

Arbitraje CNUDMI

Antonio del Valle Ruiz y Otros

Las Demandantes

c.

El Reino de España

La Demandada

LAUDO FINAL

TRIBUNAL ARBITRAL

Profesor Gabrielle Kaufmann-Kohler, Árbitra Presidente

Profesor William Park, Árbitro

Sr. Alexis Mourre, Árbitro

Secretario del Tribunal Arbitral

Dr. Michele Potestà

Registro

Sr. Julian Bordaçahar

Corte Permanente de Arbitraje

En representación de Antonio del Valle Ruiz y Otros: *En representación del Reino de España:*

De KING & SPALDING LLP:

Sr. Javier H. Rubinstein

Sra. Lauren F. Friedman

Sra. Lucila I. M. Hemmingsen

Sr. Kevin Mohr

Sr. Fernando Rodríguez-Cortina

Sr. Enrique Molina

Sra. Rikki Stern

Sra. Tamsin Parzen

De ABOGACÍA GENERAL DEL ESTADO:

Sra. María del Socorro Garrido Moreno

Sra. Gabriela Cerdeiras Megías

Sr. Pablo Elena Abad

Sra. Lorena Fatás Pérez

Sra. Ana Fernández-Daza

Sr. José Manuel Gutiérrez Delgado

Sra. Amaia Rivas Kortazar

Sr. Alberto Torro Molés

Sr. Luis Enrique Vacas Chalfoun

Sr. Juan Antonio Quesada Navarro

Sra. Ana María Rodríguez Esquivias

Sra. María José Ruiz

ÍNDICE

ABREVIATURAS UTILIZADAS FRECUENTEMENTE.....	VII
I. INTRODUCCIÓN.....	1
A. LAS PARTES Y SUS REPRESENTANTES.....	1
B. EL TRIBUNAL ARBITRAL.....	3
C. IDIOMA Y LUGAR DE ARBITRAJE.....	4
II. ANTECEDENTES PROCESALES.....	5
A. INICIO DEL ARBITRAJE Y CONSTITUCIÓN DEL TRIBUNAL.....	5
B. ACUERDO DE CONSOLIDACIÓN Y LA PRIMERA REUNIÓN PROCESAL.....	6
C. RECUSACIÓN DE LA DEMANDADA CONTRA EL PROF. PARK.....	6
D. FIRMA DEL ACTA DE CONSTITUCIÓN.....	7
E. FASE DE PRESENTACIONES ESCRITAS.....	7
1. Memorial de Demanda de las Demandantes y los denominados Documentos Retenidos	8
2. Solicitud de Trifurcación de la Demandada y Solicitud de la Comisión Europea de	9
Intervenir como Parte No Contendiente.....	9
3. Incidencias adicionales con respecto a los Documentos Retenidos.....	10
4. Contestación de Demanda de la Demandada.....	11
5. Escrito <i>Amicus Curiae</i> de la Comisión de la UE.....	11
6. Deceso del Demandante, Sr. Jaime Ruiz Sacristán.....	11
7. Fase de exhibición de documentos.....	12
8. Memorial de Réplica de las Demandantes.....	16
9. Incidencias adicionales relativas a los Documentos Retenidos.....	17
10. Memorial de Dúplica de la Demandada.....	19
11. Solicitudes adicionales relativas a la exhibición de documentos.....	19
F. ORGANIZACIÓN DE LA AUDIENCIA.....	20
G. LA AUDIENCIA DE MAYO 2021.....	23
H. EVENTOS POSTERIORES A LA AUDIENCIA DE MAYO.....	27
I. AUDIENCIA DE AGOSTO.....	27
J. EVENTOS POSTERIORES A LA AUDIENCIA DE AGOSTO 2021.....	30
K. EL LAUDO SUN-FLOWER, LOS ESCRITOS POSTERIORES A LA AUDIENCIA Y ASUNTOS	30
RELACIONADOS.....	30
L. ESCRITOS SOBRE COSTAS Y CIERRE DEL PROCEDIMIENTO.....	33
III. PETITUM.....	35
A. PETITORIO DE LAS DEMANDANTES.....	35
B. PETITORIO DE LA DEMANDADA.....	35
IV. ASUNTOS PRELIMINARES.....	36
A. ALCANCE DE ESTE LAUDO.....	36
B. DERECHO APLICABLE.....	36

1.	Derecho que rige el procedimiento arbitral.....	36
2.	Derecho aplicable al fondo de la disputa.....	36
3.	<i>Jura Novit Arbiter</i>	37
C.	LA RELEVANCIA DE LAUDOS ANTERIORES.....	37
D.	IDIOMAS DEL TRATADO.....	38
E.	TRANSPARENCIA Y OTRAS DISPOSICIONES DEL TRATADO.....	38
V.	JURISDICCIÓN Y ADMISIBILIDAD.....	39
A.	CONSENTIMIENTO DE ESPAÑA AL ARBITRAJE: CLÁUSULAS DE RENUNCIA Y <i>ELECTA UNA VÍA</i>.....	39
1.	La renuncia según el artículo X(5) del Tratado.....	40
a.	La posición de la Demandada.....	40
i.	Requisitos formales del Artículo X(5).....	40
ii.	La continuación por parte de las Demandantes del Procedimiento TJUE.....	42
b.	Posición de las Demandantes.....	44
i.	Requisitos formales del artículo X(5).....	45
ii.	El Procedimiento TJUE.....	46
c.	Análisis.....	47
2.	Cláusula <i>electa una vía</i>	55
a.	La posición de la Demandada.....	55
b.	La posición de las Demandantes.....	56
c.	Análisis.....	57
B.	SI LAS MEDIDAS IMPUGNADAS POR LAS DEMANDANTES SE ENCUENTRAN DENTRO DEL ALCANCE DEL TRATADO.....	59
1.	La posición de la Demandada.....	59
a.	Acciones de las autoridades de la UE.....	59
b.	Acciones de Entidades Públicas.....	60
2.	La posición de las Demandantes.....	60
3.	Análisis.....	62
C.	JURISDICCIÓN <i>RATIONE MATERIAE</i>.....	67
1.	La posición de la Demandada.....	67
2.	La posición de las Demandantes.....	70
3.	Análisis.....	73
a.	Inversiones indirectas.....	73
b.	Prueba de Propiedad y Control.....	79
c.	Características "inherentes" de una inversión.....	94
d.	Daños indirectos.....	96
D.	JURISDICCIÓN <i>RATIONE TEMPORIS</i>.....	96
1.	La posición de la Demandada.....	96
2.	La posición de las Demandantes.....	97
3.	Análisis.....	98
E.	JURISDICCIÓN SOBRE LAS DEMANDANTES DE DOBLE NACIONALIDAD ESPAÑOLA Y MEXICANA... 108	108
1.	La posición de la Demandada.....	108
2.	La posición de las Demandantes.....	111
3.	Análisis.....	112
a.	Comentarios preliminares.....	112
b.	Los términos del Tratado en su sentido corriente según el contexto, y a la luz de su objeto y fin (artículo 31(1)).....	114

c.	Medios de interpretación en virtud de los artículos 31(2) y 31(3)(a) y (b)	120
d.	Artículo 31(3)(c) [del CVDT] y el principio de integración sistémica	120
e.	Normas "pertinentes" del derecho internacional aplicables entre las partes	123
f.	Las normas del derecho internacional consuetudinario sobre la doble nacionalidad	128
g.	Conclusión sobre la norma que rige a los dobles nacionales	133
h.	La nacionalidad predominante de los ocho dobles nacionales mexicanos-españoles	134
F.	"MANOS LIMPIAS"	135
1.	La posición de la Demandada	135
2.	La posición de las Demandantes	137
3.	Análisis	137
VI.	RESPONSABILIDAD	139
A.	INTRODUCCIÓN	139
B.	TRATO JUSTO Y EQUITATIVO	141
1.	El estándar aplicable	142
a.	La posición de las Demandantes	142
b.	La posición de la Demandada	145
c.	Análisis	149
2.	Medidas impugnadas	154
a.	Retiro de depósitos	155
i.	La posición de las Demandantes	155
ii.	La posición de la Demandada	156
iii.	Discusión	157
b.	Declaraciones y "no declaraciones" de funcionarios públicos	161
i.	La posición de las Demandantes	161
ii.	La posición de la Demandada	163
iii.	Discusión	164
(a)	Las declaraciones supuestamente "negativas"	166
(b)	Las supuestas "no declaraciones"	172
c.	La no prohibición de las ventas en corto	175
i.	La posición de las Demandantes	175
ii.	La posición de la Demandada	175
iii.	Discusión	176
d.	No otorgamiento de la ELA (inyección de liquidez de emergencia)	184
i.	La posición de las Demandantes	184
ii.	La posición de la Demandada	185
iii.	Discusión	188
e.	Venta del Banco Popular al Santander	211
i.	La posición de las Demandantes	211
ii.	La posición de la Demandada	213
iii.	Discusión	214
f.	Las solicitudes de inferencias negativas presentadas por las Demandantes	223
g.	Comentarios finales sobre el estándar de TJE	233
C.	TRATO NACIONAL	236
1.	La posición de las Demandantes	236
2.	La posición de la Demandada	238
3.	Análisis	241
D.	EXPROPIACIÓN	246
1.	La posición de las Demandantes	246
2.	La posición de la Demandada	248

3. Análisis.....	250
E. CONCLUSIÓN SOBRE RESPONSABILIDAD.....	255
VII. COSTAS	255
A. LA POSICIÓN DE LAS DEMANDANTES	255
B. LA POSICIÓN DE LA DEMANDADA.....	256
C. DISCUSIÓN	257
1. Costas del arbitraje en virtud del artículo 40 del Reglamento CNUDMI	257
2. Adelantos sobre Costas.....	258
3. Costas del Tribunal y Costos Administrativos.....	259
4. Asignación de las Costas del Arbitraje	260
VIII. DECISIÓN	263

ABREVIATURAS UTILIZADAS FRECUENTEMENTE

Acta de Constitución o AdC	Acta de Constitución de fecha 18 de junio de 2019
Acuerdo de Consolidación	El acuerdo por el cual, de conformidad con el artículo 17(5) del Reglamento CNUDMI, las Partes acordaron consolidar el Arbitraje CNUDMI y el Arbitraje CIADI en un único arbitraje, que se llevará a cabo bajo el Reglamento CNUDMI, de fecha 9 de abril de 2019, Anexo A del Acta de Constitución
Arbitraje CIADI	Arbitraje bajo el Convenio CIADI iniciado el 23 de agosto de 2018 por ciertas Demandantes, a saber, 35 personas físicas nacionales de México y 11 empresas constituidas bajo las leyes de México, y que se integró al Arbitraje CNUDMI
Arbitraje CNUDMI	Arbitraje según el Reglamento CNUDMI iniciado por ocho personas físicas que actúan como Demandantes y que cuentan con la doble nacionalidad mexicana y española
Audiencia de Agosto	Audiencia celebrada entre el 27 y 28 de agosto de 2021
Audiencia de Mayo	Audiencia celebrada entre el 17 y 26 de mayo de 2021
BBVA Bancomer o la Demandante 11	B.B.V.A. Bancomer, S.A., Institución de Banca Múltiple, Grupo Financiero BBVA Bancomer
BCE	Banco Central Europeo
BCN	Banco Central Nacional
BMN	Banco Mare Nostrum
BRRD	Comisión Europea, Parlamento Europeo Directiva del marco para la reestructuración y la resolución de entidades de crédito y empresas de servicios de inversión, y por la que se modifican la Directiva 82/891/CEE del Consejo, y las Directivas 2001/24/CE, 2002/47/CE, 2004/25/CE, 2005/56/CE, 2007/36/CE, 2011/35/UE, 2012/30/UE y 2013/36/UE, y los Reglamentos (UE) N°1093/2010 y (UE) N°648/2012 del Parlamento Europeo y del Consejo, 15 de mayo de 2014, que se encuentra en el Anexo RL-0139
Cartas Complementarias	Cartas Complementarias adjuntas a la Notificación de Arbitraje
CER	Informe Pericial de las Demandantes

Cláusula NMF	Cláusula de nación más favorecida
CNMC	Comisión Nacional de los Mercados y la Competencia
CNMV	Comisión Nacional del Mercado de Valores
CNUDMI	Comisión de las Naciones Unidas para el Derecho Mercantil Internacional
Convenio CIADI	El Convenio sobre Arreglo de Diferencias Relativas a Inversiones entre Estados y Nacionales de Otros Estados de 1965
CPA	Corte Permanente de Arbitraje
C-PHB1	Primer escrito posterior a la audiencia de las Demandantes de fecha 19 de noviembre de 2021
C-PHB2	Segundo escrito posterior a la audiencia de las Demandantes de fecha 21 de enero de 2022
C-Presentación de Costas	Escrito sobre Costas de las Demandantes de fecha 18 de febrero de 2022
CVDT	Convención de Viena sobre Derecho de los Tratados
CWS	Declaraciones testimoniales de las Demandantes
Dúplica	Memorial de Dúplica de la Demandada de fecha 5 de marzo de 2021
ELA	<i>Emergency Liquidity Assistance</i> (Asistencia de Liquidez de Emergencia)
ESMA	Autoridad Europea de Valores y Mercados
FOLTF	<i>Failing or likely to fail</i> (inviabile o a punto de serlo)
FROB	Autoridad de Resolución Ejecutiva
JUR	Junta Única de Resolución
Contestación de Demanda o CdD	Memorial de Contestación de Demanda y Objeciones a la Jurisdicción de fecha 6 de marzo de 2020
Memorial de Demanda o MdD	Memorial de Demanda de fecha 16 de agosto de 2019
MUS	Mecanismo Único de Supervisión
No Objeción del BCE	La no objeción del BCE a la provisión de ELA necesaria cuando el volumen de las operaciones de ELA previstas por uno o varios BCNs para una entidad financiera determinada o un grupo determinado de entidades financieras supera el umbral de 2.000 millones de euros

Notificación de Arbitraje	La Notificación de Arbitraje presentada conforme al Reglamento CNUDMI por ocho personas físicas que son nacionales tanto de México como de España de fecha 23 de agosto de 2018
NPA	<i>Non-performing assets</i> (activos improductivos)
OP	Orden Procesal
OP 1	Orden Procesal N° 1 de fecha 2 de julio de 2019
OP 2	Orden Procesal N° 2 de fecha 2 de julio de 2019
OP 3	Orden Procesal N° 3 de fecha 28 de noviembre de 2019
OP 4	Orden Procesal N° 4 de fecha 10 de diciembre de 2019
OP 5	Orden Procesal N° 5 de fecha 24 de junio de 2020
OP 6	Orden Procesal N°6 de fecha de 16 de abril de 2021
OP 7	Orden Procesal N°7 de fecha de 1 de junio de 2021
OP 8	Orden Procesal N°8 de fecha de 31 de agosto de 2021
PHC	Conferencia Previa a la Audiencia
Procedimiento TJUE	Procedimiento iniciado por las Demandantes ante el TJUE en contra de la Comisión Europea y el JUR (caso T-510/17)
RWS-	Declaraciones testimoniales de la Demandada
Reglamento CNUDMI	Reglamento de Arbitraje CNUDMI, revisado en 2013
Renuncia en la NdA	Renuncia contenida en el texto de la Notificación de Arbitraje
Respuesta a la Notificación de Arbitraje	Respuesta de la Demandada a la Notificación de Arbitraje de conformidad con el artículo 4 del Reglamento CNUDMI de fecha 21 de septiembre de 2018
Respuesta a la Solicitud de Trifurcación	Respuesta a la Solicitud de Trifurcación de fecha 18 de octubre de 2019
Réplica	Memorial de Réplica de las Demandantes de fecha 30 de octubre de 2020
R-PHB1	Primer escrito posterior a la audiencia de la Demandada de fecha 19 de noviembre de 2021

R-PHB2				Segundo escrito posterior a la audiencia de la Demandada de fecha 21 de enero de 2022
TJE				Trato Justo y Equitativo
TJUE				Tribunal de Justicia de la Unión Europea
TN				Trato nacional
Tratado o APPRI				Acuerdo de Promoción y Protección Recíproca de Inversiones entre los Estados Unidos Mexicanos y el Reino de España, firmado de 2006
UE				Unión Europea
Documentos <i>Documents</i>	Retenidos	o	<i>Withheld</i>	Ciertos documentos que se han presentado en relación con procedimientos judiciales españoles ante la Audiencia Nacional relacionados con Banco Popular Español, S.A., y que están sujetos a obligaciones de confidencialidad

I. INTRODUCCIÓN

1. El presente procedimiento es un arbitraje *ad hoc* iniciado bajo el Acuerdo de Promoción y Protección Recíproca de Inversiones entre los Estados Unidos Mexicanos y el Reino de España del año 2006 (el "Tratado" o "APPRI"¹) conforme al Reglamento de Arbitraje de la Comisión de las Naciones Unidas sobre Derecho Mercantil Internacional ("CNUDMI"), revisado en el año 2013 (el "Reglamento CNUDMI")².

A. LAS PARTES Y SUS REPRESENTANTES

2. Las Demandantes son:

1. Antonio del Valle Ruiz
2. Abraham Abadi Tawil
3. Alejandra Pérez Mina
4. Alejandro Finkler Kudler
5. Alejandra Rojas Velasco
6. Alonso de Garay Gutiérrez
7. Antonio Cosío Ariño
8. Antonio del Valle Perochena
9. Arantzazu del Valle Diharce
10. Arturo Grinberg Kreimerman
11. BBVA Bancomer Servicios, S.A., Institución de Banca Múltiple, Grupo Financiero BBVA Bancomer, como fiduciario del Fideicomiso F/703850
12. Carlos Ruiz Sacristán
13. Consultores CGEK, S.C.
14. David Troice Jalife
15. Divo Milan Haddad

¹ Acuerdo para la Promoción y Protección Recíproca de Inversiones entre los Estados Unidos Mexicanos y el Reino de España, Ciudad de México, 10 de octubre de 2006, 2553 UNTS 271.

