artículo es que, si bien las expectativas legítimas cumplen una función relevante en la protección de la inversión extranjera, su elevación a un rol cuasi constitucional requiere cautela. En tanto que, más que un derecho constitucional del inversionista, las expectativas legítimas parecen configurar un estándar estructurante cuya constitucionalización práctica debe ser evaluada a la luz de su impacto sobre la soberanía regulatoria y el equilibrio institucional del Estado.

Si bien dicha elasticidad ha permitido a los tribunales arbitrales adaptar el estándar a contextos regulatorios diversos, también ha generado un riesgo estructural de indeterminación normativa, lo que desplaza el margen legítimo de regulación estatal desde el ámbito democrático hacia el

arbitral. En consecuencia, más que operar como un verdadero principio constitucional del régimen de inversiones, las expectativas legítimas tienden a funcionar como un estándar correctivo altamente casuístico, cuya aplicación depende en exceso de la valoración del tribunal y no de criterios normativos previamente consensuados.

Es justamente ello lo que nos obliga a repensar su alcance: no como un derecho cuasi constitucional del inversionista a la invariabilidad normativa, sino como una herramienta de control reforzado frente a rupturas regulatorias arbitrarias, evitando que el estándar se convierta en un mecanismo de constitucionalización implícita del arbitraje que afecte la soberanía regulatoria del Estado y la centralidad del proceso democrático. Con lo cual, desde esta perspectiva, la tensión entre flexibilidad regulatoria y protección del inversor no se agota en el examen aislado del trato justo y equitativo, sino que se profundiza en su interacción con otros estándares sustantivos del régimen de inversiones (en particular, la expropiación indirecta), cuya convergencia perfila la consolidación de lo que podríamos señalar como “bloque de constitucionalidad” transnacional, aspecto que será abordado a continuación.

5. La convergencia entre expropiación indirecta y el TJE: un “bloque de constitucionalidad” transnacional

La evolución paralela de los estándares de expropiación indirecta y trato justo y equitativo (TJE) ha generado, en la práctica arbitral contemporánea, un fenómeno de convergencia normativa que trasciende la lógica de cláusulas autónomas y diferenciadas. Si bien ambos estándares tienen orígenes, formulaciones y funciones conceptuales distintas dentro del derecho internacional de las inversiones, su interpretación jurisprudencial ha tendido progresivamente a superponerse, dando lugar a un parámetro común de control de la actuación estatal.

Este proceso de convergencia permite sostener que la expropiación indirecta y el TJE operan hoy como componentes de un “bloque de constitucionalidad” transnacional, entendido no como un conjunto formalmente jerarquizado de normas, sino como un entramado de principios sustantivos que limitan, orientan y evalúan el ejercicio de la potestad regulatoria estatal. Tal como ocurre en los sistemas constitucionales internos, este bloque no se agota en una sola disposición, sino que se construye a partir de la interacción entre distintos estándares que, en conjunto, definen los márgenes de lo constitucionalmente admisible.

Desde esta perspectiva, la convergencia entre ambos estándares constituye uno de los indicadores

más claros del proceso de constitucionalización del derecho internacional de las inversiones, en tanto desplaza el análisis desde una lógica estrictamente patrimonial hacia un control estructural de la razonabilidad, proporcionalidad y legitimidad de la acción pública.

5.1. Dos estándares, un mismo efecto: la creación de un parámetro global de control estatal

Aunque la expropiación indirecta y el TJE responden a lógicas normativas distintas —la primera vinculada a la privación sustancial de la propiedad y el segundo, a la equidad del trato estatal—, la práctica arbitral ha demostrado que ambos estándares producen, en muchos casos, efectos jurídicos equivalentes. En particular, ambos operan como mecanismos de control del impacto que las medidas estatales generan sobre la inversión extranjera y como límites materiales al ejercicio de la potestad regulatoria.

Como señala Cabrera, esta convergencia no es accidental, sino el resultado de una interpretación expansiva y funcional de los estándares de protección, orientada a reforzar la seguridad jurídica del inversionista (2024). En la medida en que los tribunales arbitrales evalúan tanto la afectación económica sustancial como la razonabilidad y previsibilidad de la actuación estatal, la distinción entre ambos estándares se vuelve cada vez más difusa.

5.1.1. Superposición conceptual entre expectativas legítimas y afectación sustancial

Uno de los rasgos más significativos de la convergencia entre la expropiación indirecta y el trato justo y equitativo reside en la progresiva superposición conceptual entre la noción de afectación sustancial de la inversión y la protección de las expectativas legítimas del inversionista. Aunque estos conceptos emergen originalmente en marcos normativos distintos —la afectación sustancial como criterio típico de la expropiación indirecta y las expectativas legítimas como elemento central del TJE—, la práctica arbitral ha tendido a integrarlos en un razonamiento unificado que diluye sus fronteras dogmáticas.

En su formulación clásica, la expropiación indirecta se configuraba cuando una medida estatal, sin transferir formalmente la titularidad de la propiedad, producía un efecto equivalente a una privación, al neutralizar de manera sustancial y permanente el valor económico de la inversión. El énfasis estaba puesto, por tanto, en el resultado económico objetivo de la medida. Por su parte, el TJE se concebía como un estándar orientado a garantizar un trato equitativo, no arbitrario ni discriminatorio, centrado en la conducta del Estado y en la razonabilidad de su actuación.

Sin embargo, a partir de la evolución jurisprudencial, esta distinción ha perdido nitidez. Los tribunales arbitrales han comenzado a evaluar la afectación económica de la inversión no solo como un dato cuantitativo, sino como un indicio de la frustración de expectativas legítimas, entendidas como aquellas expectativas razonables que el inversionista pudo haber formado en función del marco normativo y de las conductas del Estado al momento de realizar la inversión. Como señalan Junior y Morosini (2021), la práctica arbitral ha incorporado la lógica temporal y subjetiva de las expectativas dentro del análisis tradicionalmente objetivo de la expropiación indirecta.

Esta integración tiene efectos dogmáticos relevantes. En primer lugar, la afectación sustancial deja de ser un criterio autónomo y autosuficiente, para convertirse en un elemento que debe interpretarse a la luz del contexto normativo y de las expectativas generadas. En segundo lugar, las expectativas legítimas adquieren una dimensión patrimonial reforzada, en la medida en que su frustración grave se asocia directamente con la pérdida del valor económico de la inversión. De este modo, ambos conceptos pasan a operar como dos caras de un mismo fenómeno jurídico: la intervención estatal que altera de manera significativa la relación económica subyacente a la inversión.

Desde una perspectiva constitucional, esta superposición reproduce la forma en que los tribunales constitucionales internos abordan la protección del derecho de propiedad. En muchos ordenamientos, la evaluación de una eventual expropiación encubierta no se limita a constatar una pérdida económica, sino que incluye un análisis de la confianza legítima del titular del derecho y de la razonabilidad de la intervención estatal. La práctica arbitral, al integrar expectativas legítimas y afectación sustancial, adopta una lógica análoga, trasladando al plano internacional una técnica de control típicamente constitucional.