² Excluyendo la aplicación del Reglamento de la CNUDMI sobre Transparencia, puesto que las Partes reconocen que la Demandada no ha aceptado hasta la fecha la aplicación de dicho reglamento. Véase Acuerdo de Consolidación, pág. 2; Acta de Constitución, párr. 35(b).

16. Edmundo del Valle Diharce
17. Elías Abadi Cherem
18. Enrique Rojas Blasquez
19. Eugenio Santiago Clariond Reyes
20. Fernando Ramos González de Castilla
21. Francisco Javier del Valle Perochena
22. Fondo Administrado 5, S.A. de C.V., Fondo de Inversión de Renta Variable
23. GBM Capital Bursátil, S.A. de C.V., Fondo de Inversión de Renta Variable
24. GBM Fondo de Inversión Total, S.A. de C.V., Fondo de Inversión de Renta Variable
25. GBM Global, S.A. de C.V., Fondo de Inversión de Renta Variable
26. GBM, S.A. de C.V., Casa de Bolsa, como fiduciaria de los Fideicomisos F/000138; F/000139; F/101; and F/100
27. Gerardo Madrazo Gómez
28. Germán Larrea Mota Velasco
29. Georgina Rojas Velasco
30. Grow Investments S.A. de C. V.
31. Hechos con Amor, S.A. de C.V.
32. Inmobiliaria Asturval, S.A. de C.V.
33. Isabel Rojas Velasco
34. Jacobo Troice Jalife
35. Jaime Abadi Cherem
36. Jaime Ruiz Sacristán
37. Jorge Esteve Recolons
38. Jorge Rojas Mota Velasco
39. José Eduardo del Valle Diharce
40. José María Casanueva y Llaguno³
41. José Manuel Fierro Von Mohr

³ Como se discute en los párrs. 393-394 *infra*, las Demandantes “retiraron el reclamo” del Sr. Casanueva y Llaguno del arbitraje durante el curso del procedimiento.

42. Juan Pablo del Valle Perochena
 43. Julio Andrés Maza Casas
 44. Luis de Garay Russ
 45. Luis Francisco Suinaga Aguilar
 46. María Blanca del Valle Perochena
 47. María de Guadalupe del Valle Perochena
 48. María Eugenia Velasco Fernández
 49. María Rojas Velasco
 50. Pedro de Garay Montero
 51. Rogelio Barrenechea Cuenca
 52. Simple Investments, S.A. de C.V.
 53. Sofía de Garay Montero
 54. Xochitl de Guadalupe Montero Motta (Xochitl Montero De De Garay)
3. Las Demandantes se encuentran representadas por: el Sr. Javier H. Rubinstein, la Sra. Lauren F. Friedman, la Sra. Lucila I. M. Hemmingsen, el Sr. Kevin Mohr, el Sr. Fernando Rodriguez-Cortina, el Sr. Enrique Molina, la Sra. Rikki Stern, la Sra. Tamsin Parzen de KING & SPALDING LLP.
 4. La Demandada es el Reino de España.
 5. La Demandada se encuentra representada por: la Sra. María del Socorro Garrido Moreno, la Sra. Gabriela Cerdeiras Megías, el Sr. Pablo Elena Abad, la Sra. Lorena Fatás Pérez, la Sra. Ana Fernández-Daza, el Sr. José Manuel Gutiérrez Delgado, la Sra. Amaia Rivas Kortazar, el Sr. Alberto Torro Molés, el Sr. Luis Enrique Vacas Chalfoun, el Sr. Juan Antonio Quesada Navarro, la Sra. Ana María Rodríguez Esquivias, la Sra. María José Ruiz de la oficina de ABOGACÍA GENERAL DEL ESTADO de España.

B. EL TRIBUNAL ARBITRAL

6. El Tribunal está conformado por:

Prof. Gabrielle Kaufmann-Kohler (Presidenta del Tribunal)

LÉVY KAUFMANN-KOHLER
3-5, rue du Conseil-Général

CP 552
1211 Ginebra 4
Suiza
Tel: +41 22 80 96 200
Fax: +41 22 80 96 201
Email: gabrielle.kaufmann-kohler@lk-k.com

Prof. William W. Park (Co-Árbitro)

BOSTON UNIVERSITY LAW FACULTY
765 Commonwealth Avenue
Boston, Massachusetts 02215
USA
Tel: + 1-617-353-3149
Fax: + 1-617-353-3077
Email: wwpark@bu.edu

Sr. Alexis Mourre (Co-Árbitro)

MGC ARBITRAJE
52 rue la Boétie
75008 Paris
France
Tel: +33 (0) 1 40 70 11 71
Email: amourre@mgc-arbitraje.com

7. Con el consentimiento de las Partes, el Tribunal Arbitral nombró como Secretario del Tribunal a:

Dr. Michele Potestà

LÉVY KAUFMANN-KOHLER
3-5, rue du Conseil-Général
CP 552
1211 Ginebra 4
Suiza
Tel: +41 22 80 96 200
Fax: +41 22 80 96 201
Email: michele.potesta@lk-k.com

C. IDIOMA Y LUGAR DE ARBITRAJE

8. Conforme al párrafo 30 del Acta de Constitución ("Acta de Constitución") firmada por las Partes y el Tribunal, los idiomas del arbitraje son el inglés y el español⁴. Por lo tanto, este Laudo Final se emite tanto en inglés como en español. En caso de cualquier discrepancia entre las versiones las dos versiones, será la versión en inglés de este Laudo la que prevalece.

⁴ Véase también la Orden Procesal N° 1 ("OP1"), párr. 3.

9. Por acuerdo de las Partes, según se refleja en el párrafo 31 del AdC, el lugar del arbitraje es La Haya, Países Bajos.

II. ANTECEDENTES PROCESALES

10. Esta sección es un resumen de la historia procesal en este caso. Dada la complejidad del proceso y las numerosas cuestiones e intercambios procesales, para mayor facilidad de lectura, el Tribunal organizó la historia procesal por temas y, dentro de esos temas, estableció los hitos procesales en orden cronológico.

A. INICIO DEL ARBITRAJE Y CONSTITUCIÓN DEL TRIBUNAL

11. El 22 de enero de 2018, en virtud del artículo IX del Tratado, las Demandantes remitieron un aviso de intención informando a la Demandada de una disputa entre ellas y el Reino de España bajo el Tratado.
12. El 23 de agosto de 2018, las Demandantes iniciaron dos arbitrajes contra la Demandada por medio de (i) una Notificación de Arbitraje conforme al Reglamento CNUDMI (la "Notificación de Arbitraje") presentada por ocho personas físicas que poseen doble nacionalidad mexicana y española (el "Arbitraje CNUDMI"); y (ii) una Solicitud de Arbitraje conforme al Convenio de Arreglo de Diferencias Relativas a Inversiones entre Estados y Nacionales de Otros Estados de 1965 (el "Convenio CIADI")⁵ presentada por 35 personas físicas que son nacionales de México y por 11 sociedades constituidas bajo las leyes de México (el "Arbitraje CIADI"). En su Notificación de Arbitraje, las Demandantes propusieron el uso de la versión 2013 del Reglamento CNUDMI para el presente caso, y designaron como árbitro al Profesor William W. Park.
13. El 21 de septiembre de 2018, la Demandada envió su Respuesta a la Notificación de Arbitraje, conforme al Artículo 4 del Reglamento CNUDMI (la "Respuesta a la Notificación de Arbitraje"), donde aceptó la propuesta de las Demandantes de aplicar la versión 2013 del Reglamento CNUDMI. En su Respuesta a la Notificación de Arbitraje, la Demandada designó al Sr. Alexis Mourre como árbitro.

⁵ Convenio sobre Arreglo de Diferencias Relativas a Inversiones entre Estados y Nacionales de Otros Estados, Washington, D.C., 18 de marzo de 1965, 575 UNTS 159.

14. El 14 de noviembre de 2018, las Partes nombraron conjuntamente a la Profesora Gabrielle Kaufmann-Kohler como Árbitra Presidente.
15. La Profesora Kaufmann-Kohler, el Profesor Park, y el Sr. Alexis Mourre aceptaron sus respectivos nombramientos para actuar en el tribunal arbitral del Arbitraje CNUDMI el 15 de noviembre de 2018, 1 de noviembre de 2018, y 17 de octubre de 2018, respectivamente.

B. ACUERDO DE CONSOLIDACIÓN Y LA PRIMERA REUNIÓN PROCESAL

16. El 9 de abril de 2019, las Partes firmaron un acuerdo de consolidación mediante el cual, conforme al artículo 17(5) del Reglamento CNUDMI, acordaron consolidar el Arbitraje CNUDMI y el Arbitraje CIADI en un único arbitraje a ser tramitado de conformidad con el Reglamento CNUDMI ante el Tribunal Arbitral (el “Acuerdo de Consolidación”). En particular, las Partes acordaron que “el arbitraje se llevará a cabo ante el Tribunal Arbitral CNUDMI [es decir, el Tribunal conformado por la Profesora Kaufmann-Kohler, el Profesor Park y el Sr. Mourre], con todas las Demandantes de ambos Arbitrajes que se presentan como demandantes en el Arbitraje CNUDMI⁶”. Además, las Demandantes del Arbitraje CIADI acordaron poner fin a su reclamación ante el CIADI.
17. El 24 de abril de 2019, de acuerdo con el Acuerdo de Consolidación, el Tribunal Arbitral aprobó la consolidación del Arbitraje CIADI con el Arbitraje CNUDMI y emitió una orden bajo la forma de Apéndice III al Acuerdo de Consolidación (la “OP del Acuerdo de Consolidación”), que, a su vez, sería posteriormente agregada como Anexo B del AdC a ser firmada por las Partes y por el Tribunal.
18. El 25 de abril de 2019, las Partes y el Tribunal Arbitral sostuvieron una primera audiencia procesal por conferencia telefónica donde trataron, *inter alia*, el Acuerdo de Consolidación y un borrador previamente distribuido del AdC.

C. RECUSACIÓN DE LA DEMANDADA CONTRA EL PROF. PARK

19. El 1 de mayo de 2019, la Demandada presentó al Secretario General de la Corte Permanente de Arbitraje (la “CPA”) una recusación contra el Prof. Park.

⁶ Acuerdo de Consolidación, párr. 2.

20. El 7 de mayo de 2019, las Demandantes presentaron su respuesta a la recusación de la Demandada contra el Prof. Park.
21. El 21 de mayo de 2019, la Demandada presentó sus observaciones adicionales con respecto a su solicitud de recusación del Prof. Park.
22. El 28 de mayo de 2019, las Demandantes presentaron su respuesta a las observaciones adicionales de la Demandada sobre la recusación del Prof. Park.
23. El 3 de junio de 2019, el Secretario General de la CPA, actuando en su calidad de autoridad nominadora⁷, desestimó la recusación del Prof. Park.

D. FIRMA DEL ACTA DE CONSTITUCIÓN

24. El 18 de junio de 2019, el AdC fue firmada por las Partes y por los miembros del Tribunal. En el AdC, las Partes acordaron que la CPA actuaría como registro y administraría el procedimiento y que su Secretario General actuaría como autoridad nominadora.
25. Además, las Partes confirmaron que no tenían objeciones con respecto a la constitución del Tribunal y el nombramiento de los árbitros en relación con la información conocida por ellas a la fecha de la firma del AdC.

E. FASE DE PRESENTACIONES ESCRITAS

26. El 2 de julio de 2019, luego de consultar con las Partes, el Tribunal emitió las Órdenes Procesales N° 1 y 2 (respectivamente, "OP1" y "OP2"). En la OP1, el Tribunal abordó ciertos asuntos procesales y fijó el calendario procesal. En la OP2, el Tribunal estableció las reglas de confidencialidad y transparencia del procedimiento.
27. El 6 de agosto de 2019, en consulta con las Partes, el Tribunal emitió un calendario procesal modificado.

⁷ Si bien el Acta de Constitución, donde el Secretario General de la CPA fue designado como autoridad nominadora para todos los fines relativos al Reglamento CNUDMI aún no estaba formalizada, las Partes acordaron que la recusación del Prof. Park sería decidida por el Secretario General de la CPA.

1. Memorial de Demanda de las Demandantes y los denominados Documentos Retenidos

28. El 17 de agosto de 2019 (Hora Central Europea), el Tribunal recibió el Memorial de Demanda de las Demandantes (el “Memorial de Demanda” o “MdD”), que debía presentarse el 16 de agosto de 2019 (Hora Central Europea) conforme a la OP1. El Memorial de Demanda se entregó acompañado de los anexos fácticos (“Anexo C-”) C-1 al C-268; autoridades legales (“Anexo CL-”) CL-1 al CL-90; declaraciones de testigos (“CWS-”) del Sr. Antonio del Valle Ruiz (CWS-1), Sr. Jaime Ruiz Sacristán (CWS-2), Sr. Ignace Bulnes (CWS-3), y Sr. Sergio Lagunes (CWS-4); e informes periciales (“CER-”) del Dr. Manuel Abdala y el Sr. Michael Seelhof (CER-1), Dr. Miguel de la Mano (CER-2), y Profesor Itay Goldstein (CER-3).
29. En la carta de introducción a su Memorial de Demanda, las Demandantes solicitaron al Tribunal que “confirme la relevancia de los Documentos Retenidos (los “Documentos Retenidos” o “*Withheld Documents*”) y los admita como evidencia en este arbitraje”. Las Demandantes definieron a los Documentos Retenidos como “documentos que se han producido en relación con los procesos judiciales españoles [...] [y] sujetos a obligaciones de confidencialidad”.
30. El 22 de agosto de 2019, las Demandantes presentaron ante el Tribunal la decisión de la Audiencia Nacional española con respecto a los Documentos Retenidos.
31. El 29 de agosto de 2019, la Demandada presentó sus comentarios sobre la presentación de los Documentos Retenidos.
32. El 6 de septiembre de 2019, las Demandantes presentaron su respuesta con respecto a la presentación de los Documentos Retenidos.
33. El 12 de septiembre de 2019, la Demandada exigió que las Demandantes expliquen debidamente la razón por la que se presentó el Memorial de Demanda vencido el plazo establecido por el Tribunal, y solicitó que se pusiera fin al procedimiento en caso de que las Demandantes no lo hicieran.
34. El 13 de septiembre de 2019, la Demandada presentó sus comentarios finales con respecto a los Documentos Retenidos.
35. El 17 de septiembre de 2019, el Tribunal rechazó la solicitud de las Demandantes en la que pedían confirmación de la pertinencia de los Documentos Retenidos, y rechazó

la solicitud de la Demandada de desestimar las alegaciones fácticas relativas a los Documentos Retenidos.

36. El 18 de septiembre de 2019, las Demandantes respondieron a la solicitud de la Demandada que pedía la finalización del procedimiento con motivo de la supuesta presentación tardía de su Memorial de Demanda.
37. El 23 de septiembre de 2019, el Tribunal rechazó la solicitud de la Demandada de poner fin al proceso con motivo de la supuesta presentación tardía del Memorial de Demanda por parte de las Demandantes.

2. Solicitud de Trifurcación de la Demandada y Solicitud de la Comisión Europea de Intervenir como Parte No Contendiente

38. El 20 de septiembre de 2019, la Demandada presentó su Solicitud de Trifurcación (la "Solicitud de Trifurcación"), acompañada de los anexos fácticos ("Anexo R-") R-1 a R-5; y las autoridades legales ("Anexo RL-") RL-1 a RL-43.
39. El 11 de octubre de 2019, la Comisión Europea presentó al Tribunal una Solicitud para intervenir como Parte No Contendiente.
40. El 18 de octubre de 2019, las Demandantes presentaron su respuesta a la Solicitud de Trifurcación de la Demandada (la "Respuesta a la Solicitud de Trifurcación").
41. El 24 de octubre de 2019, el Tribunal informó a las Partes que había rechazado la Solicitud de Trifurcación, por lo cual el procedimiento habría de proseguir sin trifurcación, y que a la brevedad se le comunicaría a las Partes su decisión razonada al respecto.
42. El 28 de octubre de 2019, siguiendo indicaciones del Tribunal, las Partes presentaron sus respectivos comentarios sobre la solicitud presentada por la Comisión Europea para intervenir en el procedimiento.
43. El 21 de noviembre de 2019, la Demandada alegó que las Demandantes se basaron en ciertos documentos confidenciales al presentar su escrito sobre la solicitud de intervención de la Comisión Europea, y realizó peticiones relacionadas al Tribunal.
44. El 28 de noviembre de 2019, el Tribunal emitió la Orden Procesal N° 3, en la cual otorgó autorización a la Comisión Europea para intervenir en el procedimiento, sujeto a determinadas limitaciones procesales ("OP3"). En particular, decidió que (i) la

Comisión Europea debía presentar su escrito *amicus* luego de la presentación del Memorial de Contestación de Demanda por parte de la Demandada; (ii) el escrito no debía superar las 10.000 palabras incluyendo las notas al pie; y (iii) las Partes tendrían oportunidad de presentar sus comentarios sobre el escrito de la Comisión Europea en sus memoriales de Réplica y Dúplica, respectivamente.

45. El 28 de noviembre de 2019, las Demandantes presentaron su réplica a las acusaciones de la Demandada con respecto a su supuesto uso de documentos confidenciales.
46. El 2 de diciembre de 2019, el Tribunal informó a las Partes su decisión con respecto al uso por parte de las Demandantes de ciertos documentos supuestamente confidenciales, eliminando el C-271 del expediente y manteniendo el C-22 como parte del mismo.
47. El 10 de diciembre de 2019, el Tribunal emitió la Orden Procesal N° 4, explicando las razones de su decisión sobre la Solicitud de Trifurcación presentada por la Demandada (“OP4”).
48. El 20 de enero de 2020, las Partes aceptaron ciertas modificaciones del calendario procesal.