Este fenómeno contribuye de manera decisiva a la constitucionalización del derecho internacional de las inversiones. En la medida en que los tribunales arbitrales articulan estos conceptos de forma interdependiente, la protección del inversionista deja de estar anclada exclusivamente en el texto del tratado y pasa a sustentarse en un canon interpretativo estructural, que evalúa la legitimidad de la acción estatal de manera global. Como advierte Cabrera, esta evolución transforma al TJE y a la expropiación indirecta en “estándares de cierre” del sistema, capaces de absorber múltiples tipos de reclamos bajo una misma lógica de control (Cabrera, 2024).

En consecuencia, la superposición entre expectativas legítimas y afectación sustancial

no es un mero solapamiento accidental, sino un elemento constitutivo del bloque de constitucionalidad transnacional que se ha ido configurando en el arbitraje de inversiones. A través de esta convergencia, los tribunales arbitrales construyen un parámetro normativo que opera como límite estructural al poder regulatorio estatal, reproduciendo fuera del orden constitucional interno las funciones clásicas del control constitucional de la propiedad y de la confianza legítima.

5.1.2. *Cómo ambos estándares moldean la potestad regulatoria en sectores estratégicos*

La convergencia entre la expropiación indirecta y el trato justo y equitativo adquiere una relevancia particularmente intensa en el análisis de la potestad regulatoria del Estado en sectores estratégicos, tales como la minería, la energía, el medio ambiente, la infraestructura y los servicios públicos. En estos ámbitos, la intervención estatal no solo es frecuente, sino estructural, en la medida en que responde a objetivos constitucionales de alto valor, como la protección del interés público, el desarrollo sostenible y la garantía de derechos colectivos.

No obstante, es precisamente en estos sectores donde la superposición entre ambos estándares produce los efectos más profundos sobre la soberanía regulatoria. Una misma medida regulatoria —por ejemplo, la modificación de un régimen ambiental, la revisión de concesiones energéticas o la imposición de nuevas obligaciones de servicio público— puede ser evaluada simultáneamente como una afectación sustancial del valor de la inversión y como una frustración de expectativas legítimas. Esta doble calificación amplifica el control arbitral y refuerza el carácter estructural del parámetro de protección del inversionista.

En la práctica, ello implica que la potestad regulatoria estatal se ve moldeada no solo por el riesgo de incurrir en una expropiación indirecta, sino también por la obligación de preservar la estabilidad y previsibilidad del marco normativo en el que se desarrollan las inversiones. Como señala Montaña (2024), el resultado es una “regulación bajo vigilancia”, en la que el Estado debe anticipar no solo el impacto económico de sus medidas, sino también su compatibilidad con las expectativas razonables del inversionista extranjero. Esta función es comparable a la que desempeñan los principios constitucionales internos al limitar la discrecionalidad del legislador y de la administración.

Sin embargo, a diferencia del control constitucional interno, este moldeamiento de la potestad regulatoria se produce en un foro externo al orden

democrático nacional. Los tribunales arbitrales no están llamados a ponderar intereses públicos en abstracto, sino a evaluar la compatibilidad de las medidas estatales con estándares internacionales de protección del inversionista. Como consecuencia, los criterios económicos y de estabilidad normativa tienden a adquirir un peso preponderante frente a consideraciones sociales, ambientales o redistributivas.

Este fenómeno se manifiesta con especial claridad en sectores estratégicos sujetos a transformaciones regulatorias profundas. En el ámbito ambiental, por ejemplo, la adopción de normas más estrictas puede ser interpretada como una alteración significativa de las condiciones de inversión inicialmente existentes, aun cuando responda a obligaciones constitucionales o internacionales en materia de protección ambiental. En el sector energético, la revisión de esquemas tarifarios o de concesiones puede ser cuestionada tanto por su impacto económico como por la supuesta ruptura de expectativas legítimas.

Desde esta óptica, la convergencia entre expropiación indirecta y el TJE contribuye a la configuración de un parámetro global de control estatal, que trasciende los sectores específicos y se proyecta sobre la totalidad de la acción regulatoria. Este parámetro no prohíbe la regulación, pero sí la somete a un escrutinio intensificado que redefine los márgenes de lo permitido y lo compensable.

En términos constitucionales, ello equivale a la creación de un bloque de constitucionalidad económico transnacional, en el que la protección del inversionista se integra como un límite estructural al ejercicio del poder público. Este bloque no reemplaza formalmente a las constituciones nacionales, pero sí condiciona de manera significativa su operatividad, al introducir un conjunto de estándares externos que moldean la regulación desde fuera del sistema constitucional interno.

En definitiva, la manera en que la expropiación indirecta y el TJE interactúan en sectores estratégicos demuestra que su convergencia no es un fenómeno marginal, sino un elemento central del proceso de constitucionalización del derecho internacional de las inversiones. A través de esta interacción, el arbitraje de inversiones se consolida como un espacio de control normativo estructural, capaz de influir de manera profunda en la configuración de las políticas públicas y en la comprensión contemporánea de la soberanía regulatoria.

5.2. **Jurisprudencia combinada: hacia un constitucionalismo económico arbitral**

La convergencia entre la expropiación indirecta y el trato justo y equitativo no se limita a una afinidad conceptual abstracta, sino que se

manifiesta con especial claridad en la práctica decisoria de los tribunales arbitrales. A través de una jurisprudencia progresivamente articulada, el arbitraje internacional de inversiones ha ido construyendo un sistema de control normativo que reproduce, en términos funcionales, las lógicas propias del constitucionalismo contemporáneo. Este fenómeno permite hablar, con fundamento, de un constitucionalismo económico arbitral, caracterizado por la utilización sistemática de principios, tests y razonamientos típicamente constitucionales para evaluar la actuación estatal.

En este contexto, la interacción entre el TJE y la expropiación indirecta desempeña un papel central, ya que ambos estándares operan de manera complementaria y reforzada en la delimitación de los márgenes de la potestad regulatoria del Estado.

5.2.1. *Casos donde TJE y expropiación se refuerzan mutuamente*

La jurisprudencia arbitral ha demostrado que el TJE y la expropiación indirecta no funcionan como compartimentos estancos, sino como estándares interdependientes que, en numerosos casos, se refuerzan recíprocamente. En la práctica, los tribunales suelen analizar una misma medida estatal bajo ambos estándares, utilizando los elementos probatorios y argumentativos de uno para sustentar la conclusión respecto del otro.

Un patrón recurrente en esta jurisprudencia consiste en utilizar el análisis del impacto económico sustancial, propio de la expropiación indirecta, como evidencia de una vulneración del TJE, especialmente cuando dicho impacto se acompaña de una frustración grave de expectativas legítimas. A su vez, la constatación de un trato arbitrario, incoherente o imprevisible —elementos centrales del TJE— suele reforzar la calificación de la medida como una privación equivalente a una expropiación. Como señala Cabrera (2024), esta dinámica contribuye a la formación de un “núcleo normativo común” en el que ambos estándares convergen funcionalmente (p. 42).

Este razonamiento combinado puede observarse en la forma en que los tribunales articulan conceptos como proporcionalidad, razonabilidad y equilibrio. En lugar de limitarse a determinar si la medida produjo una pérdida económica significativa, los tribunales evalúan si dicha pérdida resulta excesiva en relación con el objetivo público perseguido y si el Estado actuó de manera coherente y previsible. Este tipo de análisis reproduce claramente el esquema de ponderación propio del control constitucional de los derechos fundamentales.

Desde una perspectiva estructural, esta práctica refuerza la idea de que el arbitraje de inversiones

no se limita a resolver disputas patrimoniales individuales, sino que ejerce una función normativa de alcance general. Al evaluar simultáneamente la afectación económica y la equidad del trato, los tribunales arbitrales establecen estándares de conducta estatal con vocación de permanencia, que condicionan la actuación futura de los Estados más allá del caso concreto. Como advierte Schneiderman (2008), este efecto acumulativo es característico de los regímenes constitucionalizados, en los que la jurisprudencia desempeña un papel central en la definición del contenido normativo.

Esta convergencia jurisprudencial también tiene implicancias relevantes en términos de intensidad del control. Cuando ambos estándares se activan de manera conjunta, el escrutinio sobre la actuación estatal se vuelve particularmente riguroso, reduciendo el margen de deferencia hacia las decisiones regulatorias. Ello explica por qué la combinación de TJE y expropiación indirecta ha sido percibida como uno de los principales factores de expansión del poder arbitral y como una de las fuentes más significativas de preocupación respecto de la soberanía regulatoria del Estado.

En suma, la práctica arbitral demuestra que el TJE y la expropiación indirecta funcionan como pilares complementarios de un mismo sistema de control, reforzándose mutuamente y consolidando un marco normativo que opera, en términos funcionales, como un bloque de constitucionalidad económico transnacional.

5.2.2. *La experiencia europea (CETA) y el giro institucional hacia tribunales permanentes*

La consolidación de un constitucionalismo económico arbitral no ha pasado desapercibida en el plano institucional. En particular, la experiencia europea constituye un ejemplo paradigmático de reacción estructural frente a los efectos expansivos de la convergencia entre el TJE y la expropiación indirecta. El Acuerdo Económico y Comercial Global (CETA) entre la Unión Europea y Canadá refleja un intento explícito de reconfigurar el régimen de inversiones, reconociendo su carácter cuasi-constitucional y abordando los problemas de legitimidad asociados al arbitraje tradicional.

Uno de los elementos más relevantes del CETA es la definición detallada y restrictiva de los estándares de protección, en especial del TJE y de la expropiación indirecta. A diferencia de los TBIs tradicionales, el CETA delimita expresamente el contenido del TJE, vinculándolo a supuestos específicos como la denegación de justicia, la violación manifiesta del debido proceso o el trato discriminatorio, reduciendo así el margen para interpretaciones expansivas. Asimismo, establece criterios claros para distinguir entre regulaciones

legítimas y expropiaciones indirectas, reconociendo expresamente el derecho de los Estados a regular en función del interés público.

Este esfuerzo de precisión normativa puede interpretarse como una respuesta directa a la superposición jurisprudencial entre ambos estándares. Como señala Eusse (2025), el CETA busca “desactivar la lógica expansiva” del arbitraje tradicional, reconociendo que la indeterminación normativa había permitido que el TJE y la expropiación indirecta operaran como cláusulas generales de control de la regulación (p. 31).

Aún más significativo es el giro institucional que introduce el CETA mediante la creación de un sistema de tribunales permanentes de inversión. Este modelo reemplaza el arbitraje ad hoc por órganos adjudicativos con jueces designados de manera estable, reglas estrictas de independencia y transparencia, y un mecanismo de apelación. Desde una perspectiva constitucional, este diseño responde a la necesidad de dotar al régimen de inversiones de mayor legitimidad institucional, coherencia jurisprudencial y previsibilidad normativa.

Este giro institucional revela un reconocimiento implícito de que el régimen de inversiones ya no puede ser concebido como un mero sistema contractual, sino como un orden normativo con funciones estructurales comparables a las de un sistema constitucional. En este sentido, la experiencia europea puede entenderse como un intento de “domesticar” el constitucionalismo económico arbitral, sometiéndolo a principios de legalidad, independencia judicial y control institucional más estrictos.

No obstante, es importante subrayar que este modelo no elimina la función constitucionalizante del régimen de inversiones, sino que la canaliza de manera más explícita y controlada. El CETA no renuncia a la protección del inversionista, pero busca equilibrarla con el derecho a regular y con exigencias de legitimidad democrática. Desde esta óptica, el giro hacia tribunales permanentes no supone una desconstitucionalización del DII, sino una reconstitucionalización institucional del mismo.

Esta experiencia ofrece lecciones relevantes para otras regiones, incluida América Latina, aunque no puede ser trasladada de manera mecánica. Sin embargo, pone de manifiesto que la convergencia entre TJE y expropiación indirecta ha alcanzado un nivel de madurez tal que exige respuestas normativas e institucionales de fondo, propias de un régimen que ya opera, en términos funcionales, como un verdadero constitucionalismo económico transnacional.

5.3. Implicancias para América Latina

El proceso de convergencia entre la expropiación indirecta y el trato justo y equitativo adquiere una especial relevancia en el contexto latinoamericano debido a las particularidades constitucionales, históricas y políticas de la región. América Latina ha sido, simultáneamente, una de las regiones con mayor densidad de tratados bilaterales de inversión (TBIs) y una de las más activas en la crítica y revisión del régimen internacional de inversiones. Esta doble condición explica por qué la constitucionalización del DII no se presenta aquí como un fenómeno neutro, sino como una dinámica profundamente tensionada con los fundamentos del constitucionalismo latinoamericano.

A diferencia de otros contextos regionales, las constituciones latinoamericanas suelen caracterizarse por su rigidez, su fuerte carga axiológica y su orientación hacia la intervención estatal en la economía con fines redistributivos, sociales y ambientales. En este escenario, la superposición entre estándares internacionales de protección al inversionista y mandatos constitucionales internos genera fricciones particularmente intensas, que se manifiestan tanto en el plano normativo como en el plano político.

5.3.1. Constituciones rígidas vs. TBIs expansivos

Uno de los principales puntos de fricción en América Latina radica en la coexistencia de constituciones rígidas, con un marcado contenido social y económico, y tratados bilaterales de inversión redactados en términos amplios e indeterminados, cuya interpretación ha sido desarrollada mayoritariamente por tribunales arbitrales internacionales. Esta coexistencia da lugar a lo que puede describirse como un conflicto estructural de racionalidades normativas.

Por un lado, las constituciones latinoamericanas reconocen expresamente la función social de la propiedad, la primacía del interés público y la potestad del Estado para regular la economía. Textos constitucionales como los de Colombia, Ecuador, Bolivia y Perú incorporan mandatos explícitos en materia de protección ambiental, desarrollo sostenible, derechos sociales y control estatal de sectores estratégicos. En estos ordenamientos, el derecho de propiedad no es concebido como un derecho absoluto, sino como un derecho sujeto a límites y cargas en función del bien común.