3. Incidencias adicionales con respecto a los Documentos Retenidos

49. El 14 de febrero de 2020, las Demandantes formularon una solicitud ante el Tribunal pidiendo la presentación de los Documentos Retenidos por la Audiencia Nacional, con el objetivo de levantar la protección de confidencialidad sobre estos documentos.
50. El 19 de febrero de 2020, la Demandada presentó sus comentarios sobre la solicitud de las Demandantes con respecto a los Documentos Retenidos, oponiéndose a la misma.
51. El 21 de febrero de 2020, las Demandantes presentaron su réplica a los comentarios de la Demandada sobre los Documentos Retenidos.
52. El 24 de febrero de 2020, la Demandada presentó sus comentarios finales sobre la solicitud de las Demandantes con respecto a los Documentos Retenidos.

53. El 6 de marzo de 2020, el Tribunal rechazó la solicitud de las Demandantes con respecto a que el Tribunal requiriera los Documentos Retenidos a la Audiencia Nacional.

4. Contestación de Demanda de la Demandada

54. El 6 de marzo de 2020, la Demandada presentó su memorial de Contestación de Demanda y sus Objeciones a la Jurisdicción (la “Contestación de Demanda” o “CdD”). La Contestación de Demanda se presentó acompañada de los anexos fácticos (“Anexo R-”) R-6 a R-324; autoridades legales (“Anexo RL-”) RL-46 a RL-291; declaraciones testimoniales (“RWS-”) del Sr. Jaime Carvajal (RWS-1), Sr. Javier Torres Riesco (RWS-2), Dr. Juan Ayuso (RWS-3), Sr. Antonio Marcelo (RWS-4), y Sr. Rodrigo Buenaventura (RWS-5); e informes periciales (“RER-”) de la Profesora Rosa M. Lastra (RER-1), el Sr. Garrett Rush y el Sr. Kiran Sequeira (RER-2).

5. Escrito *Amicus Curiae* de la Comisión de la UE

55. El 12 de marzo de 2020, la Comisión de la UE presentó su “Escrito *Amicus Curiae* de la Unión Europea”, que fue remitido por el Tribunal a las Partes el 13 de marzo de 2020. En su escrito, la Comisión de la UE proporcionó información sobre el marco legal de la UE para la recuperación y resolución de entidades de crédito y empresas de inversión⁸; comentó sobre el proceso que llevó a la resolución del Banco Popular⁹; realizó ciertas observaciones en relación con la cláusula *electa una vía* contenida en el Tratado¹⁰; y formuló varias observaciones en relación con los méritos del caso¹¹.

6. Deceso del Demandante, Sr. Jaime Ruiz Sacristán

56. El 22 de abril de 2020, se le informó al Tribunal que el Demandante Sr. Jaime Ruiz Sacristán falleció el 12 de abril de 2020.
57. El 28 de mayo de 2020, luego de que la Demandada presentara sus inquietudes el 25 de mayo de 2020, las que fueron respondidas por las Demandantes el 28 de mayo de 2020, el Tribunal decidió proseguir con el arbitraje tal lo previsto mientras se procedía con la identificación y sustitución de los herederos del Sr. Jaime Ruiz Sacristán.

⁸ Escrito *Amicus Curiae* de la Unión Europea, párrs. 5-25.

⁹ *Idem.*, párrs. 26-66.

¹⁰ *Idem.*, párrs. 67-77.

¹¹ *Idem.*, párrs. 78-120.

58. El 1 de junio de 2020, la Demandada presentó un escrito relativo al deceso del Demandante Sr. Jaime Ruiz Sacristán y su sustitución en el presente procedimiento, y presentó solicitudes relacionadas ante el Tribunal.
59. El 8 de junio de 2020, las Demandantes presentaron su respuesta a los comentarios de la Demandada en relación con la sustitución del Sr. Jaime Ruiz Sacristán.
60. El 10 de junio de 2020, el Tribunal trató el asunto de la sustitución del Demandante Sr. Jaime Ruiz Sacristán y decidió que no era necesario dictar una orden al respecto en aquel momento.
61. El 5 de marzo de 2021, la Demandada solicitó que el Tribunal pidiera a las Demandantes una actualización con respecto a la sustitución del Sr. Ruiz Sacristán en este procedimiento.
62. El 12 de marzo de 2021, las Demandantes confirmaron que las sucesoras del Sr. Ruiz Sacristán en este arbitraje serían las Sras. Maria Isabel Ocejo Gutiérrez, Isabel Ruiz Ocejo, Valeria Ruiz Ocejo y Priscila Ruiz Ocejo e indicaron que presentarían los documentos de identidad de cada una de estas sucesoras confirmadas.
63. El 27 de abril de 2021, las Demandantes presentaron los documentos de identidad de las sucesoras del Sr. Ruiz Sacristán en este arbitraje, así como los poderes que autorizaban a King & Spalding a representarlas en este arbitraje.
64. El 29 de abril y 6 de mayo de 2021, la Demandada y las Demandantes presentaron sus respectivos comentarios adicionales sobre el tema.

7. Fase de exhibición de documentos

65. El 27 de marzo de 2020, cada Parte remitió a la otra su solicitud de exhibición de documentos.
66. El 13 de abril de 2020, las Partes solicitaron al Tribunal posponer los plazos de la fase de exhibición de documentos, a lo cual el Tribunal accedió el 14 de abril de 2020.
67. El 5 de mayo de 2020, las Partes solicitaron al Tribunal modificaciones adicionales al calendario procesal para la fase de exhibición de documentos, las cuales fueron aceptadas por el Tribunal el 6 de mayo de 2020.

68. El 29 de mayo de 2020, cada una de las Partes presentó sus objeciones a las solicitudes de exhibición de documentos de la otra, y cumplió con las solicitudes de exhibición de documentos no objetadas de la otra Parte.
69. El 12 de junio de 2020, cada una de las Partes presentó sus réplicas a las objeciones de las solicitudes de exhibición de documentos realizadas por la otra Parte.
70. El 24 de junio de 2020, el Tribunal emitió la Orden Procesal N° 5, en la cual decidió sobre las solicitudes de exhibición de documentos de cada Parte ("PO5").
71. El 15 de julio de 2020, la Demandada informó al Tribunal que no estaría en condiciones de exhibir los documentos relativos a las acciones de la Unión Europea (la "UE") en el plazo establecido en la OP5. Ese mismo día, las Demandantes presentaron sus comentarios.
72. El 17 de julio de 2020, el Tribunal dio indicaciones adicionales con respecto a la presentación de ciertos documentos relacionados con la UE.
73. El mismo día, las Partes realizaron las exhibiciones ordenadas en la OP5.
74. El 22 de julio de 2020, la Demandada proporcionó detalles adicionales con respecto a su supuesta imposibilidad de exhibir ciertos documentos relativos a las acciones de la UE dentro del plazo establecido por la OP5. Ese mismo día, la Demandada exhibió ciertos documentos cuya presentación fue ordenada en la OP5.
75. El 24 de julio de 2020, las Demandantes enviaron sus comentarios con respecto a la demora de la Demandada en exhibir ciertos documentos relacionados con la UE.
76. El 31 de julio de 2020, la Demandada informó al Tribunal sobre la respuesta del Banco Central Europeo ("BCE") con respecto a la exhibición de ciertos documentos relacionados con sus acciones.
77. El 3 de agosto de 2020, las Demandantes presentaron sus comentarios sobre la comunicación de la Demandada relativa al BCE, y solicitaron la asistencia del Tribunal para obtener los Documentos Retenidos de la Audiencia Nacional.
78. El 6 de agosto de 2020, la Demandada alegó que las Demandantes no cumplieron con las solicitudes de presentación de ciertos documentos.

79. El 7 de agosto de 2020, el Tribunal abordó las comunicaciones de las Partes con respecto a la respuesta del BCE sobre la exhibición de ciertos documentos.
80. El 11 de agosto de 2020, la Demandada remitió sus comentarios sobre la solicitud de las Demandantes con respecto a los Documentos Retenidos.
81. El 13 de agosto de 2020, las Demandantes presentaron comentarios adicionales sobre su solicitud de asistencia por parte del Tribunal para obtener los Documentos Retenidos.
82. El 19 de agosto de 2020, la Demandada presentó comentarios adicionales sobre la solicitud de las Demandantes pidiendo la asistencia del Tribunal para obtener los Documentos Retenidos.
83. El mismo día, las Demandantes alegaron que la Demandada no cumplió con ciertas solicitudes de exhibición de documentos.
84. También el 19 de agosto de 2020, las Demandantes respondieron a las alegaciones de la Demandada del 6 de agosto de 2020 con respecto a la exhibición de documentos, y exhibieron ciertos documentos solicitados.
85. El 21 de agosto de 2020, el Tribunal invitó a las Partes a presentar comentarios adicionales sobre los Documentos Retenidos, y solicitó que se revelaran ciertas resoluciones de la Audiencia Nacional.
86. El 28 de agosto de 2020, las Demandantes presentaron sus comentarios sobre los Documentos Retenidos, y presentaron las resoluciones de la Audiencia Nacional solicitadas.
87. El 31 de agosto de 2020, las Demandantes solicitaron una extensión para la presentación de su memorial de Réplica fundamentándose en las supuestas deficiencias de la Demandada en exhibir los documentos. Además, las Demandantes exhibieron documentos adicionales en respuesta a las Solicitudes N° 59 y 61 realizadas por la Demandada señalando que tenían estos documentos en su poder desde hacía poco tiempo ya que habían estado inaccesibles previamente debido a las restricciones relacionadas con la actual pandemia de COVID-19 en México.
88. El 1 de septiembre de 2020, la Demandada respondió a las alegaciones respecto de la exhibición de documentos de las Demandantes del 19 de agosto de 2020.

89. En la misma fecha, la Demandada remitió una segunda carta respondiendo a la carta de las Demandantes del 19 de agosto de 2020 con respecto a las supuestas deficiencias en la exhibición de documentos por parte de las Demandantes.
90. El 3 de septiembre de 2020, la Demandada objetó la solicitud de prórroga de las Demandantes remitida el 31 de agosto de 2020.
91. El 4 de septiembre de 2020, la Demandada presentó sus comentarios sobre los Documentos Retenidos, en respuesta a la carta de las Demandantes del 28 de agosto de 2020.
92. En la misma fecha, las Demandantes respondieron a la carta de la Demandada del 1 de septiembre de 2020 con respecto a las supuestas deficiencias en la exhibición de documentos por parte de la Demandada.
93. El 7 de septiembre de 2020, las Demandantes presentaron comentarios adicionales sobre las declaraciones de la Demandada del 1 de septiembre de 2020 con respecto a la supuesta deficiencia en la exhibición de documentos, y exhibieron ciertos documentos solicitados.
94. El 8 de septiembre de 2020, el Tribunal, luego de considerar las posturas de las Partes, extendió los plazos para el escrito de Réplica de las Demandantes y el escrito de Dúplica de la Demandada.
95. El 14 de septiembre de 2020, el Tribunal informó a las Partes su decisión de admitir la solicitud de asistencia remitida por las Demandantes para obtener los Documentos Retenidos de la Audiencia Nacional.
96. El 14 de septiembre de 2020, la Demandada respondió a la carta de las Demandantes del 4 de septiembre de 2020 con respecto a las supuestas deficiencias en la exhibición de documentos por parte de la Demandada.
97. El 15 de septiembre de 2020, las Demandantes presentaron al Tribunal el borrador de una carta para la Audiencia Nacional solicitando los Documentos Retenidos.
98. El 22 de septiembre de 2020, el Tribunal se refirió a las declaraciones de cada una de las Partes contra la otra, y ordenó la exhibición de ciertos documentos.

99. El 25 de septiembre de 2020, la Demandada presentó una comunicación de la Junta Única de Resolución ("JUR") con respecto a la exhibición de ciertos documentos relacionados con la UE.
100. En la misma fecha, la Demandada envió sus comentarios sobre el borrador de la carta a la Audiencia Nacional con respecto a los Documentos Retenidos.
101. El 29 de septiembre de 2020, la CPA remitió una carta en nombre del Tribunal a la Audiencia Nacional relacionada con los Documentos Retenidos.
102. El 30 de septiembre de 2020, las Demandantes presentaron sus comentarios sobre la comunicación de la JUR relativa a la exhibición de ciertos documentos relacionados con la UE.
103. El 6 de octubre de 2020, la Demandada y las Demandantes presentaron ciertos documentos en respuesta a la carta del Tribunal del 22 de septiembre de 2020.
104. En esa misma fecha, la CPA informó a las Partes que había enviado una copia de la "Solicitud del Tribunal a la Audiencia Nacional" a la dirección de correo electrónico proporcionada por las Demandantes.
105. El 8 de octubre de 2020, las Demandantes afirmaron que la Demandada no había exhibido ciertos documentos ordenados por el Tribunal el 22 de septiembre de 2020.
106. El 9 de octubre de 2020, la Demandada respondió a la comunicación de las Demandantes del 8 de octubre de 2020.
107. El 13 de octubre de 2020, las Demandantes presentaron sus comentarios con respecto al supuesto incumplimiento de la Demandada con la carta del Tribunal del 22 de septiembre de 2020.
108. El 15 de octubre de 2020, la Demandada presentó su respuesta a la carta de las Demandantes del 13 de octubre de 2020.
109. El 20 de octubre de 2020, el Tribunal se pronunció con respecto a las solicitudes de las Demandantes del 13 de octubre de 2020.

8. Memorial de Réplica de las Demandantes

110. El 30 de octubre de 2020, las Demandantes remitieron su Memorial de Réplica (la "Réplica"), acompañado de los Anexos C-275 al C-368; Anexos CL-186 al CL-318; la

CWS de refutación del Sr. Antonio del Valle Ruiz (CWS-5) y del Sr. Sergio Lagunes (CWS-6), y el CER del Sr. Manuel Abdala y el Sr. Michael Seelhof (CER-4), del Dr. Miguel de la Mano (CER-5), del Prof. Itay Goldstein (CER-6), del Sr. Rubén Manso Olivar (CER-7), y del Sr. José Jiménez-Blanco (CER-8).

111. Junto con su Réplica, las Demandantes presentaron un Anexo B con una solicitud de inferencias negativas. En este Anexo, las Demandantes establecieron la base legal para justificar inferencias negativas específicas, y luego presentaron un cuadro en el que se enumeraba (1) cada categoría de documentos que la Demandada supuestamente se negó a exhibir, (2) la orden de exhibición emitida por el Tribunal con respecto a cada categoría, y (3) las inferencias negativas específicas propuestas.

9. Incidencias adicionales relativas a los Documentos Retenidos

112. El 23 de noviembre de 2020, las Demandantes informaron al Tribunal que el 16 de noviembre de 2020 la Audiencia Nacional había rechazado la solicitud del Tribunal con respecto a la exhibición y utilización de los denominados Documentos Retenidos en este arbitraje. Por lo tanto, las Demandantes solicitaron que el Tribunal ordene que la Demandada exhiba a la brevedad los documentos. De lo contrario, si la Demandada fallará en exhibir los Documentos Retenidos, y las Demandantes no tuvieran éxito al apelar la decisión de la Audiencia Nacional, las Demandantes se reservarían el derecho de solicitar un aplazamiento de la audiencia de méritos en este arbitraje hasta el cierre de la fase de investigación del proceso penal y la apertura de la fase oral, permitiendo así que las Demandantes pudieran hacer uso de los mencionados documentos.
113. El 4 de diciembre de 2020, la Demandada se opuso a la solicitud presentada por las Demandantes del 24 de noviembre de 2020.
114. El 7 de diciembre de 2020, la Demandada presentó un registro de privilegios (*privilege log*) ante el Tribunal, adjuntando correspondencia del BCE referida a la exhibición de ciertos documentos relacionados con la UE.
115. El 8 de diciembre de 2020, el Tribunal informó a las Partes que, a la luz de la decisión de la Audiencia Nacional y la intención de las Demandantes de apelar esa decisión, el Tribunal no realizaría ninguna orden adicional de exhibición de documentos. Asimismo, el Tribunal informó a las Partes que, en caso de que los documentos se exhiban en una etapa posterior de este arbitraje, las Partes tendrían oportunidad de comentar al respecto.

116. El 14 de diciembre de 2020, las Demandantes comentaron la carta de la Demandada del 7 de diciembre de 2020 y solicitaron que el Tribunal (i) reitere sus instrucciones contenidas en la OP5; (ii) le otorgue a las Demandantes la oportunidad de realizar comentarios con respecto a los nuevos documentos que pudiera exhibir la Demandada; (iii) tenga en cuenta la retención de documentos adicionales por parte de la Demandada en la evaluación de las inferencias negativas; y (iv) tenga en cuenta la conducta de la Demandada en la adjudicación final de costos.
117. El 18 de diciembre de 2020, el Tribunal se pronunció sobre las solicitudes de las Demandantes del 14 de diciembre de 2020.
118. El 8 de enero de 2021, la Demandada presentó un nuevo *privilege log* ante el Tribunal, adjuntando una carta del JUR. El 13 de enero de 2021, la Demandada presentó una actualización de su *privilege log*.
119. El 25 de enero de 2021, la CPA recibió una carta de la Audiencia Nacional, que remitió al Tribunal y a las Partes el mismo día.
120. El 26 de febrero de 2021, las Demandantes presentaron al Tribunal la decisión de la Cámara de Apelaciones de la Audiencia Nacional sosteniendo la denegación de exhibir y utilizar los Documentos Retenidos, e indicando que no se dispondría de otra instancia de apelación contra la decisión.
121. El 2 de marzo de 2021, la Demandada solicitó, a la luz de la decisión de la Audiencia Nacional, que el Tribunal (i) desestime las presentaciones escritas de las Demandantes en la medida que se refieran o se basen en los Documentos Retenidos, e (ii) instruya a las Demandantes, sus peritos, y testigos, que se abstengan de testificar o hacer manifestaciones con base en los Documentos Retenidos.
122. El 8 de marzo de 2021, las Demandantes comentaron las solicitudes de la Demandada, confirmando que no intentarían basarse en los Documentos Retenidos, pero solicitando que el Tribunal rechace la solicitud de la Demandada con respecto a la desestimación de las presentaciones escritas de las Demandantes.
123. El 10 de marzo de 2021, el Tribunal rechazó la solicitud de la Demandada de desestimar las presentaciones escritas de las Demandantes basadas en los Documentos Retenidos, indicando que los testigos y expertos no deberían testificar ni hacer manifestaciones con base en los Documentos Retenidos, y tomando nota de la

declaración de las Demandantes con respecto a que no se basarían en, ni utilizarían, los Documentos Retenidos.

10. Memorial de Dúplica de la Demandada

124. El 5 de marzo de 2021, la Demandada presentó su Memorial de Dúplica (la "Dúplica"), acompañado de los Anexos R-325 al R-509; Anexos RL-292 al RL-414; RWS de refutación del Sr. Jaime Ponce Huerta (RWS-6), Sr. Javier Torres Riesco (RWS-7), Sr. Andrés Ribón (RWS-8), Dr. Juan Ayuso (RWS-9), Sr. Luis Manuel González Mosquera (RWS-10), y Sr. Rodrigo Buenaventura (RWS-11); y RER de la Profesora Rosa M. Lastra (RER-3), Dr. Francesco Papadia (RER-4), Profesor Ignacio Tirado (RER-5), Sr. Antonio Sainz de Vicuña (RER-6), Dr. Íñigo Ortiz de Urbina (RER-7), Sr. Antonio Rivela Rodríguez y Dr. Ricardo Queralt Sánchez de las Matas (RER-8), Sr. Garret Rush y Sr. Kiran P. Sequeira (RER-9), y Sr. Carlos Dieguez, Sr. Javier Morera y Sr. Luis Alaix (RER-10).
125. El 15 de marzo de 2021, el Tribunal aceptó la solicitud de prórroga de la Demandada con respecto a la extensión del plazo de su presentación de la traducción al inglés de su Dúplica y de los documentos que lo acompañaban hasta el 9 de mayo de 2021.
126. El 26 de marzo de 2021, la Demandada presentó la traducción al inglés de su Dúplica y los documentos que lo acompañaban, así como un resumen de erratas y versión corregida de su Dúplica en español.

11. Solicitudes adicionales relativas a la exhibición de documentos

127. El 14 de abril de 2021, las Demandantes presentaron solicitudes pidiendo (i) una reconsideración parcial de la decisión reflejada en la OP5 para permitir la exhibición de tres documentos, (ii) autorización para agregar al expediente seis documentos públicamente accesibles, y (iii) autorización para presentar nuevos documentos y una dúplica sobre la jurisdicción. Presentaron también una actualización del Anexo B de su Réplica, relativo a las inferencias negativas y la reversión de la carga de la prueba.
128. El 16 de abril de 2021, la Demandada comentó las tres solicitudes de las Demandantes relativas a la exhibición de documentos. También solicitó que el Tribunal desestime el Anexo B actualizado presentado por las Demandantes, o que, en todo caso, le otorgue a la Demandada tiempo para responder.
129. El 17 de abril de 2021, las Demandantes comentaron la carta de la Demandada del 16 de abril de 2021.

130. El 20 de abril de 2021, el Tribunal decidió eliminar el Anexo B actualizado del expediente. Sin embargo, recordó que las Partes tendrían la libertad de presentar sus argumentos sobre las inferencias negativas y la reversión de la carga de la prueba tanto en la audiencia como en los escritos posteriores a la audiencia.
131. El 23 de abril de 2021, la Demandada presentó comentarios adicionales sobre las solicitudes de las Demandantes del 14 de abril de 2021.
132. El 27 de abril de 2021, el Tribunal aceptó la primera y tercera solicitud de las Demandantes del 14 de abril de 2021 y rechazó la segunda de sus solicitudes.
133. El 30 de abril de 2021, la Demandada comentó la decisión del Tribunal del 27 de abril de 2021, reservándose sus derechos con respecto a la exhibición por parte de las Demandantes de documentos adicionales, tal lo decidido por el Tribunal.
134. En la misma fecha, las Demandantes exhibieron los documentos de conformidad con la decisión del Tribunal del 27 de abril de 2021 y solicitaron autorización para presentar un documento adicional en el expediente.
135. El 4 de mayo de 2021, la Demandada presentó sus comentarios con respecto a la carta de las Demandantes del 30 de abril de 2021.
136. En la misma fecha, las Demandantes presentaron sus comentarios con respecto a la carta de la Demandada del 30 de abril de 2021.
137. El 7 de mayo de 2021, la Demandada comentó los tres documentos sobre jurisdicción exhibidos por las Demandantes el 30 de abril de 2021.
138. En la misma fecha, el Tribunal se pronunció con respecto a las solicitudes pendientes de las Partes, estableciendo indicaciones adicionales relativas a su decisión del 27 de abril de 2021, y denegando la solicitud presentada por las Demandantes el 30 de abril de 2021 de presentar un documento adicional al expediente.

F. ORGANIZACIÓN DE LA AUDIENCIA

139. El 1 de mayo de 2020, luego de consultar con las Partes, el Tribunal fijó las fechas de la audiencia del 17 al 26 de mayo de 2021, excluyendo el 22 y 23 de mayo de 2021.
140. El 20 de enero de 2021 el Tribunal confirmó el acuerdo de las Partes con respecto a la fecha de notificación de los peritos y testigos para el conainterrogatorio.

141. El 26 de enero de 2021, el Tribunal invitó a las Partes a realizar comentarios sobre la posibilidad de efectuar una audiencia en forma remota usando una plataforma de video conferencia, dadas las incertidumbres asociadas a la pandemia de COVID-19.
142. El 4 y 9 de febrero de 2021, las Partes presentaron sus comentarios con respecto a la posibilidad de realizar la audiencia en forma remota, y expresaron su preferencia por una audiencia presencial en una fecha posterior si no se pudiera proceder con la audiencia presencial dentro de los tiempos programados.
143. El 11 de febrero de 2021, el Tribunal indicó su disponibilidad para una audiencia presencial en el primer semestre de 2022 e invitó a las Partes a comentar sobre las fechas y la organización de la audiencia.
144. El 22 de febrero de 2021, las Partes presentaron sus comentarios con respecto a las fechas, el formato y la organización de la audiencia.
145. El 11 de marzo de 2021, el Tribunal circuló un borrador de la Orden Procesal N° 6 (“OP6”) referido a la organización de la audiencia. También decidió que la audiencia procedería según lo programado en mayo de 2021, al tiempo que reservaba su decisión con respecto al formato específico de la audiencia hasta alrededor del 1 de abril de 2021.
146. El 16 de marzo de 2021, las Partes presentaron comentarios de la carta del Tribunal del 11 de marzo de 2021.
147. El 18 de marzo de 2021, el Tribunal aceptó la prórroga solicitada por las Partes para presentar sus comentarios sobre el borrador de la OP6 hasta el 24 de marzo de 2021.
148. El 19 de marzo de 2021, las Partes proporcionaron los nombres de los testigos y peritos a quienes deseaban conainterrogar durante la audiencia.
149. El 24 de marzo de 2021, las Partes presentaron sus comentarios sobre el borrador de la OP6.
150. El 30 de marzo de 2021, la Demandada presentó comentarios adicionales sobre la organización de la audiencia.
151. El 31 de marzo de 2021, las Demandantes comentaron la carta de la Demandada del 30 de marzo de 2021.

152. El 6 de abril de 2021, el Tribunal indicó que, a la luz de la situación sanitaria imperante, los riesgos de salud relacionados, y las restricciones para viajar hacia y desde los Países Bajos, la audiencia se realizaría de manera totalmente virtual en mayo de 2021 o bien, si las Partes así lo deseaban, se pospondría para el 2022. El Tribunal también dio directivas adicionales con respecto a la organización de la audiencia en caso de realizarse la misma en mayo de 2021. Además, invitó a las Partes a considerar la posibilidad de agregar dos días de audiencia en una fecha posterior durante 2021 para permitir el interrogatorio de ciertos testigos.
153. El 7 de abril de 2021, las Demandantes presentaron sus comentarios con respecto a la carta del Tribunal del 6 de abril de 2021, aceptando la realización de una audiencia totalmente virtual en mayo de 2021 e indicando su disponibilidad para dos días adicionales de audiencia.
154. El 12 de abril de 2021, la Demandada informó al Tribunal los nombres de sus peritos y testigos que no estarían disponibles para asistir los dos días adicionales de audiencia en una fecha posterior durante 2021.
155. El 12 y 13 de abril de 2021, las Partes presentaron al Tribunal su lista de participantes a la conferencia previa a la audiencia (la "PHC").
156. El 13 de abril de 2021 a las 17:00 (Hora Central Europea), el Tribunal y las Partes realizaron la PHC para considerar los asuntos pendientes relativos a la organización de la audiencia. Las siguientes personas estuvieron presentes en la PHC:

Tribunal

Profesora Gabrielle Kaufmann-Kohler, Árbitro Presidente
Profesor William Park, Árbitro
Sr. Alexis Mourre, Árbitro

Dr. Michele Potestà, Secretario del Tribunal

CPA

Sr. Julian Bordaçahar, Consejero Legal Sénior de la CPA

Demandantes

Javier Rubinstein
Lauren Friedman
Lucila Hemmingsen
Kevin Mohr

Margarita Hugues Vélez
Jonatan Graham Canedo

Demandada

José Manuel Gutiérrez Delgado
Alberto Torró Molés
Gabriela Cerdeiras Megias
Pablo Elena Abad
Ana Fernandez-Daza Alvarez
Maria del Socorro Garrido Moreno
Luis Enrique Vacas Chalfoun

157. Durante la PHC, que fue grabada, la Presidenta del Tribunal y las Partes consideraron los puntos establecidos en el borrador de la OP6, así como otros asuntos planteados por las Partes durante la PHC.
158. El mismo día las Partes presentaron comentarios escritos con respecto a la programación y organización de los días adicionales de audiencias en una fecha posterior durante 2021.
159. El 16 de abril de 2021, el Tribunal emitió la OP6, donde se preveía que la audiencia tendría lugar entre el 17 y 26 de mayo de 2021 (la "Audiencia de Mayo") y el 27 y 28 de agosto de 2021 (la "Audiencia de Agosto"). Los párrafos 2 a 25 de la OP6 describen detalladamente los pasos procesales que llevaron al Tribunal a celebrar la audiencia en forma totalmente remota.
160. Entre el 6 de abril de 2021 y el 16 de mayo de 2021, las Partes, el Tribunal y la CPA intercambiaron correspondencia con respecto a la logística de la Audiencia de Mayo.

G. LA AUDIENCIA DE MAYO 2021

161. El 30 de abril de 2021, las Partes presentaron las listas de participantes a la Audiencia de Mayo. Las Partes actualizaron sus listas de participantes el 8 de mayo de 2021 y el 11 de mayo de 2021.
162. De conformidad con la sección 53 de la OP6, las Demandantes y la Demandada remitieron las presentaciones en PowerPoint o los anexos demostrativos 30 minutos antes de su uso en la Audiencia de Mayo.
163. La Audiencia de Mayo se realizó entre el 17 y 26 de mayo de 2021 de forma remota utilizando la plataforma *Zoom* para videoconferencias. Las siguientes personas

asistieron a la Audiencia de Mayo (no necesariamente estuvieron presentes durante toda la audiencia):

El Tribunal

Prof. Gabrielle Kaufmann-Kohler, Árbitra Presidente
Profesor William Park, Árbitro
Sr. Alexis Mourre, Árbitro

Dr. Michele Potestà, Secretario del Tribunal

Las Demandantes

Sr. Javier Rubinstein
Sra. Lauren Friedman
Sra. Lucila (Luli) Hemmingsen
Sr. Kevin Mohr
Sr. Fernando Rodriguez-Cortina
Sr. Ed Bruera
Sra. Rikki Stern
Sr. Tamsin Parzen
Sr. Alonso Gerbaud
Sra. Margarita Hugues Vélez
Sr. Juan Pablo del Río
Sr. Almaquio Basurto Rosas
Sra. Macarena González Bueyes
Sr. Jonatan Graham
Sra. Maria Emilia Miquel Verges
Sr. Alonso de Garay Gutiérrez
Sr. Jorge Rojas
Sr. Alonso de Garay
Sra. Blanca del Valle Perochena
Sr. Antonio del Valle Perochena
Sr. Bernardo Gutiérrez de la Roza Perez
Sra. Berta Aguinaga
Sra. Beatriz Fenández
Sr. Álvaro Barro
Sr. Jorge Álvarez Ontier

La Demandada

Dr. José Manuel Gutiérrez Delgado
Dr. Pablo Elena Abad
Dr. Alberto Torró Molés
Dra. Maria del Socorro Garrido Moreno
Dra. Gabriela Cerdeiras Megias
Dr. Luis Vacas Chalfoun
Dr. Luis Serrano

Dra. Ana Fernandez-Daza Alvarez
Sra. Gloria de la Guarda Limeres
Sra. Juan Quesada Navarro
Sra. Ana M^a Rodríguez Esquivias
Sra. Paula Conthe Calvo
Dra. Amaia Rivas Kortazar
Sr. Miguel Ángel Cabello
Sr. Ignacio Caparroso
Sr. Odysseas Stergianopoulos
Sr. Ricardo Mier Y Teran
Sra. Gabriela Alvarez Avila
Sra. Arianna Sanchez
Sr. Justin M. Jacinto
Sr. Marija Ozolins
Sra. Lucía Arranz Alonso
Sra. María Martelo Moreno
Sr. Jorge Ruiz Jiménez
Sr. Christopher P. Moore
Dra. Laurie Ahtouk-Spivak
Sr. Pablo Mateos Rodriguez
Sr. Ernest Morales
Sr. Miguel Martínez Gimeno
Sr. Matías Nuño Cervero
Sr. Yago Fernández Badía
Sra. Verónica Gonzalo Gómez
Sr. Juan Antonio Aliaga Méndez
Sra. Teresa Royo-Villanova Navasques
Sr. Paul Baez
Sr. Alexander Messmer
Sra. Katrina Breidenbach
Sr. Antonio Díaz
Dr. Bernardo Gómez Jiménez

La CPA

Sr. Julian Bordaçahar, Consejero Legal Sénior de la CPA
Sra. Magdalena Legris, Administradora de Casos de la CPA
Sra. Marina Arraiza Shakirova, Consejera Legal Adjunta de la CPA
Sr. Jan Nato, Consejero Legal Adjunto de la CPA

Taquígrafos (inglés)

Sr. David Kasdan

Taquígrafos (español)

Sr. Dante Rinaldi
Sr. Paul Pelissier

Intérpretes

Sr. Daniel Giglio

Sra. Silvia Colla

Servicios de Equipos Audiovisuales

Sr. Andrew Skim

Sr. James Watkins

Sr. Jamey Johnson

164. Conforme a la decisión del Tribunal en la Audiencia de Mayo, la CPA circuló una lista de participantes presentes durante cada día de audiencia.
165. Durante la Audiencia de Mayo, el Tribunal escuchó las presentaciones iniciales de los representantes legales de las Partes, formuló preguntas para las Partes, las que fueron respondidas por los abogados durante la Audiencia de Mayo y luego en sus presentaciones posteriores a la audiencia, y escuchó la evidencia de los siguientes testigos y peritos:

Testigos

Sr. Antonio del Valle Ruiz

Sr. Sergio Lagunes

Sr. Joseph Ignace Bulnes

Dr. Javier Torres Riesco

Dr. Jaime Ponce Huerta

Dr. Andrés Ribón

Dr. Juan Ayuso

Dr. Luis González Mosquera

Dr. Antonio Marcelo

Dr. Rodrigo Buenaventura

Peritos

Prof. Itay Goldstein

Dr. Miguel de la Mano

Dr. Manuel Abdal

Sr. Michael Seelhoff

Sr. Rubén Manso Olivar

Prof. Rosa Lastra

Prof. Ignacio Tirado

Dr. Francesco Papadia

Dr. Garrett Rush

Dr. Kiran Sequeira

Dr. Antonio Sainz de Vicuña

Dr. Iñigo Ortiz de Urbina

Sr. Antonio Rivela

Prof. Dr. Ricardo Queralt
Dr. Carlos Dieguez
Dr. Javier Morera
Dr. Luis Alaix

H. EVENTOS POSTERIORES A LA AUDIENCIA DE MAYO

166. Luego de consultar con las Partes al finalizar la Audiencia de Mayo, el 1 de junio de 2021 el Tribunal emitió la Orden Procesal N° 7 en relación con los asuntos posteriores a la audiencia y la organización de la Audiencia de Agosto (“OP7”).
167. El 6 de agosto de 2021, luego de la prórroga otorgada por el Tribunal, las Partes entregaron las correcciones acordadas de las transcripciones de la audiencia, e indicaron las correcciones sobre las que no pudieron llegar a un acuerdo. El Tribunal posteriormente resolvió los temas pendientes en las transcripciones.