Por otro lado, muchos TBIs suscritos por Estados latinoamericanos durante las décadas de 1990 y 2000 incorporan estándares de protección amplios (como el TJE y la prohibición de expropiación indirecta) sin definiciones precisas ni salvaguardas

claras para el ejercicio de la potestad regulatoria. Como señala Restrepo (2021), estos tratados fueron negociados en un contexto de liberalización económica y asimetría estructural, lo que explica su sesgo protector hacia el inversionista extranjero.

La convergencia entre expropiación indirecta y el TJE intensifica este conflicto. En la práctica, una misma medida regulatoria adoptada en cumplimiento de un mandato constitucional —por ejemplo, una reforma ambiental o una reestructuración del sector energético— puede ser cuestionada en sede arbitral tanto por generar una afectación económica sustancial como por frustrar las expectativas legítimas del inversionista. Esta doble vía de control refuerza el carácter expansivo del régimen de inversiones y amplía el margen de escrutinio internacional sobre decisiones soberanas.

Desde una perspectiva constitucional, ello plantea un problema de jerarquía material. Aunque formalmente los TBIs no suelen tener rango constitucional, su interpretación arbitral les confiere una fuerza normativa que, en la práctica, puede prevalecer sobre políticas públicas constitucionalmente legítimas. Como advierte Montaña (2024), esta situación genera un “desplazamiento funcional del centro de gravedad del control de la regulación”, desde los tribunales constitucionales internos hacia foros arbitrales internacionales (p. 53).

Este fenómeno se traduce en lo que algunos autores han denominado un “efecto paralizante” o *regulatory chill*, mediante el cual los Estados se abstienen de adoptar determinadas medidas regulatorias por temor a enfrentar reclamaciones arbitrales costosas. En América Latina, donde las demandas sociales de intervención estatal suelen ser particularmente intensas, este efecto adquiere una dimensión política relevante, al limitar la capacidad de los gobiernos democráticamente electos para implementar sus programas de reforma.

5.3.2. ¿Hacia un nuevo modelo latinoamericano de tratados de inversión?

Frente a las tensiones descritas, diversos Estados latinoamericanos han iniciado, con distinta intensidad, un proceso de revisión crítica del régimen internacional de inversiones y de replanteamiento de su política de tratados. Este proceso no es homogéneo ni lineal, pero revela una tendencia regional hacia la búsqueda de un modelo alternativo que armonice la protección de la inversión con los principios constitucionales internos.

En algunos casos, esta revisión se ha materializado en la denuncia o terminación de TBIs tradicionales, como ocurrió en Bolivia, Ecuador y Venezuela, países

que cuestionaron abiertamente la legitimidad del arbitraje inversionista-Estado y su impacto sobre la soberanía regulatoria. En otros casos, como Brasil, la respuesta ha consistido en la adopción de modelos alternativos de acuerdos de cooperación y facilitación de inversiones, que excluyen el arbitraje inversionista-Estado y priorizan mecanismos de diálogo y prevención de controversias.

Más recientemente, otros Estados de la región han optado por una estrategia intermedia, consistente en renegociar o reformular los estándares de protección dentro de los tratados, incorporando cláusulas que delimitan expresamente el alcance del TJE y de la expropiación indirecta, así como disposiciones que reconocen explícitamente el derecho del Estado a regular en función del interés público. Como señala Eusse (2025), estas reformas buscan reducir la indeterminación interpretativa y reequilibrar la relación entre Estado e inversionista.

Desde una perspectiva constitucional, este giro puede interpretarse como un intento de reinternalizar el control de la regulación, evitando que estándares internacionales indeterminados operen como límites cuasi constitucionales no previstos por el constituyente. En este sentido, la experiencia europea (particularmente a través del CETA) ofrece lecciones relevantes, aunque no directamente trasladables al contexto latinoamericano. La introducción de tribunales permanentes y de definiciones más precisas de los estándares refleja un reconocimiento explícito de la función estructural del régimen de inversiones y de la necesidad de dotarlo de mayor legitimidad institucional.

No obstante, un eventual “modelo latinoamericano” de tratados de inversión no puede limitarse a replicar soluciones europeas. Las particularidades constitucionales de la región, incluida la centralidad de los derechos sociales, la función social de la propiedad y el pluralismo jurídico, exigen un diseño normativo propio. En este sentido, la convergencia entre expropiación indirecta y TJE ofrece una advertencia clara: mientras ambos estándares continúen operando de manera expansiva y superpuesta, persistirá el riesgo de constitucionalización no democrática del DII.

Por ello, un nuevo modelo latinoamericano debería, como mínimo: (i) definir de manera estricta el alcance de la expropiación indirecta, excluyendo expresamente regulaciones generales adoptadas de buena fe; (ii) acotar el contenido del TJE, vinculándolo a un estándar mínimo claramente identificado; y (iii) fortalecer los mecanismos internos de control constitucional como primera línea de defensa frente a conflictos entre regulación y protección de la inversión.

En definitiva, la experiencia latinoamericana demuestra que la constitucionalización del derecho internacional de las inversiones no es un proceso inevitable ni unívoco, sino un terreno de disputa normativa y política. La convergencia entre expropiación indirecta y el trato justo y equitativo puede ser leída, desde esta perspectiva, como una oportunidad para repensar críticamente el régimen de inversiones y avanzar hacia un modelo más compatible con el constitucionalismo democrático de la región.

6. Una mirada crítica al modelo constitucionalizante de protección al inversionista

A lo largo de este trabajo hemos hecho alusión a que el proceso de constitucionalización del DII ha generado una transformación profunda en la forma en que se conciben y aplican los estándares de protección al inversionista extranjero. Puesto que a través de la consolidación del estándar de TJE y de la expropiación indirecta, el régimen de inversiones ha ido adquiriendo rasgos estructurales propios del constitucionalismo, tales como la función limitadora del poder estatal y la utilización de tests de razonabilidad y proporcionalidad.

Ello pues el orden normativo que emerge del DII puede ser caracterizado como un entramado relativamente coherente de valores, principios y expectativas compartidas que se proyectan sobre un conjunto articulado de normas, reglas y procedimientos de adopción de decisiones, cuyo soporte institucional se manifiesta principalmente a través de los tratados internacionales de inversión y de mecanismos especializados de solución de controversias, como el arbitraje (De Urioste, 2015). Esto ha llevado a parte de la doctrina a preguntarse si el régimen de inversiones no equivale, en los hechos, a un ordenamiento constitucional común de alcance internacional.

La comparación no resulta arbitraria, pues el régimen reproduce “las características esenciales del régimen constitucional económico que normalmente se plasman en constituciones nacionales”, tales como la definición de reglas generales con carácter permanente y la generación de un sistema de solución de controversias al que los inversionistas tienen acceso directo (De Urioste, 2015, p. 152). Desde esta óptica, la constitucionalización del derecho internacional de las inversiones aparece como un fenómeno funcional, orientado a estructurar un orden económico transnacional relativamente estable.