I. AUDIENCIA DE AGOSTO

168. El 16 de agosto de 2021, las Partes entregaron sus listas de participantes a la Audiencia de Agosto.
169. De conformidad con la sección 53 de la OP6, las Demandantes y la Demandada remitieron las presentaciones en PowerPoint o los anexos demostrativos 30 minutos antes de su uso en la Audiencia de Agosto.
170. La Audiencia de Agosto se celebró entre el 27 y 28 de agosto de 2021 en forma remota utilizando la plataforma *Zoom* para videoconferencias. Las siguientes personas asistieron a la Audiencia de Mayo (no necesariamente estuvieron presentes durante toda la audiencia):

El Tribunal

Prof. Gabrielle Kaufmann-Kohler, Árbitro Presidente
Prof. William Park, Árbitro Sr. Alexis Moure, Árbitror

Dr. Michele Potestà, Secretario del Tribunal

Las Demandantes

Sr. Javier Rubinstein
Sra. Lauren Friedman
Sra. Lucila (Luli) Hemmingsen
Sr. Kevin Mohr
Sr. Fernando Rodriguez-Cortina

Sr. Ed Bruera
Sra. Rikki Stern
Sr. Tamsin Parzen
Sr. Alonso Gerbaud
Sra. Margarita Hugues Vélez
Sr. Juan Pablo del Río
Sr. Almaquio Basurto Rosas
Sra. Macarena González Bueyes
Sr. Jonatan Graham
Sra. Maria Emilia Miquel Verges
Sr. Alonso de Garay Gutiérrez
Sr. Jorge Rojas
Sr. Alonso de Garay
Sra. Blanca del Valle Perochena
Sr. Antonio del Valle Perochena
Sr. Bernardo Gutiérrez de la Roza Perez
Sra. Berta Aguinaga
Sra. Beatriz Fenández
Sr. Álvaro Barro
Sr. Jorge Álvarez Ontier

La Demandada

Dr. José Manuel Gutiérrez Delgado
Dr. Pablo Elena Abad
Dr. Alberto Torró Molés
Dra. Maria del Socorro Garrido Moreno
Dra. Gabriela Cerdeiras Megias
Dr. Luis Vacas Chalfoun
Dr. Luis Serrano
Sra. Ana María Rodríguez Esquivias
Dr. Ana Fernandez-Daza Alvarez
Sra. Paula Conthe Calvo
Dr. Amaia Rivas Kortazar
Sr. Miguel Ángel Cabello
Sra. Elvira Medecalf
Sr. Ignacio Caparroso
Sr. Odysseas Stergianopoulos
Sr. Ricardo Mier Y Teran
Sra. Gabriela Alvarez Avila
Sra. Arianna Sanchez
Sra. Claudia Frutos-Peterson
Sr. Justin M. Jacinto
Sr. Marija Ozolins
Sra. Lucía Arranz Alonso
Sra. María Martelo Moreno
Sr. Jorge Ruiz Jiménez

Sr. Christopher P. Moore
Dr. Laurie Achtouk-Spivak
Sr. Pablo Mateos Rodriguez
Sra. Patricia Munoz González-Ubeda
Sr. Matías Nuño Cervero
Sr. José Luis Gomara
Sr. Yago Fernández Badía
Sra. Verónica Gonzalo Gómez
Sr. Juan Antonio Aliaga Méndez
Sra. Teresa Royo-Villanova Navasques

La CPA

Sr. Julian Bordaçahar, Consejero Legal Sénior de la CPA
Sra. Magdalena Legris, Administradora de Casos de la CPA
Sra. Marina Arraiza Shakirova, Consejera Legal Adjunta de la CPA
Sr. Jan Nato, Consejero Legal Adjunto de la CPA

Taquígrafó (inglés)

Sr. David Kasdan

Taquígrafos (español)

Sr. Dante Rinaldi
Sr. Leandro Iezzi

Intérpretes

Sr. Daniel Giglio
Sra. Silvia Colla

Servicios de Equipos Audiovisuales

Sr. Andrew Skim
Sr. James Watkins
Sr. Jamey Johnson

171. Durante la Audiencia de Agosto, el Tribunal escuchó las presentaciones iniciales de los representantes de las Partes, formuló preguntas para las Partes, las que fueron respondidas oralmente por los abogados y luego en sus presentaciones posteriores a la audiencia, y escuchó la evidencia de los siguientes peritos:

Peritos

Dr. Manuel A. Abdala
Sr. Michael Seelhof
Dr. Garrett W. Rush
Dr. Kiran P. Sequeira
Dr. José Jiménez Blanco
Dr. Carlos Diéguez

Dr. Javier Morera
Dr. Luis Alaix

J. EVENTOS POSTERIORES A LA AUDIENCIA DE AGOSTO 2021

172. Luego de consultar con las Partes al finalizar la Audiencia de Agosto, el 31 de agosto de 2021 el Tribunal emitió la Orden Procesal N° 8 en relación con los asuntos posteriores a la audiencia ("OP8").
173. El 30 de septiembre de 2021, las Partes entregaron las correcciones acordadas de las transcripciones de la audiencia, e indicaron las correcciones sobre las que no pudieron llegar a un acuerdo. El Tribunal posteriormente resolvió los temas pendientes en las transcripciones.

K. EL LAUDO SUN-FLOWER, LOS ESCRITOS POSTERIORES A LA AUDIENCIA Y ASUNTOS RELACIONADOS

174. El 10 de septiembre de 2021, las Demandantes solicitaron que se ordene a la Demandada a revelar el laudo emitido en el Caso CIADI N° ARB/16/17, *Sun-Flower Olmeda GmbH & Co. KG y otros c. España*, además de la opinión disidente del Profesor Kohen, ambos aparentemente emitidos el 22 de junio de 2021.
175. En la opinión de las Demandantes, según la información públicamente disponible, el laudo contenía aspectos críticos con respecto a la cuantificación de daños pertinentes a este caso, y que justificaban la solicitud de las Demandantes de incluirlo en el expediente.
176. El 16 de septiembre de 2021, la Demandada señaló que la solicitud de las Demandantes era tardía e inoportuna, puesto que tendría que haberla presentado en cuanto las Demandantes hubiesen tenido conocimiento de la existencia del laudo. Esta también argumentó que la solicitud era infundada en la medida que no cumplía con los requisitos de la Sección 27 de la OP1 y el artículo 27.3 del Reglamento CNUDMI. Finalmente, esta aseguró que el laudo no era pertinente para este caso.
177. El 22 de septiembre de 2021, el Tribunal concluyó que la solicitud de las Demandantes no era inoportuna. Sin embargo, antes de decidir si aceptar la solicitud, invitó a la Demandada a obtener el consentimiento de las demandantes del arbitraje Sun-Flower para divulgar el laudo.

178. El 1 de octubre de 2021, la Demandada informó que las demandantes del arbitraje Sun-Flower habían dado su consentimiento para la divulgación de las secciones del Laudo relativas al *tax gross up*, y que se entregaría una versión expurgada del laudo a la brevedad.
179. El 4 de octubre de 2021, la Demandada presentó la versión expurgada del laudo en Sun-Flower. Por ende, el Tribunal invitó a las Partes a asignarle el número de anexo correspondiente al Laudo Sun-Flower y presentarlo en el expediente con su primer escrito posterior a la audiencia.
180. El 19 de noviembre de 2021, las Demandantes y la Demandada presentaron sus primeros escritos posteriores a la audiencia (respectivamente, "C-PHB1" y "R-PHB1"). Las Demandantes incluyeron el laudo Sun-Flower como CL-319. El C-PHB1 también se acompañó de un Anexo 1. Con su R-PHB1, la Demandada incluyó las autoridades legales RL-0415 a RL-0421.
181. El 29 de noviembre de 2021, las Demandantes solicitaron que el Tribunal eliminara del expediente las autoridades legales RL-0415, RL-0417, RL-0419, RL-0420. Estas argumentaron que, con arreglo a la OP8, sólo estaba permitido que la Demandada presentara nuevas autoridades legales en su escrito posterior a la audiencia en la medida que estas hubieran sido publicadas después de la fecha de su última presentación escrita (es decir, 5 de marzo de 2021). Sin embargo, las autoridades legales en cuestión habían sido publicadas antes de la fecha de la Dúplica de la Demandada (su último escrito) y, por ende, eran inadmisibles.
182. En la misma fecha, el Tribunal invitó a la Demandada a realizar comentarios al respecto.
183. El 3 de diciembre de 2021 la Demandada solicitó al Tribunal que desestimara la solicitud de las Demandantes.
184. El 7 de diciembre de 2021, el Tribunal decidió eliminar RL-0415 y RL-0417 del expediente, dado que la Demandada no había podido ofrecer prueba suficiente de que la excepción establecida en el párrafo 8 de la OP8, segunda oración, fuera aplicable a estas autoridades legales, ni había solicitado autorización para introducirlas en el expediente. Con respecto a RL-0419 y RL-020, el Tribunal consideró que estas autoridades habían sido presentadas en el contexto de la reclamación de *tax gross up*, y como reacción a la introducción del laudo Sun-Flower de conformidad con la solicitud

de las Demandantes. Razón por la cual se autorizó a la Demandada a incluirlas en el expediente en esa etapa.

185. El 13 de diciembre de 2021, la Demandada solicitó al Tribunal eliminar del expediente el Anexo 1 del escrito posterior a la audiencia de las Demandantes. Según la Demandada, este documento contenía nueva información fáctica, presentada fuera del cronograma procesal.
186. El 20 de diciembre de 2021, las Demandantes respondieron a la solicitud de la Demandada, argumentando que el Anexo 1 no contenía nueva información fáctica y que no había sido presentada fuera del cronograma procesal.
187. El 27 y 30 de diciembre de 2021, la Demandada y las Demandantes respectivamente presentaron comentarios adicionales al respecto.
188. El 3 de enero de 2022, el Tribunal concluyó que el Anexo 1 del escrito posterior a la audiencia presentado por las Demandantes no debía ser eliminado del expediente puesto que simplemente consistía de una tabla de 2 páginas resumiendo información sobre los inversores y sus inversiones que había sido incluida anteriormente en el expediente por las Demandantes. Indicó, además, que la Demandada tendría la oportunidad de realizar sus comentarios al respecto en la segunda ronda de escritos posteriores a la audiencia.
189. El 17 de enero de 2022, la Demandada pidió autorización para introducir siete documentos nuevos al expediente junto con su segundo escrito posterior a la audiencia, seis de estos documentos eran artículos periodísticos que resumían los eventos relacionados a los activos del Banco Popular y sus prácticas contables, así como de la primera decisión disponible públicamente del Tribunal de Justicia de la Unión Europea ("TJUE") en un procedimiento iniciado por los accionistas del Banco Popular en relación con la resolución del banco.
190. El 19 de enero de 2022, las Demandantes se opusieron a esta solicitud con base en que no era oportuna ya que los documentos en cuestión no tenían una relación directa y material con la cuestión central de la controversia.
191. El 20 de enero de 2022, con respecto a los seis informes de prensa, el Tribunal decidió que la Demandada no había demostrado suficientemente que existieran circunstancias excepcionales que justificaran su introducción al expediente. Sin embargo, con respecto a la decisión del TJUE, el Tribunal concluyó que podría ser de utilidad para

el Tribunal, por lo que solicitó que la Demandada la presentara luego de segunda ronda de escritos posteriores a la audiencia, que habrían de presentarse al día siguiente.

192. El 21 de enero de 2022, las Demandantes y la Demandada presentaron sus escritos posteriores a la audiencia (respectivamente, "C-PHB2" y "R-PHB2"). Junto con su segundo escrito posterior a la audiencia, la Demandada presentó el Anexo 1.
193. El 4 de febrero de 2022, la Demandada introdujo al expediente la decisión del TJUE como Anexo RL-422 junto con algunos breves comentarios, a los que las Demandantes respondieron el 18 de febrero de 2022.

L. ESCRITOS SOBRE COSTAS Y CIERRE DEL PROCEDIMIENTO

194. El 18 de febrero de 2022, las Demandantes y la Demandada presentaron sus escritos sobre costas (respectivamente, "C-Presentación de Costas" y "R- Presentación de Costas").
195. El 22 de abril de 2022, el Tribunal proporcionó una actualización sobre su avance en relación con el Laudo Final. Al respecto, también preguntó si las Partes estarían de acuerdo en que el Tribunal emitiera el Laudo solamente en inglés, derogando la Sección 3(d) del Orden Procesal N° 1, con miras a ahorrar tiempo y costos.
196. El 26 de abril de 2022, la Demandada se opusó a que el Tribunal emitiera el Laudo solamente en inglés. En la misma fecha, las Demandantes indicaron que aceptaban la propuesta del Tribunal de emitir el Laudo solamente en inglés, y lamentaron que la Demandada no hubiera proporcionado su acuerdo.
197. El 29 de abril de 2022, el Tribunal tomó nota de las posiciones de las Partes con respecto a la traducción del Laudo y, al no existir acuerdo para derogar la Sección 3(d) del Orden Procesal N° 1, confirmó que el Laudo sería emitido tanto en inglés como en español.
198. El 13 de mayo de 2022, la Demandada informó al Tribunal que deseaba incluir en el expediente una nueva decisión del TJUE del 5 de mayo de 2022 en el Caso N° C-410/20, pero propuso introducirla al expediente junto con otras autoridades legales que esperaba que estuvieran disponibles durante el transcurso del verano. En la misma fecha, el Tribunal invitó a la Demandada a ofrecer detalles adicionales sobre la sentencia del TJUE que deseaba incluir en el expediente y sobre las demás autoridades legales que esperaba se presentarían en los meses posteriores.

199. De conformidad con las instrucciones del Tribunal, el 17 de mayo de 2022, la Demandada presentó sus comentarios sobre la sentencia del TJUE y las demás autoridades legales que deseaba introducir en el expediente. El 20 de mayo de 2022, las Demandantes presentaron sus comentarios al respecto.
200. El 30 de mayo de 2022, el Tribunal dio instrucciones en relación con la solicitud de España de introducir al expediente la decisión del TJUE del 5 de mayo de 2022 en el Caso N° C-410/20 y las decisiones subsecuentes a ser emitidas por el TJUE.
201. El 9 de junio de 2022, de conformidad con las indicaciones del Tribunal, la Demandada también presentó una solicitud para introducir en el expediente otras decisiones del TJUE. Las Demandadas presentaron sus comentarios el 16 de junio de 2022.
202. El 21 de junio de 2022, el Tribunal (i) rechazó la solicitud de España de introducir en el expediente la decisión del TJUE en el Caso C-410/20; (ii) autorizó a España a presentar en el expediente cinco decisiones del TJUE emitidas el 1 de junio de 2022, invitando a ambas Partes a realizar comentarios sobre dichas decisiones; y (iii) denegó la solicitud de España de presentar la denominada Decisión de Valuación a la que hace mención el párrafo 11 de la carta de la Demandada del 9 de junio de 2022.
203. De conformidad con las instrucciones del Tribunal, el 11 de julio de 2022, la Demandada presentó sus comentarios en relación con las cinco decisiones del TJUE del 1 de junio de 2022. El 29 de julio de 2022, las Demandantes presentaron sus comentarios en respuesta a los mismos.
204. El 22 de diciembre de 2022, la CPA informó a las Partes, en nombre del Tribunal, que el Laudo sería emitido tanto en inglés como en español a fines de febrero o primeros días de marzo de 2023. En esa misma comunicación, la CPA solicitó que las Partes verificaran la lista de los representantes de las Partes que debía constar en el Laudo, así como que realizarán un pago final en el depósito del arbitraje.
205. El 4 de diciembre de 2022, las Partes comunicaron su lista enmendada de representantes de las Partes que debía constar en el Laudo.
206. El 27 de febrero de 2023, el Tribunal declaró el cierre del procedimiento de conformidad con el artículo 31 del Reglamento CNUDMI.
207. El 3 de marzo de 2023, la Presidenta del Tribunal realizó una revelación a las Partes.

III. PETITUM

A. PETITORIO DE LAS DEMANDANTES

208. En su C-PHB2, las Demandantes presentaron el siguiente petitorio:

“Por las razones anteriores y las expuestas previamente en las presentaciones, y sujeto a la reserva de derecho de presentar evidencia de los procedimientos ante la Audiencia Nacional una vez concluida la actual Fase de Investigación, las Demandantes respetuosamente solicitan al Tribunal que emita un laudo:

- Estableciendo que esta disputa se encuentra dentro de la jurisdicción del Tribunal;
- Estableciendo que la Demandada ha incumplido sus obligaciones conforme a los Artículos III, IV, y V del Tratado;
- Ordenando a la Demandada a pagar una compensación a las Demandantes por un monto de € 492 millones, equivalente a un monto bruto de € 647,1 millones;
- Ordenando a la Demandada a pagar intereses sobre el monto arriba mencionado a una tasa comercial razonable de 8% para las acciones y de 7,25% para la deuda subordinada, compuestos desde el 16 de agosto de 2019 hasta que se haya realizado el pago total; y
- Ordenando a la Demandada a pagar los honorarios legales de las Demandantes y los costos incurridos en este procedimiento.”¹²

B. PETITORIO DE LA DEMANDADA

209. En su R-PHB1, la Demandada presentó el siguiente petitorio:

“Como consecuencia de lo anterior, el Demandado solicita respetuosamente que el Tribunal Arbitral dicte un laudo:

- a. Declarando su incompetencia sobre las reclamaciones de los Demandantes o, en su caso, la inadmisibilidad de dichas reclamaciones;
- b. Desestimando, con carácter subsidiario a (i), todas las reclamaciones de los Demandantes sobre el fondo y declarar que el Reino de España no ha violado el TBI de ninguna manera;
- c. Desestimando, con carácter subsidiario a los puntos (i)-(ii) anteriores, todas las reclamaciones de los Demandantes por daños, ya que dichas reclamaciones no tienen derecho a ser indemnizadas; y
- d. Condenando a los Demandantes a sufragar todas las costas del arbitraje, incluidos los honorarios y gastos legales y periciales del Demandado, así

¹² Véase C-PHB2, párr. 217; Véase también Memorial de Demanda, párr. 436; Réplica, párr. 946.

como los gastos internos de la misma, junto con los intereses correspondientes a dichos honorarios y gastos.”¹³

210. Este petitorio no se ha modificado.

IV. ASUNTOS PRELIMINARES

211. En esta sección, el Tribunal considerará el alcance de este Laudo (A); el derecho aplicable (B); la relevancia de laudos anteriores (C); el lenguaje del Tratado (D); y la transparencia del procedimiento y otras disposiciones del Tratado (E).