Puesto que no solo estructura la conducta de los Estados y de los inversionistas, sino que también genera patrones de previsibilidad y confianza en torno al sistema, al punto de que la frustración de las

expectativas legítimas del inversor se ha consolidado como uno de los principales fundamentos para cuestionar la actuación estatal en sede arbitral (De Urioste, 2015). Precisamente esta solidez estructural y capacidad ordenadora del régimen explica que su progresiva constitucionalización no esté exenta de tensiones.

Y es que la constitucionalización del régimen de inversiones se ha producido en un espacio normativo que carece de los contrapesos democráticos, institucionales y deliberativos que caracterizan a los ordenamientos constitucionales internos. A diferencia de estos, el arbitraje de inversiones opera en un entorno fragmentado y con una participación restringida de actores distintos al Estado y al inversionista. Ello obliga a evaluar críticamente si la adopción de lógicas constitucionales en este ámbito fortalece o, por el contrario, distorsiona el equilibrio entre protección de inversiones y autonomía estatal.

Es por ello que el cuestionamiento que nos permitimos hacer a lo largo de nuestro trabajo no se limita a constatar la existencia de un régimen internacional estructurado, sino que se dirige a los efectos expansivos que dicho régimen ha generado sobre el margen de actuación estatal. Desde esta perspectiva crítica, siguiendo a De Urioste (2015), sostenemos que el DII habría excedido el umbral de protección al inversionista que resulta políticamente validado en los ordenamientos constitucionales internos, imponiendo restricciones particularmente intensas a la capacidad de los Estados para adoptar y modificar políticas públicas orientadas al interés general. Esta sobre-regulación, carente de un consenso democrático explícito que la legitime, adquiere una rigidez funcional comparable a la de normas constitucionales, no solo por su naturaleza supranacional, sino también por la lógica de progresividad que atraviesa su desarrollo jurisprudencial (De Urioste, 2015).

Estas críticas ponen de manifiesto que la expansión del régimen de protección al inversionista no puede ser evaluada únicamente desde una lógica de eficacia normativa o de coherencia sistémica, sino que exige un análisis más amplio de sus implicancias constitucionales y democráticas. En particular, la progresiva asimilación de categorías y funciones propias del constitucionalismo ha generado un modelo constitucionalizante que, por un lado, ofrece beneficios asociados a la previsibilidad normativa, la coherencia interpretativa y la reducción de la incertidumbre jurídica en las relaciones económicas transnacionales. Por otro, plantea riesgos significativos en términos de desplazamiento del control constitucional interno, rigidización de la potestad regulatoria y reconfiguración del proceso democrático, al trasladar decisiones de alto impacto público a foros arbitrales internacionales.

En este sentido, una evaluación crítica del modelo exige abordar, de manera diferenciada, sus virtudes, falencias y las posibles vías de reequilibrio. Ello quiere decir que debe ser estudiado de manera integral lo que supone, en primer lugar, analizar los aportes del proceso de constitucionalización en términos de armonización y seguridad jurídica; en segundo lugar, identificar los riesgos estructurales que dicho proceso conlleva para la soberanía regulatoria y el control constitucional interno; y, finalmente, explorar alternativas de reforma que permitan redefinir el futuro de la protección del inversionista en el marco de nuevos modelos de tratados de inversión.

6.1. Virtudes del proceso de constitucionalización: predictibilidad y armonización

Uno de los principales aportes del proceso de constitucionalización del DII reside en el incremento de la predictibilidad jurídica. La consolidación de estándares como el TJE y la expropiación indirecta, interpretados de manera relativamente consistente por los tribunales arbitrales, ha permitido a los inversionistas anticipar, con mayor grado de certeza, los límites dentro de los cuales los Estados pueden ejercer su potestad regulatoria.

Y es que a diferencia de los acuerdos meramente contractuales, el régimen internacional de inversiones puede interpretarse como si estuviera desempeñando un papel cuasi constitucional dentro de la economía global en formación (como se citó en De Urioste, 2015). Esto se debe a que establece principios que funcionan como criterios para valorar la actuación de los Estados frente a los inversionistas extranjeros (como se citó en De Urioste, 2015). Al cumplir esta función ordenadora, el sistema contribuye a generar estabilidad y a disminuir la incertidumbre que caracteriza las relaciones económicas transnacionales, y, a su vez, cumple una función similar a la que desempeñan los principios constitucionales en los ordenamientos internos, al establecer marcos de actuación relativamente estables.

Asimismo, la constitucionalización ha contribuido a la armonización del régimen de inversiones en un contexto caracterizado por la fragmentación normativa. Frente a la proliferación de tratados bilaterales con redacciones diversas, la práctica arbitral ha operado como un mecanismo de convergencia interpretativa, dotando de contenido relativamente estable a estándares abiertos. De hecho, la regulación mediante estándares responde a la dificultad política de alcanzar consensos detallados en una materia históricamente sensible, permitiendo absorber las circunstancias cambiantes de las sociedades sin sacrificar la seguridad jurídica

que el Derecho debe proporcionar (como se citó en De Urioste, 2015).

Otro aspecto positivo radica en la incorporación de técnicas propias del razonamiento constitucional, como los tests de proporcionalidad, el debido proceso, etc, que permiten evaluar la legitimidad de las medidas estatales más allá de una lógica puramente formalista. Estas herramientas favorecen un análisis más sofisticado de la actuación estatal, en el que se ponderan intereses en conflicto y se examina la relación entre medios y fines, contribuyendo a un control más refinado de la discrecionalidad administrativa.

En este caso, el estándar, en tanto norma predominante en el DII, se aparta de los supuestos simples que pueden resolverse mediante una aplicación mecánica de la ley; y por el contrario, sitúa la labor de los tribunales arbitrales en escenarios complejos donde la interpretación exige un ejercicio argumentativo más sofisticado (como se citó en De Urioste, 2015). Al no fijar respuestas cerradas, los estándares permiten que los tribunales arbitrales desarrollen interpretaciones graduales y consistentes frente a escenarios fácticos diversos, favoreciendo una evolución jurisprudencial coherente en el tiempo. Esta práctica contribuye a la formación de parámetros interpretativos compartidos que, sin sacrificar la capacidad de adaptación del sistema a nuevas realidades económicas y regulatorias, reducen la dispersión decisoria y fortalecen la previsibilidad de los resultados. De este modo, la armonización no se alcanza mediante reglas rígidas, sino a través de la consolidación progresiva de criterios comunes que orientan tanto la conducta estatal como las expectativas de los inversionistas.

Finalmente, desde la perspectiva de los Estados receptores, este proceso de constitucionalización puede generar incentivos relevantes para mejorar la calidad regulatoria y fortalecer las garantías procedimentales en la adopción de decisiones públicas. La exigencia de coherencia, transparencia y motivación razonable de las medidas estatales, tal como ha sido desarrollada por la jurisprudencia arbitral, puede operar como un estímulo para el perfeccionamiento institucional y la profesionalización de la función administrativa.