A. ALCANCE DE ESTE LAUDO

212. Este Laudo se refiere a la jurisdicción, la admisibilidad y los méritos de la disputa.

B. DERECHO APLICABLE

1. Derecho que rige el procedimiento arbitral

213. El párrafo 35 del AdC prevé lo siguiente en cuanto a las reglas de procedimiento aplicables:

“Este arbitraje se regirá por (en el siguiente orden de prelación):

a. Las normas imperativas aplicables al arbitraje internacional en la sede del arbitraje;

b. El Reglamento CNUDMI de 2013 (con excepción del Reglamento de la CNUDMI sobre transparencia en los arbitrajes entre inversionistas y Estados en el marco de un tratado), salvo el caso en que fueran modificados por esta Acta de Constitución;

c. Las reglas procesales contenidas en el Tratado, salvo en el caso en que fueran modificadas por esta Acta de Constitución;

d. Esta Acta de Constitución y las reglas procesales emitidas por el Tribunal, tal como se vean reflejadas en la Orden Procesal N° 1 y las enmiendas a la misma.”

214. Además, el párrafo 36 del AdC establece que “[s]i las disposiciones aquí contenidas no abordan un tema procesal en particular, este será determinado por acuerdo entre las Partes o bien, ante la ausencia de tal acuerdo, por el Tribunal”.

2. Derecho aplicable al fondo de la disputa

215. El artículo XV del Tratado, titulado “Derecho aplicable”, prevé lo siguiente:

¹³ R-PHB1, párr. 376. Véase también Dúplica, párr. 1197; Contestación de Demanda, párr. 1196.

“1. Cualquier tribunal establecido conforme a esta Sección decidirá las controversias que se sometan a su consideración de conformidad con las disposiciones de este Acuerdo y las reglas y principios aplicables del derecho internacional.

2. La interpretación que formulen las Partes Contratantes de común acuerdo sobre una disposición de este Acuerdo será obligatoria para cualquier tribunal establecido de conformidad con el mismo.”

216. Por ende, de conformidad con el artículo XV(1) del Tratado, el Tribunal aplicará el Tratado y las reglas y principios aplicables del derecho internacional.

3. *Jura Novit Arbiter*

217. Según el principio de *jura novit curia*, al aplicar el derecho, el Tribunal puede considerar no solo los argumentos y fuentes citadas por las Partes, sino también el derecho de oficio, siempre que consulte las opiniones de las Partes si pretende basar su decisión en una teoría legal que no fue abordada y que las Partes no podrían razonablemente anticipar¹⁴.

C. LA RELEVANCIA DE LAUDOS ANTERIORES

218. Ambas Partes han invocado decisiones o laudos anteriores de otros casos para apoyar sus posiciones, ya sea para concluir que se debería adoptar la misma solución en este caso, o en un esfuerzo por explicar por qué el Tribunal debería apartarse de esa solución.

219. Si bien no se encuentra obligado por decisiones o laudos anteriores de otros casos, el Tribunal puede tomar debidamente en cuenta las decisiones anteriores de tribunales internacionales. Específicamente, estima que, sujeto a motivos imperiosos en contrario, tiene el deber de adoptar los principios establecidos en una serie de casos congruentes que reflejen un consenso suficiente entre los juzgadores internacionales. Considera, además, que, sujetándose siempre al texto específico del Tratado, y considerando debidamente las circunstancias de cada caso en particular, tiene el

¹⁴ En el contexto de los tratados de inversión, véase, *inter alia*, **Anexo CL-287**, *Deutsche Telekom c. India*, Caso CPA N°2014-10, Laudo Interino, 13 de diciembre de 2017, párr. 112; *Vestey Group Ltd c. República Bolivariana de Venezuela*, Caso CIADI N° ARB/06/4, Laudo, 15 de abril de 2016, párr. 118; *Daimler Financial Services A.G. c. República Argentina*, Caso CIADI N° ARB/05/1, Decisión sobre Anulación, 7 de enero de 2015, párr. 295.

deber de contribuir al desarrollo armonioso del derecho internacional de las inversiones para contribuir a la seguridad jurídica.

D. IDIOMAS DEL TRATADO

220. Como asunto preliminar final, el Tribunal señala que el idioma oficial del Tratado es el español¹⁵. La versión oficial del Tratado en español y su versión extraoficial en inglés fueron introducidos al expediente como Anexo RL-40 y Anexo C-1 respectivamente. Ninguna de las Partes ha manifestado que la traducción del APPRI al inglés sea materialmente diferente de su original en español, o de alguna manera inexacta.
221. Teniendo en cuenta que el Laudo se emite tanto en español como en inglés¹⁶, en el siguiente análisis el Tribunal por lo general se refiere sólo a una versión del Tratado (la versión en inglés del Tratado en la versión en inglés del Laudo, y la versión en español del Tratado en la versión en español), excepto en la medida en que le resulte de utilidad referirse a ambos textos para señalar un punto o conclusión en particular.

E. TRANSPARENCIA Y OTRAS DISPOSICIONES DEL TRATADO

222. De acuerdo con el artículo XVI, párrafo 4 del Tratado, este laudo “será público”. En virtud del párrafo 39 del AdC, previo a la antedicha publicación, el Tribunal deberá consultar a las Partes con respecto a los párrafos del laudo que quieran que sean expurgados. En caso de desacuerdos entre las Partes con respecto a las expurgaciones propuestas, será el Tribunal quien tome una decisión al respecto.
223. Además, el Tribunal nota que el artículo XVI, párrafo 3 del Tratado establece lo siguiente en inglés: “The award shall stipulate that it is made without prejudice to the rights that any person with a legal interest may have in the relief under applicable local legislation”. En la versión oficial en español, la misma disposición reza un tanto distinto: “[e]l laudo se dictará sin perjuicio de los derechos que cualquier persona con interés jurídico tenga sobre la reparación conforme a la legislación local aplicable”.

¹⁵ Véase **Anexo C-1**, Tratado, artículo XXIV, párr. 2 (“Hecho en Ciudad de México, el 10 de octubre de 2006, en dos ejemplares originales, en idioma español, siendo ambos textos igualmente auténticos”).

¹⁶ Véase Acta de Constitución, párr. 30; OP1, párr. 3 d. Véase también correspondencia intercambiada entre el Tribunal y las Partes descrito en los párrs. 195-197 *supra*.

224. Ninguna de las Partes invocó o comentó esta disposición. Por ende, no es necesario que el Tribunal se pronuncie sobre esta regla más allá de señalar su existencia.

V. JURISDICCIÓN Y ADMISIBILIDAD

225. La Demandada sostiene que el Tribunal carece de jurisdicción y/o que los reclamos son inadmisibles con base en los siguientes fundamentos:

- España no dio su consentimiento para este arbitraje puesto que las Demandantes iniciaron este procedimiento ignorando las cláusulas de renuncia y *electa una vía* contenidas en el Tratado (A);
- Las reclamaciones se basan en actos realizados por órganos de la Unión Europea o por entidades privadas, que no son atribuibles a España (B);
- Las Demandantes no realizaron ninguna inversión protegida por el Tratado (C);
- Las reclamaciones se encuentran fuera del alcance de la jurisdicción *ratione temporis* del Tribunal (D);
- El Tribunal carece de jurisdicción sobre ocho Demandantes que tienen doble nacionalidad mexicana y española (E);
- Algunas de las Demandantes incurrieron en conductas abusivas, de mala fe o ilícitas en relación con su presunta inversión en el Banco Popular (F).

226. Las Demandantes, por su parte, argumentan que todas las objeciones de España carecen de mérito.

227. Las objeciones de España y las respuestas de las Demandantes se consideran en mayor detalle en las siguientes secciones.

A. CONSENTIMIENTO DE ESPAÑA AL ARBITRAJE: CLÁUSULAS DE RENUNCIA Y *ELECTA UNA VÍA*

228. España sostiene primeramente que el Tribunal carece de jurisdicción puesto que las Demandantes no han cumplido con las condiciones a las que está sujeto el consentimiento al arbitraje por parte de España en virtud del Tratado. Específicamente, la Demandada argumenta que las Demandantes iniciaron este procedimiento en

violación de los requisitos de la renuncia establecidos en el artículo X(5) (1)¹⁷, y la cláusula *electa una vía* (*fork-in-the-road*) contenida en el artículo X(1) del Tratado (2)¹⁸.

229. Por su parte, las Demandantes aseguran que han cumplido con los requisitos de la renuncia y de la cláusula *electa una vía* del Tratado y que, por ende, la objeción *ratione voluntatis* de España carece de mérito¹⁹.

1. La renuncia según el artículo X(5) del Tratado

a. La posición de la Demandada

230. España asegura que las Demandantes iniciaron este arbitraje sin debida consideración del artículo X(5) del Tratado, ya que presentaron una renuncia que no cumple con los requisitos formales del Tratado (i)²⁰, e iniciaron y continuaron un procedimiento paralelo ante el TJUE en relación con las medidas impugnadas en el presente arbitraje (el "Procedimiento TJUE") (ii)²¹.

i. Requisitos formales del Artículo X(5)

231. En la opinión de España, el Tratado exige que las Demandantes renuncien a su derecho a oponerse a las medidas impugnadas en otros foros. Basándose en la decisión emitida en *Waste Management*, la Demandada presenta dos observaciones generales sobre la manera en que opera el artículo X(5) del Tratado. En primer lugar, una renuncia es una condición para el consentimiento del Estado. Por ende, si la renuncia de las Demandantes no cumple con el artículo X(5), no cuentan con el consentimiento de España y el Tribunal carece de jurisdicción. En segundo lugar, una renuncia busca evitar que se lleven a cabo procedimientos paralelos relacionados con las mismas medidas. Entonces, para cumplir con el Tratado, la renuncia de las

¹⁷ Solicitud de Trifurcación, párrs. 98-108; Contestación de Demanda, párrs. 510-554; Dúplica, párrs. 597-637; R-PHB1, párrs. 14-17; R-PHB2, párr. 5.

¹⁸ Solicitud de Trifurcación, párrs. 87-97; Contestación de Demanda, párrs. 555-560; Dúplica, párrs. 638-647.

¹⁹ Respuesta a la Trifurcación, párrs. 34-50; Réplica, párrs. 358-404; C-PHB1, párrs. 313-323; C-PHB2, párrs. 198-200.

²⁰ Contestación de Demanda, párrs. 513-537; Dúplica, párrs. 600-623.

²¹ Contestación de Demanda, párrs. 538-554; Dúplica, párrs. 624-637. Véase también la carta de la Demandada al Tribunal, 11 de julio de 2022, párrs. 26-27.

Demandantes deberá abarcar todas las medidas impugnadas en el presente arbitraje²².

232. España objeta los dos documentos presentados por las Demandantes junto con la Notificación de Arbitraje, es decir, la renuncia contenida en el cuerpo de la Notificación (la “Renuncia en la NdA”)²³, y las llamadas Cartas Complementarias aportadas con la Notificación (las “Cartas Complementarias”)²⁴. Su argumento es que ni la Renuncia en la NdA ni las Cartas Complementarias cumplen con el artículo X(5) del Tratado, ya que estos documentos no cubren las medidas adoptadas por los órganos de la UE que se encuentran bajo consideración en el presente arbitraje²⁵. Esta excepción permite que las Demandantes impugnen las mismas medidas dos veces, una vez ante este Tribunal y una vez ante el TJUE, lo que va en contravención del artículo X(5) del Tratado²⁶.
233. En respuesta a la propuesta de las Demandantes de presentar una renuncia modificada, España sostiene que una nueva renuncia no subsanaría el defecto que afecta un arbitraje iniciado en contravención del artículo X(5) del Tratado²⁷.

²² Contestación de Demanda, párrs. 518, 520 en referencia al **Anexo RL-0157**, *Waste Management c. Estados Unidos Mexicano*, Caso CIADI ARB(AF)/98/2, Laudo, 2 de junio de 2000, págs. 219-237. Para sustentar sus argumentos, España también hace referencia a las siguientes decisiones: **Anexo RL-0085**, *Detroit International Bridge Company c. Canadá*, Laudo sobre Jurisdicción, 2 de abril de 2015, párrs. 291, 293; **Anexo RL-0086**, *Railroad Development Corporation c. República de Guatemala*, Decisión sobre Objeción a la Jurisdicción, 17 de noviembre de 2008, párr. 48; **Anexo RL-0088**, *The Renco Group Inc. c. República del Perú*, Laudo Parcial sobre Jurisdicción, 15 de julio de 2016, párrs. 81-85, 119; **Anexo RL-0089**, *Commerce Group Corp. c. República de El Salvador*, Laudo, 14 de marzo de 2011, párr. 115.

²³ Notificación de Arbitraje, párr. 147, en referencia al Apéndice **CRFA-C**.

²⁴ **Anexo CRFA-C-1**, Carta de consentimiento y renuncia a los derechos de las Demandantes conforme al artículo X(5) del Tratado, 23 de agosto de 2018; **Anexo CRFA-C-2**, Carta de consentimiento y renuncia a los derechos de las Demandantes conforme al artículo X(5) del Tratado, 23 de agosto de 2018.

²⁵ Contestación de Demanda, párrs. 527-529; Dúplica, párrs. 614-623; R-PHB1, párr. 15.

²⁶ Contestación de Demanda, párr. 537; Dúplica, párr. 620; R-PHB1, párrs. 16-17.

²⁷ Contestación de Demanda, párrs. 533-534, en referencia a la Respuesta a la Solicitud de Trifurcación, párr. 49.

ii. **La continuación por parte de las Demandantes del Procedimiento TJUE**

234. España también sostiene que el Tribunal carece de jurisdicción sobre las reclamaciones, dado que las mismas surgen de medidas ya impugnadas en el Procedimiento TJUE²⁸. La única diferencia entre el presente arbitraje y el Procedimiento TJUE es que en esta última las Demandantes atribuyen las medidas impugnadas a la UE, mientras que en el presente arbitraje se las imputan a España²⁹. La Demandada sostiene que la posición de las Demandantes en los dos procedimientos es prácticamente idéntica, señalando los siguientes extractos de los escritos de las Demandantes para mostrar esta identidad: [Los siguientes extractos son traducción del Tribunal].

El presente Arbitraje	Procedimiento TJUE
-----------------------	--------------------

²⁸ Contestación de Demanda, párr. 538-554; Dúplica, párr. 624-637; R-PHB1, párr. 16; R-PHB2, párr. 5.

²⁹ Contestación de Demanda, párrs. 519, 538-551. Las Demandantes iniciaron el procedimiento ante el TJUE el 4 de agosto de 2017, y un año más tarde, el 23 de agosto de 2018, presentaron su Notificación de Arbitraje. Véase **Anexo CL-107**, *Sr. Antonio del Valle Ruiz y Otros c. la JUR, Comisión Europea*, presentado conforme a los artículos 263 y 277 del Tratado sobre el Funcionamiento de la Unión Europea y el artículo 86 del Reglamento (UE) N° 806/2014 (Caso T-510/17), pág. 1; Notificación de Arbitraje, pág. 1; **Anexo CL-107**, *Sr. Antonio del Valle Ruiz y otros c. la JUR, Comisión Europea*, presentado conforme a los artículos 263 and 277 del Tratado sobre el Funcionamiento de la Unión Europea y el Artículo 86 del Reglamento (UE) N° 806/2014 (Caso T-510/17), Anexo A. Las 33 Demandantes son: Antonio Del Valle Ruiz, Alejandra Pérez Mina, Alejandro Finkler Kudler, Alonso de Garay Gutiérrez, Arantzazu Del Valle Diharce, Arturo Grinberg Kreimerman, Carlos Ruíz Sacristán, Edmundo Del Valle Diharce, Elias Abadi Cherem, Enrique Rojas Blasquez, Eugenio Santiago Clariond Reyes, Fernando Ramos González de Castilla, Gerardo Madrazo Gómez, Germán Larrea Mota Velasco, Jacobo Troice Jalife, Jaime Abadi Cherem, Jorge Esteve Recolons, José Eduardo Del Valle Diharce, José Manuel Fierro Von Mohr, José María Casanueva y Llaguno, Juan Pablo Del Valle Perochena, Julio Andrés Maza Casas, Luís de Garay Russ, Luis Francisco Suinaga Aguilar, María de Guadalupe Del Valle Perochena, Rogelio Barrenechea Cuenca, Xochitl de Guadalupe Montero Motta (Xohitl Montero de De Garay), Inmobiliaria Asturval, GBM Capital Bursátil, S.A. de C.V., Fondo de Inversión de Renta Variable, GBM Fondo de Inversión Total, S.A. de C.V., Fondo de Renta Variable, GBM Global, S.A. de C.V., Fondo de Renta Variable and Hechos Con Amor, S.A. de C.V.; **Anexo CL-107**, *Sr. Antonio del Valle Ruiz y otros c. la JUR, Comisión Europea*, presentado conforme a los artículos 263 and 277 del Tratado sobre el Funcionamiento de la Unión Europea y el Artículo 86 del Reglamento (UE) N° 806/2014 (Caso T-510/17), Anexo A. Las sociedades son: Bauhaus Partners Ltd, DGFAM Fund, LP, Eureka Global PTE LTD, Fideicomiso 70385-0 Bancomer, Fideicomiso Tanoak LTD, Grow Investments, LP, Miura LP, Simple Investments LP, y Terra Gamma Partners CV.

<p><i>"[A]rbitrariamente precipitó las mismas circunstancias que posteriormente utilizó para justificar la entrega previamente arreglada del Banco Popular a Santander por resolución"³⁰.</i></p>	<p><i>"Es también manifiestamente injusto e indebido que la JUR precipite (al menos en parte) un problema de liquidez dentro del Banco Popular y luego se base en esa misma situación para privar a los Recurrentes de sus derechos de propiedad cuando que existían otras soluciones disponibles"³¹.</i></p>
<p><i>"Al recibir la oferta de Santander, la Demandada inmediatamente aceptó la oferta de Santander para adquirir el Banco Popular por €1"³².</i></p>	<p><i>"[L]a JUR determinó que las Nuevas Acciones II debían ser transferidas al Banco Santander, en contraprestación de un precio de compra de 'EUR 1'³³.</i></p>
<p><i>"Las Demandantes quedaron asombradas al enterarse de la resolución el 7 de junio, sin aviso previo ni oportunidad de ser escuchadas antes de que se tomara la decisión sobre la resolución (...) Incluso después de que la Demandada decidiera vender el Banco Popular a Santander en resolución, no envió notificación al respecto a las Demandantes ni les dio la oportunidad de ser escuchadas antes de destruir sus inversiones. Muchas de las Demandantes se enteraron a través de los medios de comunicación de que sus inversiones en el Banco Popular habían sido completamente destruidas"³⁴.</i></p>	<p><i>"[L]os Recurrentes no recibieron información sobre la cancelación de sus respectivas participaciones en el Banco Popular, y la venta del Banco Popular al Banco Santander por 1 euro, hasta el 7 de junio de 2017; es decir, la fecha de las Decisiones Impugnadas. De hecho, la mayoría de los Recurrentes sólo se enteró de las Decisiones Impugnadas por los informes publicados en los medios de comunicación. Por ende, los Recurrentes se vieron privados, entre otras cosas, de la oportunidad de hacer manifestaciones con respecto a la disponibilidad de otras medidas del sector privado que podrían haber restablecido al Banco Popular a una situación viable dentro de un marco de tiempo razonable"³⁵.</i></p>
<p><i>"La Demandada realizó anuncios públicos alarmantes y sin precedentes que minaron aún más la confianza del público en el Banco Popular. Esta conducta, que predeciblemente causó daño al banco y promovió mayor inestabilidad en el sector bancario español, no tenía ningún propósito legítimo de política pública. También precipitó de manera arbitraria justamente las circunstancias que posteriormente utilizó para</i></p>	<p><i>"[L]as declaraciones realizadas (en repetidas ocasiones) por la JUR contribuyeron directamente a las dificultades de liquidez que enfrentó el Banco Popular. El propio rol de la JUR en precipitar los problemas de liquidez del Banco Popular fue un factor clave que debería haber sido tenido en cuenta por la JUR en su evaluación del proceso de venta privada y la</i></p>

³⁰ Contestación de Demanda, párr. 539.

³¹ Contestación de Demanda, párr. 540.

³² Contestación de Demanda, párr. 541.

³³ Contestación de Demanda, párr. 542.

³⁴ Contestación de Demanda, párr. 543.

³⁵ Contestación de Demanda, párr. 544.

<i>justificar la entrega pre-arreglada del Banco Popular a Santander por resolución”³⁶.</i>	<i>disponibilidad de las medidas del sector privado en general”³⁷.</i>
<i>“Las acciones de la Demandada directa e indirectamente expropiaron la participación de las Demandantes en el Banco Popular. En primer lugar, la Demandada participó en acciones y omisiones que fueron dañando progresivamente al Banco Popular, afectando de manera significativa el valor de sus activos a la fecha de la resolución. Posteriormente, el 6 de junio de 2017, la expropiación se cristalizó cuando la Demandada destruyó por completo la inversión de las Demandantes, despojando a las Demandantes de sus acciones sin compensación de ninguna naturaleza, y entregándolas a Santander”³⁸.</i>	<i>“A través de las Decisiones Impugnadas, las Demandadas han interferido con el derecho de los Recurrentes a que no se les prive de sus posesiones... y/o su derecho al goce pacífico de sus posesiones... La amortización del valor nominal del capital social del Banco Popular, que llevó a la cancelación del 100% del capital social del Banco Popular es un caso paradigmático de privación. Lo mismo puede decirse de la conversión de los bonos a acciones, y la posterior amortización de esas acciones. Como consecuencia de las Decisiones Impugnadas, las acciones y bonos de los Recurrentes han perdido todo su valor económico apreciable y la privación es permanente”³⁹.</i>
<i>Con respecto a sus reclamaciones de expropiación y privación de posesión, por un lado las Demandantes alegan que fue España quien “no entregó compensación alguna”⁴⁰.</i>	<i>Por otra parte, ante el TJUE, las Demandantes afirman que fueron las acciones de la JUR las que pueden describirse como “injustificables en razón de la ausencia de una compensación para los Recurrentes”⁴¹.</i>

235. España opina que tal superposición de procedimientos es exactamente el tipo de situación que el artículo X(5) busca evitar. Más específicamente, el Procedimiento TJUE puede llevar a que este arbitraje quede sin materia si la demanda prospera y el TJUE anula la resolución del Banco Popular. Además, existe el riesgo de doble recuperación y decisiones contradictorias⁴².

b. Posición de las Demandantes

236. Las Demandantes sostienen que han cumplido con el artículo X(5) del Tratado, dado que la Renuncia en la NdA y las Cartas Complementarias empleaban un lenguaje

³⁶ Contestación de Demanda, párr. 545.

³⁷ Contestación de Demanda, párr. 546.

³⁸ Contestación de Demanda, párr. 547.

³⁹ Contestación de Demanda, párr. 548.

⁴⁰ Contestación de Demanda, párr. 549.

⁴¹ Contestación de Demanda, párr. 549.

⁴² Contestación de Demanda, párrs. 552-554; Dúplica, párr. 634; R-PHB1, párrs. 16-17.

acorde con el Tratado (i); y que el Procedimiento TJUE involucra una matriz fáctica y legal diferente (ii)⁴³.

i. Requisitos formales del artículo X(5)

237. Las Demandantes niegan no haber cumplido con los requisitos formales del artículo X(5)⁴⁴. Señalan que el Tratado no impone la manera en la que una renuncia ha de expresarse⁴⁵. Por ende, no es necesario que una renuncia reproduzca textualmente el lenguaje del tratado⁴⁶ ni que sea presentada con la Notificación de Arbitraje. En apoyo de este argumento, las Demandantes hacen referencia a varios laudos arbitrales, donde los tribunales de inversión aceptaron renunciaciones que utilizaban un texto diferente al que se encontraba en el APPRI aplicable⁴⁷ o que fueron interpuestas con otros escritos que no fueran la Notificación de Arbitraje⁴⁸.
238. En la opinión de las Demandantes, tanto la Renuncia en la NdA y las Cartas Complementarias cumplen con el Tratado. En primer lugar, el lenguaje de la Renuncia en la NdA es prácticamente idéntico al que utiliza el artículo X(5)(b), siendo la única distinción la ausencia del término “cualquier procedimiento” en la Renuncia en la NdA. Las Demandantes explican que “[e]sto fue claramente un error tipográfico y no se le debe atribuir significado alguno”⁴⁹. En segundo lugar, con respecto a las Cartas Complementarias, las desviaciones del texto del Tratado⁵⁰ no afectaron el alcance de la renuncia⁵¹.

⁴³ Respuesta a la Trifurcación, párrs. 44-50; Réplica, párrs. 358-390; C-PHB1, párrs. 313-323; C-PHB2, párrs. 198-200.

⁴⁴ Réplica, párrs. 365-381; C-PHB1, párrs. 313-319; C-PHB2, párr. 198.

⁴⁵ Réplica, párr. 364.

⁴⁶ Las Demandantes señalan que esto fue confirmado por España. Véase C-PHB1, párr. 318.

⁴⁷ Réplica, párrs. 364-378.

⁴⁸ Réplica, párr. 364, en referencia al **Anexo CL-113**, *Ethyl Corporation c. Gobierno de Canadá*, CNUDMI, Laudo sobre Jurisdicción, 24 de julio de 1998, párr. 91; **Anexo RL-0039**, *International Thunderbird Gaming Corporation c. Estados Unidos Mexicanos*, CNUDMI, Laudo, 26 de enero de 2006, párr. 116.

⁴⁹ Réplica, párr. 362.

⁵⁰ Réplica, párrs. 365-369.

⁵¹ Por ejemplo, la Carta Complementaria menciona “el Reino de España” en lugar de la “Parte Contratante”.

239. Cualquiera fuera el caso, las Demandantes han ofrecido presentar una renuncia modificada, si el Tribunal considera defectuosas la Renuncia en la NdA y las Cartas Complementarias⁵².

ii. **El Procedimiento TJUE**

240. Las Demandantes sostienen que no han vulnerado el Tratado al iniciar el Procedimiento TJUE y este arbitraje⁵³. En su interpretación, el artículo X(5) es similar a otras cláusulas contenidas en los tratados de inversión y sólo prohíbe que un inversor demande a España tanto en el foro internacional como doméstico⁵⁴. En cambio, asegura, el artículo X(5) no prohíbe la presentación de reclamos contra terceros en tribunales fuera de España o México, por actos que no sean los que se impugnan en el presente arbitraje⁵⁵. Por ende, las Demandantes no violaron el artículo X(5) al objetar las medidas adoptadas por las autoridades de la UE con respecto al Banco Popular ante el TJUE⁵⁶.

241. Asimismo, las Demandantes niegan la existencia de una superposición entre este arbitraje y el Procedimiento TJUE, puesto que las reclamaciones hacen referencia a

⁵² Respuesta a la Trifurcación, párr. 49; Réplica, párrs. 361-364, 380.

⁵³ Réplica, párrs. 382-390; C-PHB1, párrs. 320-323; C-PHB2, párrs. 199-200.

⁵⁴ Réplica, párr. 367 en referencia al **Anexo CL-108**, Christoph Schreuer, *Travelling the BIT Route Of Waiting Periods, Umbrella Clauses and Forks in the Road*, pág. 11. Véase también **Anexo CL-109**, Rudolf Dolzer y Christoph Schreuer, *Principles of International Investment Law*, 2013, pág. 267; **Anexo CL-110**, *Mobil Exploration and Development Inc. Suc. Argentina y Mobil Argentina S.A. c. República Argentina*, Caso CIADI N° ARB/04/16, Decisión sobre Jurisdicción y Responsabilidad, 10 de abril de 2013, pág. 139; **Anexo CL-111**, *Yuri Bogdanov y Yulia Bogdanov c. República de Moldavia*, Caso SCC N° V091/2012, Laudo Final, 16 de abril de 2013, párrs. 171-74; Réplica, párrs. 370-378, en referencia a **Anexo RL-0039**, *International Thunderbird Gaming Corporation c. Estados Unidos Mexicanos*, CNUDMI, Laudo, 26 de enero de 2006, párrs. 116-18; **Anexo RL-0086**, *Railroad Development Corporation c. República de Guatemala*, Caso CIADI N° ARB/07/23, Decisión sobre Objeción a la Jurisdicción, 17 de noviembre de 2008; **Anexo RL-0089**, *Commerce Group Corp. y San Sebastian Gold Mines, Inc. c. República de El Salvador*, Caso CIADI N° ARB/09/17, Laudo, 14 de marzo de 2011; **Anexo RL-0085**, *Detroit International Bridge Company c. Gobierno de Canadá*, CNUDMI, Caso CPA N° 2012-25, Laudo sobre Jurisdicción, 2 de abril de 2015; **Anexo RL-0088**, *The Renco Group, Inc. c. República de Perú*, Caso CIADI N° UNCT/13/1, Laudo Parcial sobre Jurisdicción, 15 de julio de 2016. Véase también C-PHB1, párrs. 320-321; C-PHB2, párrs. 199-200.

⁵⁵ Réplica, párr. 367, en referencia al **Anexo CL-112**, Resumen Ejecutivo del Tratado México - España, pág. 31.

⁵⁶ Réplica, párr. 385.

diferentes hechos, partes y cuestiones, además de dar cuenta de diferentes instrumentos legales y regirse por legislaciones diferentes⁵⁷.

c. Análisis

242. El Tribunal comienza refiriéndose a las disposiciones del Tratado relacionadas con la renuncia tanto en español como en inglés, ya que, al menos en un aspecto, (tal como se explica a continuación en los párrs. 248 y 257) puede ser de utilidad considerar las versiones del Tratado en ambos idiomas para examinar la validez de la Renuncia en la NdA.

243. El su original en español, el artículo X(5) del Tratado indica lo siguiente:

“5. Un inversor contendiente podrá someter una reclamación a arbitraje únicamente si: [...]

b) el inversor renuncia a su derecho de iniciar o continuar cualquier procedimiento ante un tribunal administrativo o judicial de conformidad con la legislación de una Parte Contratante u otros procedimientos de solución de controversias con respecto a la medida de la Parte Contratante contendiente que constituya un supuesto incumplimiento de una obligación de este Acuerdo, salvo los procedimientos en los que se solicite la aplicación de medidas precautorias de carácter suspensivo, declarativo o extraordinario, que no impliquen daños, ante un tribunal administrativo o judicial, de conformidad con la legislación de la Parte Contratante contendiente.”

244. El artículo X(7) que también es pertinente con respecto a esta objeción, prevé que:

“7. El consentimiento y la renuncia requeridos por este Artículo deberán manifestarse por escrito, ser entregados a la Parte Contratante contendiente e incluidos en el sometimiento de la reclamación a arbitraje.”

245. En su versión en inglés, estas disposiciones indican lo siguiente:

“5. A disputing investor may submit a claim to arbitration only if: [...] (b) the investor waives his right to initiate or continue any proceedings before an administrative or judicial tribunal in accordance with the legislation of one Contracting Party or other dispute settlement procedures in respect of the measure by the disputing Contracting Party that constitutes an alleged failure to comply with an obligation under this Agreement, with the exception of procedures requesting the application of declarative or extraordinary precautionary measures having a suspensive effect, which do not involve the payment of damages, before an administrative or judicial tribunal in accordance with the legislation of the disputing Contracting Party. [...]

7. The consent and the waiver required by this article shall be expressed in writing, transmitted to the disputing Contracting Party and included in the submission of the claim to arbitration.”

⁵⁷ Réplica, párr. 386.

246. El Tratado debe interpretarse de conformidad con las reglas de interpretación de los tratados consagradas en la Convención de Viena sobre el Derecho de los Tratados (“CVDT”). Según el artículo 31 de la CVDT, un tratado “deberá interpretarse de buena fe conforme al sentido corriente que haya de atribuirse a los términos del tratado en el contexto de éstos y teniendo en cuenta su objeto y fin”. El punto de partida de la interpretación es el “sentido corriente” del texto. Es necesario comprobar esto a la luz del contexto además del objeto y fin del tratado, de todo acuerdo o práctica posterior de las Partes Contratantes referente a la interpretación del Tratado, y cualquier otra norma relevante del derecho internacional aplicable a las relaciones entre las Partes Contratantes⁵⁸.
247. Comenzando con el texto del artículo X(5), la disposición del encabezado deja en claro que la presentación de una renuncia es un requisito obligatorio (“Un inversor contendiente podrá someter una reclamación a arbitraje *únicamente si*”, énfasis agregado). Luego el contenido de la renuncia se describe en el inciso (b) del artículo X(5). Específicamente, un inversor debe renunciar a su derecho de iniciar y continuar procedimientos de dos tipos: (i) procedimientos “ante un tribunal administrativo o judicial de conformidad con la legislación de una Parte Contratante”, lo que claramente se refiere a procedimientos en tribunales domésticos, y (ii) “otros procedimientos de solución de controversias”, que no se limitan a los que se presentan “de conformidad con la legislación de una Parte Contratante” y por lo tanto puede incluir procedimientos no domésticos (por ejemplo, procedimientos arbitrales internacionales). Es importante señalar que tanto (i) como (ii) están condicionados por el requisito de que deben ser “con respecto a la medida *de la Parte Contratante contendiente* que constituya un supuesto incumplimiento de una obligación de este Acuerdo” (énfasis agregado). Esto es lógico puesto que la disposición de renuncia busca impedir que se entablen procedimientos paralelos contra una demandada en relación con la misma medida *de esa demandada* presentados en diferentes foros (por ejemplo, ante un tribunal arbitral internacional y los tribunales domésticos de la demandada, o en dos mecanismos diferentes de arbitraje internacional que el Tratado ofrece como opciones).
248. El artículo X(5)(b) luego prevé una excepción para medidas precautorias presentadas ante tribunales domésticos. Si bien se puede argumentar que la traducción en inglés es menos clara con respecto a este punto, la versión original en español no deja lugar a duda que se refiere a “los procedimientos *en los que se solicite la aplicación de*

⁵⁸ Artículo 31 de la CVDT.

medidas precautorias de carácter suspensivo, declarativo o extraordinario [...]” (énfasis agregado). Esta excepción, que por lo general se incluye en las cláusulas de renuncia en los acuerdos internacionales de inversión (AI), le brinda acceso al inversor a una protección que quizás pueda requerir con urgencia, sin implicar los riesgos que le son comunes a múltiples procedimientos con respecto a las mismas medidas, tal como las decisiones contradictorias, múltiple reparación y el desperdicio de recursos.