6.2. Riesgos y patologías: desplazamiento del control constitucional interno y reducción de la capacidad regulatoria

Ahora bien, pese a sus virtudes, consideramos pertinente resaltar que el proceso de constitucionalización del régimen de inversiones presenta riesgos estructurales significativos. Particularmente son dos los que nos permitimos comentar. En primer lugar, uno de los más relevantes

es, como lo hemos comentado, el desplazamiento progresivo del control constitucional interno. Pues al asumir funciones análogas a las de un juez constitucional —evaluando la razonabilidad, proporcionalidad y legitimidad de las decisiones estatales— los tribunales arbitrales terminan ejerciendo un control externo sobre políticas públicas que tradicionalmente corresponden al ámbito de los tribunales nacionales, sin estar integrados en el sistema constitucional del Estado receptor.

Este desplazamiento se ve agravado por la ausencia de mecanismos democráticos de legitimación y rendición de cuentas en el arbitraje de inversiones. A diferencia de los tribunales constitucionales internos, los árbitros no responden a un diseño institucional orientado a la protección del interés general, ni están sujetos a controles políticos o sociales. Ello plantea un déficit democrático que resulta especialmente problemático cuando las decisiones arbitrales inciden sobre materias sensibles como la regulación económica, la política social, la protección ambiental, etc.

En segundo lugar, otro riesgo central es la reducción efectiva de la capacidad regulatoria del Estado. La interpretación expansiva de estándares como el TJE y las expectativas legítimas puede generar un efecto de “congelamiento normativo”, desincentivando la adopción de reformas regulatorias por temor a eventuales reclamaciones arbitrales. Este fenómeno no solo limita la flexibilidad del Estado para responder a contextos cambiantes, sino que puede afectar de manera desproporcionada a países en desarrollo, cuyas necesidades regulatorias suelen ser más dinámicas.

Y es que la posibilidad de enfrentar reclamaciones internacionales costosas y de resultado incierto puede inducir a los Estados a abstenerse de adoptar reformas regulatorias legítimas en ámbitos sensibles como salud pública, medio ambiente, política económica, entre otros, aun cuando estas cuenten con respaldo constitucional y democrático. En este escenario, la elasticidad interpretativa de los estándares sustantivos, lejos de ofrecer un margen de equilibrio, puede traducirse en una restricción indirecta de la potestad regulatoria, afectando la capacidad del Estado de responder de manera efectiva a necesidades sociales cambiantes.

Ergo, es claro que estos riesgos revelan una tensión estructural entre la lógica del constitucionalismo y el diseño actual del régimen de inversiones. Mientras el primero se orienta a equilibrar poder, derechos y democracia dentro de un marco institucional integrado, el segundo tiende a priorizar la protección del inversionista en un espacio normativo fragmentado y funcionalmente

asimétrico. Esta disonancia justifica la necesidad de repensar el modelo vigente y explorar alternativas que permitan reequilibrar la relación entre protección de inversiones, soberanía regulatoria y control democrático, cuestión que será abordada en las siguientes líneas.

6.3. Hacia un reequilibrio: alternativas de reforma en base a nuevos modelos de TBI (T-MEC, CETA, CPTPP) y el futuro de la protección del inversionista

El proceso de constitucionalización del derecho internacional de las inversiones, analizado a lo largo de este trabajo, ha puesto en evidencia una tensión estructural entre la expansión de los estándares de protección al inversionista —en particular, la expropiación indirecta y el trato justo y equitativo— y la preservación de la potestad regulatoria del Estado. Frente a esta tensión, los desarrollos más recientes del derecho convencional en materia de inversiones sugieren la emergencia de un movimiento de reequilibrio orientado a redefinir los contornos del régimen, sin dismantelar completamente la protección del inversionista extranjero.

Este movimiento no supone una ruptura radical con el derecho internacional de las inversiones clásico, sino una reformulación progresiva de sus elementos más problemáticos, especialmente aquellos que han contribuido a la constitucionalización expansiva del régimen. En este contexto, instrumentos como el Tratado entre México, Estados Unidos y Canadá (T-MEC), el Acuerdo Económico y Comercial Global (CETA) y el Acuerdo Integral y Progresista de Asociación Transpacífico (CPTPP) constituyen laboratorios normativos relevantes para analizar las alternativas de reforma actualmente disponibles.

En ese sentido, uno de los ejes centrales del reequilibrio se encuentra en el rediseño del contenido sustantivo de los estándares de protección, particularmente del trato justo y equitativo y de la expropiación indirecta. A diferencia de los TBIs de primera y segunda generación, caracterizados por cláusulas amplias y abiertas, los nuevos modelos tienden a positivizar interpretaciones restrictivas, reduciendo el margen de creación normativa de los tribunales arbitrales.

En el caso del T-MEC, por ejemplo, el trato justo y equitativo es expresamente vinculado al estándar mínimo de trato del derecho internacional consuetudinario, excluyendo lecturas autónomas o expansivas basadas en expectativas legítimas amplias. Esta técnica normativa busca neutralizar una de las principales vías de constitucionalización del régimen, al impedir que el TJE funcione como una cláusula general de control de la razonabilidad de la regulación estatal (Restrepo, 2021).

De manera similar, el CETA incorpora una definición cerrada del TJE, limitándolo a supuestos específicos como denegación de justicia, arbitrariedad manifiesta o discriminación grave. Al hacerlo, el tratado reconoce implícitamente que la indeterminación normativa había permitido que el estándar adquiriera una función cuasi-constitucional no prevista originalmente por los Estados partes (De Urioste, 2015).

En materia de expropiación indirecta, estos nuevos modelos también introducen cláusulas de salvaguarda explícitas, estableciendo que las medidas regulatorias no discriminatorias adoptadas con fines legítimos de interés público no constituyen expropiaciones indirectas, salvo en circunstancias excepcionales. Esta formulación no elimina el estándar, pero sí lo reencuadra dentro de un marco normativo más deferente hacia la potestad regulatoria.

Desde una perspectiva constitucional, este rediseño normativo puede interpretarse como un intento de reinternalizar los límites del control, desplazando parte del poder interpretativo desde los tribunales arbitrales hacia el texto del tratado mismo. Ello contribuye a reducir la discrecionalidad arbitral y a mitigar el carácter abierto del bloque de constitucionalidad transnacional construido jurisprudencialmente.

Ahora bien, el reequilibrio del régimen de inversiones no se limita al plano sustantivo, sino que se proyecta también sobre su arquitectura institucional. En particular, el modelo de tribunales permanentes introducido por el CETA —y replicado en otros acuerdos europeos— responde a una crítica estructural al arbitraje ad hoc, identificado como uno de los factores que favorecieron la expansión jurisprudencial de los estándares de protección.

La creación de tribunales permanentes, con jueces designados de manera estable, reglas estrictas de independencia y mecanismos de apelación, busca aproximar el régimen de inversiones a los estándares del debido proceso propios de los sistemas judiciales constitucionales. Este giro institucional supone un reconocimiento explícito de que el arbitraje de inversiones ejerce funciones cuasi-jurisdiccionales de alto impacto público, que no pueden seguir siendo tratadas como meras disputas privadas (Cabrera, 2024).

Desde esta óptica, la judicialización del régimen no implica necesariamente una desconstitucionalización del derecho internacional de las inversiones, sino una constitucionalización más controlada y explícita, sometida a principios de coherencia, precedentes y rendición de cuentas. El objetivo no es eliminar el control internacional,

sino dotarlo de mayor legitimidad institucional y previsibilidad normativa.

No obstante, esta estrategia no está exenta de críticas. Algunos autores advierten que la judicialización puede consolidar —en lugar de revertir— la función constitucional del régimen, al institucionalizar definitivamente un orden económico transnacional con capacidad de revisar la regulación estatal (Schneiderman, 2008). Esta tensión revela que el reequilibrio institucional, por sí solo, no resuelve el problema de fondo, sino que debe ir acompañado de un rediseño sustantivo de los estándares.

Vale destacar que el CPTPP representa una vía intermedia dentro del proceso de reforma. Si bien introduce algunas precisiones en materia de expropiación indirecta y reconoce el derecho del Estado a regular, mantiene una estructura general que sigue confiando ampliamente en el arbitraje inversionista-Estado y en estándares relativamente abiertos. Este enfoque refleja las dificultades políticas y económicas de avanzar hacia reformas más profundas en un contexto de negociación multilateral compleja.

Desde una perspectiva crítica, el CPTPP muestra los límites del reequilibrio incremental. Al no redefinir de manera sustantiva el rol del TJE ni introducir mecanismos institucionales robustos de control, el acuerdo deja abierta la posibilidad de que la jurisprudencia arbitral continúe desempeñando una función constitucionalizante. Como advierte Morosini (2021), la mera inclusión de cláusulas de derecho a regular resulta insuficiente si no se acompaña de una redefinición clara de los estándares sustantivos y de los parámetros de control.

Ello pone de relieve que el reequilibrio del régimen de inversiones no puede lograrse únicamente mediante declaraciones programáticas, sino que exige intervenciones normativas precisas que limiten efectivamente la superposición entre expropiación indirecta y trato justo y equitativo.

De esa forma, a la luz de los modelos analizados, el futuro de la protección del inversionista parece orientarse no hacia una eliminación del régimen internacional de inversiones, sino hacia una reconfiguración de su función constitucional. El desafío no consiste en negar la necesidad de proteger la inversión extranjera, sino en evitar que dicha protección opere como un límite estructural excesivo a la acción estatal.

En concreto, el reequilibrio pasa por reconocer explícitamente que el derecho internacional de las inversiones cumple funciones constitucionales, y por diseñar el régimen en consecuencia. Ello implica aceptar que los estándares de protección

deben coexistir con principios de deferencia regulatoria, legitimidad democrática y coherencia normativa, propios de un constitucionalismo plural y multinivel.

En el contexto latinoamericano, esta reflexión resulta particularmente relevante. La adopción acrítica de modelos tradicionales de TBI ha demostrado ser incompatible con constituciones rígidas y con proyectos políticos orientados a la intervención estatal en sectores estratégicos. Los nuevos modelos ofrecen herramientas útiles, pero su recepción debe ser selectiva y adaptada a las particularidades constitucionales de la región.

Portodoello,elreequilibrio delrégimeninternacional de inversiones no supone el fin de la protección del inversionista, sino su reconceptualización dentro de un marco constitucional regulado, en el que la expropiación indirecta y el trato justo y equitativo dejen de operar como cláusulas generales de control estatal y se integren en un sistema normativo más equilibrado, transparente y democráticamente legítimo.

7. Conclusiones

El análisis desarrollado a lo largo del presente trabajo ha permitido poner en evidencia que la expropiación indirecta y el trato justo y equitativo han dejado de operar como estándares aislados de protección patrimonial para convertirse en mecanismos estructurales de control de la actuación estatal dentro del régimen internacional de inversiones. Esta transformación no es meramente técnica ni accidental, sino que responde a un proceso más amplio de constitucionalización del derecho internacional de las inversiones, en el que la práctica arbitral ha desempeñado un rol central en la configuración de límites materiales al ejercicio de la potestad regulatoria.

Así, en primer lugar, es posible destacar que el proceso de constitucionalización del derecho internacional de las inversiones puede comprenderse como el resultado de una progresiva densificación normativa y axiológica de un régimen inicialmente orientado a la protección contractual del inversionista. La incorporación de principios estructurales, tales como la seguridad jurídica, la proporcionalidad, la razonabilidad y el debido proceso, ha transformado este ordenamiento en un sistema que opera con lógicas propias del constitucionalismo contemporáneo, dotando a los tribunales arbitrales de herramientas interpretativas que trascienden la aplicación mecánica de reglas y los sitúan en un plano de control sustantivo de la actuación estatal. No obstante, esta constitucionalización se desarrolla en un espacio normativo desprovisto de una constitución formal y de mecanismos robustos de

legitimación democrática. Ello obliga a concebirla como un fenómeno funcional y fragmentado, cuya legitimidad depende de su capacidad para articular de manera equilibrada la protección de la inversión con el respeto a la autonomía regulatoria de los Estados.

En segundo lugar, el examen de la evolución del estándar de expropiación indirecta ha demostrado que este ha experimentado un desplazamiento sustantivo desde un test de efectos eminentemente económico hacia un test constitucional de legitimidad de la regulación estatal. En sus primeras formulaciones, el énfasis casi exclusivo en el impacto económico de la medida condujo a una expansión significativa de la responsabilidad estatal y a una comprensión reduccionista de la potestad regulatoria, tratada como una excepción que debía justificarse frente a la protección del inversionista. La evolución jurisprudencial posterior, especialmente a partir de la incorporación del test de proporcionalidad y del reconocimiento un margen de apreciación regulatoria, ha reconfigurado este estándar en clave normativa. No obstante, este giro no elimina el carácter problemático del estándar, pues la ausencia de criterios claros y uniformes para determinar cuándo una carga económica resulta excesiva refuerza el poder interpretativo de los tribunales arbitrales y consolida su rol cuasi constitucional.

En tercer lugar, el análisis del TJE permite afirmar que este estándar ha evolucionado hasta convertirse en una auténtica cláusula general del régimen internacional de inversiones, capaz de articular múltiples principios constitucionales. Su carácter abierto ha permitido a los tribunales arbitrales evaluar la actuación estatal desde parámetros como la coherencia, la previsibilidad, la proporcionalidad y el debido proceso, configurando un marco de control que se asemeja, en términos funcionales, al control de constitucionalidad de los actos públicos. Sin embargo, precisamente por su elasticidad interpretativa, el TJE encierra una ambivalencia estructural. Si bien ofrece un instrumento eficaz para corregir arbitrariedades y proteger la confianza legítima del inversionista, también corre el riesgo de expandirse más allá de sus límites normativos. Esta tensión exige una lectura contenida del estándar, que reconozca su función garantista sin desdibujar la frontera entre control internacional y autonomía normativa estatal.

En cuarto lugar, el análisis de la convergencia entre la expropiación indirecta y el trato justo y equitativo ha permitido demostrar que ambos estándares operan, en la práctica arbitral, como elementos interdependientes de un mismo esquema de control estatal. La superposición conceptual entre afectación sustancial y expectativas legítimas, así como su aplicación conjunta en sectores estratégicos,

ha dado lugar a la conformación de un parámetro global de evaluación de la actuación estatal que trasciende la lógica contractual de los tratados de inversión. Esta convergencia no solo intensifica el escrutinio arbitral, sino que amplifica sus efectos estructurales. Al permitir que una misma medida regulatoria sea cuestionada simultáneamente bajo ambos estándares, el régimen internacional de inversiones refuerza su capacidad de condicionar el diseño y la implementación de políticas públicas.

En quinto lugar, la revisión crítica del modelo constitucionalizante de protección al inversionista evidencia que este proceso no es inherentemente problemático, pero sí profundamente ambivalente. Por un lado, ha contribuido a dotar al régimen de inversiones de mayor coherencia, previsibilidad y sofisticación interpretativa, reduciendo la incertidumbre jurídica y promoviendo estándares comunes en la relación entre Estados e inversionistas. Desde esta perspectiva, la constitucionalización ha operado como un mecanismo de ordenación normativa en un espacio tradicionalmente fragmentado. Por otro lado, la adopción de lógicas constitucionales en ausencia de contrapesos democráticos y de mecanismos efectivos de control institucional plantea riesgos significativos. El desplazamiento del control constitucional interno, el “congelamiento” de la potestad regulatoria y la tendencia a priorizar intereses económicos sobre objetivos públicos revelan las deficiencias de un modelo que, llevado al extremo, puede erosionar la legitimidad del propio régimen.

Ergo, la constitucionalización del DII y su sostenibilidad futura dependen de su capacidad para re-equilibrar protección del inversionista, la soberanía regulatoria y la democracia constitucional.

Lista de referencias

Arias, E. (2018). *Textura abierta del Derecho Internacional de Inversiones, análisis del estándar de trato justo y equitativo* [Proyecto de investigación previo a la obtención de título de abogada, Pontificia Universidad Católica del Ecuador]. <https://repositorio.puce.edu.ec/server/api/core/bitstreams/703b278d-ab85-4c6b-90fd-2ffcb98c5b5b/content>

Barroso, L. (2008). El neoconstitucionalismo y la constitucionalización del derecho. El triunfo tardío del derecho constitucional en Brasil. Instituto de Investigaciones Jurídicas, serie Estudios Jurídicos, (127), 25-50.

Borba, P. (2023). Tendencias contemporáneas sobre la opinio juris y la prueba material del derecho internacional consuetudinario. *Anuario mexicano de derecho internacional*, 23, 33-64.

<https://www.scielo.org.mx/pdf/amdi/v23/1870-4654-amdi-23-33.pdf>

Cabrera, J. (2024). *El legado de la Doctrina Calvo en el control constitucional del estándar de trato justo y equitativo en Colombia*. Universidad de los Andes. <https://repositorio.uniandes.edu.co/server/api/core/bitstreams/3044fa50-b231-435a-9063-de5a74fd5e67/content>

De Urioste, R. (2015). Constitucionalismo y constitucionalización del derecho internacional de las inversiones. ¿Buenas noticias para los Estados o para los inversionistas?. *Agenda Internacional*, 22(33), 149-166. <https://revistas.pucp.edu.pe/index.php/agendainternacional/article/view/13851/14475>

Echaide, J. (2023). Sobre la constitucionalización del derecho internacional: Reflexiones acerca del jus cogens, las obligaciones erga omnes y su impacto en la responsabilidad internacional. *Revista Jurídica Electrónica de la Facultad de Derecho de la Universidad Nacional de Lomas de Zamora*, (12).

Eusse, S. (2025). *La definición de los inversionistas y las inversiones en el marco del derecho internacional de inversiones* [trabajo de grado, Universidad EAFIT]. Repositorio de la Universidad EAFIT. <https://repository.eafit.edu.co/server/api/core/bitstreams/7df1983f-5d1b-4640-b86f-bba59eeee1c7/content>

Higa, C. & Saco, V. (2013). Constitucionalización del derecho internacional de las inversiones: los casos de la expropiación indirecta y el trato justo y equitativo. *Derecho PUCP*, (71), 231-256. <https://revistas.pucp.edu.pe/index.php/derechopucp/article/view/8903/9308>

Junior, E. & Morosini, F. (2021). El estándar de trato justo y equitativo. En *El Derecho Internacional de las inversiones: Desarrollo actual de normas y principios* (pp. 417-454). Universidad Externado de Colombia. <https://repositorio.fgv.br/server/api/core/bitstreams/c53c5b4e-0444-41b8-b0bf-65a4156e5103/content>

Landa, C. (2013). La constitucionalización del derecho peruano. *Derecho PUCP*, (71), 13-36. <https://revistas.pucp.edu.pe/index.php/derechopucp/article/view/8895/9300>

Landa, C. (2016). La constitucionalización del derecho administrativo. *THEMIS Revista De Derecho*, (69), 199-217. <https://revistas.pucp.edu.pe/index.php/themis/article/view/16725/17051>

Montaña, M. (2024). *La protección del inversionista extranjero en el sector minero en Colombia: cambio de sus expectativas legítimas frente a las políticas de protección del medio ambiente* [trabajo de grado,

Universidad de los Andes]. Séneca Repositorio Institucional. <https://repositorio.uniandes.edu.co/server/api/core/bitstreams/ac83d5ac-886c-41ca-896a-1d480bbc1cfb/content>

Padilla, C. (2024). El poder normativo de los Estados y el Derecho Ambiental. Un análisis a la luz del Derecho de las Inversiones Internacionales, (29), 209-227.

Prieto-Méndez, J. (2025). Tensiones entre el sistema de protección de inversiones internacionales, la soberanía estatal y los derechos: Tensions between the international investment protection system, state sovereignty, and human rights. *Revista de la Facultad de Jurisprudencia.*, 2025(17), 4-25. <https://www.revistarfjpuce.edu.ec/index.php/rfj/article/view/536/414>

Restrepo, A. (2022). *Tensiones entre seguridad jurídica y protección al medio ambiente en el arbitraje de inversiones: Los títulos mineros en los páramos y el*

caso Eco Oro [trabajo de grado, Universidad de los Andes]. Séneca Repositorio Institucional.

Schill, S. (2009). *The Multilateralization of International Investment Law*. Cambridge University Press.

Schneiderman, D. (2008). *Constitutionalizing Economic Globalization*. Cambridge University Press.

Suárez, T. (2023). Expectativas legítimas del inversor y expropiación indirecta: un bumerang ante su quebrantamiento: Una mirada desde Cuba. *Bitácora Millennium DIPr: Derecho Internacional Privado*, (18), 1-39. <https://www.millenniumdipr.com/archivos/1706886024.pdf>

Viñuales, J. (2025). La costumbre internacional en el Derecho de las Inversiones. *Revista Latinoamericana de Derecho Internacional*, (2), 1-32. <https://www.revistaladi.com.ar/index.php/revista-ladi/article/view/140/118>