249. En cuanto a cuestiones de forma, el artículo X(7) exige que la renuncia debe (i) “manifestarse por escrito”, (ii) “ser entregad[a] a la Parte Contratante contendiente” e “includ[a] en el sometimiento de la reclamación a arbitraje”. Aparte de estos requisitos, el Tratado no determina forma particular alguna. Por ejemplo, no exige que la renuncia contenga las palabras utilizadas en el artículo X(5) del Tratado. Ante la ausencia de tal indicación, el Tribunal considera que una renuncia cumple con el artículo X(5) si, cualesquiera sean las palabras utilizadas u omitidas, la misma cumple sustancialmente con cada uno de los elementos del artículo X(5) mencionados anteriormente y no busca limitar el alcance de la renuncia prevista en el Tratado, a través de excepciones o exclusiones. En otras palabras, prevalece la sustancia sobre la forma siempre que la renuncia cumpla con cada uno de los requisitos enumerados por el Tratado.
250. Con estos principios en mente, el Tribunal ahora se dedica a las dos cuestiones que le competen, es decir, primero, si la Renuncia en la NdA de las Demandantes y/o las Cartas Complementarias cumplieron con el artículo X(5) y, segundo, si al haber iniciado el Procedimiento TJUE, las Demandantes incumplieron con el Tratado.
251. Comenzando con la primera cuestión, el Tribunal señala que la Notificación de Arbitraje incluyó renunciaciones tanto en el texto de la Notificación (denominada más arriba la “Renuncia en la NdA”) como en los apéndices (las llamadas “Cartas Complementarias”). Tanto la Renuncia en la NdA como las Cartas Complementarias “[se manifestaron] por escrito”, fueron “entregad[as] a la Parte Contratante contendiente”, y estaban “includ[as] en el sometimiento de la reclamación a arbitraje”, es decir que en la Notificación de Arbitraje. Por tanto, se cumple con el artículo X(7). La cuestión es si el texto de las renunciaciones cumple con los requisitos sustanciales establecidos en el artículo X(5).
252. La Renuncia en la NdA indica lo siguiente:

“Las Demandantes también satisfacen las condiciones precedentes a la interposición de una reclamación en virtud del Tratado. Con arreglo al Artículo X(5)(a) del Tratado, las Demandantes manifiestan su consentimiento al

arbitraje conforme a los procedimientos establecidos en el Tratado. Las Demandantes también renuncian a su derecho a iniciar o continuar ante un tribunal administrativo o judicial de conformidad con la legislación de una Parte u otros procedimientos de solución de controversias con respecto a las medidas de la Demandada que constituyan un supuesto incumplimiento del Tratado, salvo los procedimientos en los que se solicite la aplicación de medidas precautorias de carácter suspensivo, declarativo o extraordinario, que no impliquen el pago de daños. El consentimiento por escrito y la renuncia exigidos bajo el Artículo X(5)(b) se incluyen con esta Notificación de Arbitraje como Apéndice CRFA-C y serán entregados a la Demandada.⁷²

⁷² La carta de consentimiento y renuncia a los derechos de las Demandantes con arreglo al Artículo X(5) del Tratado se adjunta al presente como **Apéndice CRFA-C.** [Traducción del Tribunal]

253. Por su parte, las dos Cartas Complementarias, emitidas en relación con sendos procedimientos de CNUDMI y CIADI (los que posteriormente fueron consolidados), contienen la siguiente formulación:

“De conformidad con el Artículo X(5)(b), los Inversores del [Banco Popular] por el presente renuncian a sus derechos de iniciar o continuar cualquier procedimiento ante un tribunal administrativo o judicial u otro procedimiento de resolución de controversias bajo las leyes del Reino de España, salvo los procedimientos en los que se solicite la aplicación de medidas precautorias de carácter suspensivo, declarativo o extraordinario, que no impliquen el pago de daños.” [Traducción del Tribunal]

254. Ni la Renuncia en la NdA ni las Cartas Complementarias reflejan *exactamente* el texto del artículo X(5). Sin embargo, como se observó anteriormente, el Tratado no exige que el texto del artículo X(5) se vea replicado *verbatim*. Al aplicar los principios establecidos anteriormente, el Tribunal considera que ninguna de las desviaciones del texto del Tratado que se encuentran en la Renuncia en la NdA y en las Cartas Complementarias tienen una consecuencia significativa sobre la validez de la renuncia, y, por ende, en la jurisdicción del Tribunal o la admisibilidad de las reclamaciones.

255. Primeramente, en la Notificación de Arbitraje, las Demandantes “renuncia[ron] a su derecho de iniciar o continuar ante un tribunal administrativo o judicial de conformidad con la legislación de una Parte Contratante u otros procedimientos de solución de controversias con respecto a la medida de la Demandada que constituya un presunto incumplimiento de una obligación del Tratado”. El Tribunal señala que faltan las palabras “cualquier procedimiento” entre “continuar” y “ante”. Esto parece ser un error tipográfico y no una omisión deliberada, puesto que gramaticalmente la oración carece de sentido sin el objeto. Esto se confirma en el texto de las Cartas Complementarias, que *sí* hacen referencia a “cualquier procedimiento”. La omisión de las palabras “cualquier procedimiento” en la Renuncia en la NdA es por lo tanto intrascendente, ya que no se puede ver a qué otra cosa podría un inversor renunciar a iniciar o continuar

“ante un tribunal administrativo o judicial”. Las demás diferencias textuales contenidas en la Renuncia en la NdA también son insustanciales. Por ejemplo, las referencias en la Renuncia en la NdA a “cualquier tribunal administrativo o judicial de conformidad con la legislación de una Parte” (en lugar de “[...] un tribunal administrativo o judicial de conformidad con la legislación de una Parte *Contratante*”) o a “otros procedimientos de solución de controversias con respecto a la[s] medida[s] de la Demandada que constituya[n] un *supuesto incumplimiento del Tratado*” (en lugar de “ ... un supuesto incumplimiento de *una obligación* de este Acuerdo”) son meramente variaciones estilísticas que no afectan el significado.

256. El Tribunal opina que, a través de la Renuncia en la NdA, ya sea tomada en forma independiente o en combinación con las Cartas Complementarias, las Demandantes presentaron la renuncia de conformidad con el artículo X(5) del Tratado en caso de desear iniciar un arbitraje, dado que renunciaron a su derecho de iniciar o continuar procedimientos domésticos relativos a las medidas de la Demandada que presuntamente constituyen un incumplimiento del Tratado. A diferencia de otros casos en los que los tribunales arbitrales han considerado que el texto de las renunciaciones no cumplían con los términos del tratado aplicable⁵⁹, las Demandantes no buscaron calificar ni limitar la renuncia a través de excepciones o reservas de derechos que serían incompatibles con los términos del Tratado interpretados de buena fe conforme su sentido corriente en el contexto de estos y a la luz de su objeto y fin.
257. Dicho esto, aún resta una cuestión que es necesario abordar con respecto a la Renuncia en la NdA y las Cartas Complementarias. Tal como se señaló anteriormente, la cláusula de renuncia incluida en el Tratado establece una excepción por medidas precautorias ante los tribunales domésticos. La Renuncia en la NdA y las Cartas Complementarias efectivamente mencionan la excepción, aunque omiten señalar que la interposición de una medida precautoria debe ser solicitada “ante un tribunal

⁵⁹ Por ejemplo, en *Renco c. Perú*, las demandantes presentaron una renuncia que contenía una excepción que les permitía entablar demandas en otro foro *en el caso de que el tribunal se hubiera negado a considerar sus reclamos por razones de jurisdicción o de admisibilidad*. Véase **Anexo RL-0088**, *Renco Group c. República del Perú*, Laudo Parcial sobre Jurisdicción, el 15 de julio de 2016, párrs. 79-81. En *Waste Management c. Estados Unidos Mexicanos*, la demandante realizó declaraciones adicionales a la renuncia para invocar la imposibilidad de cumplir con obligaciones impuestas por otras fuentes del derecho, incluyendo la legislación doméstica de la demandada. Véase **Anexo RL-0157**, *Waste Management c. Estados Unidos Mexicanos*, Caso CIADI ARB(AF)/98/2, Laudo, 2 de junio de 2000, párrs. 27, 31.

administrativo o judicial, de conformidad con la legislación de la Parte Contratante contendiente”, en virtud de lo que exige el Tratado. El efecto de esta omisión puede ser ampliar el alcance de la excepción más allá de los recursos domésticos para abarcar *todos* “los procedimientos en los que se solicite la aplicación de medidas precautorias de carácter suspensivo, declarativo o extraordinario, que no impliquen daños”, el cual es el texto utilizado por las Demandantes que en este caso replica la traducción extraoficial del Tratado al inglés. Si bien el Tribunal considera lamentable la falta de referencia a los tribunales domésticos en la parte correspondiente de la Renuncia en la NdA o las Cartas Complementarias, a fin de cuentas, considera que, a pesar de estas omisiones, es probable que las Demandantes no hayan tenido intención de referirse a cualesquiera medidas “precautorias” (en otras palabras, provisionales o interinas) más allá de las que puedan ser solicitadas ante los tribunales domésticos. Siendo este el caso, el Tribunal no considera que esta omisión impida el cumplimiento de las condiciones del artículo X(5) por parte de las Demandantes.

258. En síntesis, la Renuncia en la NdA, ya sea tomada en forma aislada o en combinación con las Cartas Complementarias, cumplió con los requisitos del Tratado.
259. La segunda cuestión a tener en cuenta es si el hecho de efectivamente iniciar y continuar un procedimiento ante el TJUE implica que las Demandantes incumplieron con el artículo X(5) del Tratado. No está en discusión que, tal como se describirá en las secciones subsecuentes de este Laudo, los antecedentes fácticos que dieron lugar a esta disputa (en particular los relativos a la responsabilidad), involucraron la conducta de las autoridades tanto de la UE como de España. La delimitación de las responsabilidades entre la Demandada y las autoridades de la UE es una cuestión que se abordará más adelante en este Laudo. Para los fines actuales, es suficiente señalar que el artículo X(5) sólo requiere a un inversor contendiente renunciar a su derecho de iniciar o continuar un procedimiento ante “otros procedimientos de solución de controversias con respecto a la medida de la *Parte Contratante contendiente* que constituye un presunto incumplimiento de una obligación de este Acuerdo” (énfasis agregado).
260. En otras palabras, para que la renuncia opere con respecto a “otros procedimientos de solución de controversias” (que en abstracto podría abarcar los procedimientos ante el TJUE), la medida impugnada tanto en el arbitraje como en el “otro procedimiento de solución de controversias” debe ser una medida tomada *por la Demandada*. En el presente arbitraje, las Demandantes objetan las medidas de *la Demandada* alegando

que son contrarias a las obligaciones de España en virtud del Tratado y no buscan impugnar la conducta de las autoridades de la UE en virtud del derecho de la UE. En cambio, ante el TJUE, las únicas Demandadas son la Comisión Europea y la JUR, no el Reino de España, y se buscó responsabilizar a estas autoridades por su propia conducta en virtud del derecho de la UE⁶⁰. Alcanza con leer la solicitud de las Demandantes ante el TJUE para concluir que los “motivos” (como se denominan en ese escrito) de las Demandantes en el Procedimiento TJUE se dirigen únicamente contra la UE en cuanto a actos de instituciones de la UE. Específicamente, en el Procedimiento TJUE, las Demandantes presentaron los motivos en relación con la presunta ilegalidad del Reglamento JUR adoptado por el Parlamento y el Consejo de la UE (motivos N° 1 y 9 en la Solicitud de las Demandantes ante el TJUE)⁶¹. También interpusieron numerosos motivos según los cuales la JUR y la *Comisión Europea*, a través de su decisión o conducta, “violaron los Artículos 41, 47 y 48 de la Carta de los Derechos Fundamentales de la UE”, “vulneraron, sin justificación ni proporción, el derecho a la propiedad de los Recurrentes”, “incumplieron el Artículo 20 del Reglamento JUR al no realizar una valuación adecuada e independiente antes de tomar las Decisiones Impugnadas”, “vulneraron el Artículo 18(1) del Reglamento JUR al determinar que se habían satisfecho las condiciones previas establecidas en los Artículos 18(1)(a) y (b)”, “vulneraron el Artículo 21(1) del Reglamento JUR al determinar que se habían satisfecho las condiciones para ejercer el poder de amortizar o convertir los instrumentos de capital relevantes”, “violó un requisito procesal esencial al no presentar una declaración adecuada de las razones en las que se basaban las Decisiones Impugnadas”, “incumplió (a) el principio de proporcionalidad; y (b) las expectativas legítimas de los Recurrentes al apartarse del plan de resolución sin justificación”⁶². [Traducciones del Tribunal]

⁶⁰ Véase **Anexo CL-107**, *Mr. Antonio del Valle Ruiz y otros c. la JUR, Comisión Europea*, Solicitud presentada con arreglo a los artículos 263 y 277 del Tratado sobre el Funcionamiento de la Unión Europea y el artículo 86 de la Regulación (UE) N° 806/2014 (Caso T-510/17). Véase también **Anexo RL-0423**, *Decisión por la Corte General del TJUE en el caso Antonio del Valle Ruiz y otros c. la Comisión Europea y la JUR* (Caso T-510/17), 1 de junio de 2022 (la “Decisión del TJUE”).

⁶¹ **Anexo CL-107**, *Mr. Antonio del Valle Ruiz y otros c. la JUR, Comisión Europea*, Solicitud presentada con arreglo a los artículos 263 y 277 del Tratado sobre el Funcionamiento de la Unión Europea y el artículo 86 de la Regulación (UE) N° 806/2014 (Caso T-510/17), motivos n° 1 y 9.

⁶² **Anexo CL-107**, *Sr. Antonio del Valle Ruiz y otros c. la JUR, Comisión Europea*, Solicitud presentada según los artículos 263 y 277 del Tratado sobre el Funcionamiento de la Unión

261. El 1 de junio de 2022, el TJUE emitió su decisión en el Procedimiento TJUE, rechazando los reclamos de los Recurrentes (la “Decisión del TJUE”)⁶³. La Decisión del TJUE confirma que en el Procedimiento TJUE, las Demandantes no buscaron impugnar la conducta de la Demandada ante el TJUE. De hecho, la Corte resumió la reclamación de los Recurrentes de la siguiente manera:

“Los Recurrentes sostienen que la Corte debería:

– anular el esquema de resolución y la Decisión 2017/1246 (en conjunto, ‘las Decisiones Impugnadas’);

– ordenar que la JUR y la Comisión paguen los costos”.⁶⁴

262. El “esquema de resolución” y la Decisión 2017/1246 denominados conjuntamente por la Corte como las “Decisiones Impugnadas”, respectivamente, la Decisión JUR/EES/2017/08 *adoptada por la Sesión Ejecutiva de la JUR* el 7 de junio de 2017⁶⁵ y la Decisión 2017/1246 *adoptada por la Comisión Europea* en la misma fecha⁶⁶. La Corte examinó los “motivos” de los Recurrentes presentados contra la UE relacionados con acciones de las instituciones de la UE bajo el derecho de la UE y no escudriñó las acciones u omisiones de las autoridades españolas relativas a la resolución del Banco Popular. De esta forma, la Decisión del TJUE confirma nuevamente que el Procedimiento TJUE no se encuentra dentro del ámbito del artículo X(5).

263. En resumen, en el Procedimiento TJUE, las Demandantes no buscaron impugnar la conducta de la Demandada, o, en otras palabras, el Procedimiento TJUE no es un procedimiento de resolución de controversias con respecto a las medidas *tomadas por España* que presuntamente hayan violado una obligación bajo el Tratado.

Europea y artículo 86 del Reglamento (UE) N° 806/2014 (Caso T-510/17), motivos n° 2 a 8.

⁶³ Véase **Anexo RL-0423**, Decisión de la Corte General del TJUE en el caso de *Antonio del Valle Ruiz y otros c. la Comisión Europea y la JUR* (Caso T-510/17), 1 de junio de 2022. Las Partes tuvieron la oportunidad de comentar sobre la Decisión del TJUE. Véase carta de la Demandada, 11 de julio de 2022; carta de las Demandantes, 29 de julio de 2022.

⁶⁴ **Anexo RL-0423**, Decisión del TJUE, párr. 99.

⁶⁵ **Anexo RL-0423**, Decisión del TJUE, párr. 68 (“[e]l 7 de junio de 2017, la Sesión Ejecutiva de la JUR adoptó la Decisión SRB/EES/2017/08 con respecto a un esquema de resolución relacionado con el Banco Popular (‘el esquema de resolución’) fundamentada en el Reglamento N° 806/2014”).

⁶⁶ **Anexo RL-0423**, Decisión del TJUE, párr. 78.

264. Por lo tanto, el desarrollo del Procedimiento TJUE no se encuentra dentro del ámbito del artículo X(5) y, por ende, no afecta la jurisdicción del Tribunal en cuanto a esta controversia ni la admisibilidad de las reclamaciones.

265. En conclusión, se desestiman las objeciones de la Demandada con respecto al artículo X(5) del Tratado.

2. Cláusula *electa una vía*

a. La posición de la Demandada

266. España argumenta que el artículo X(1) del Tratado (la "cláusula *electa una vía*") prohíbe que los inversores extranjeros presenten reclamaciones en diferentes foros, si la base fundamental de tales reclamaciones es idéntica⁶⁷. Las Demandantes por tanto presuntamente vulneraron esta cláusula al impugnar las medidas relacionadas con la resolución del Banco Popular ante el TJUE y este Tribunal⁶⁸. A pesar de reconocer que los derechos aplicables y los *petitums* difieren en los dos procedimientos, España opina que las demandas son básicamente idénticas⁶⁹. Específicamente, España alega que las Demandantes solicitaron que el TJUE declare que habían sufrido una privación de su propiedad, la cual es idéntica a la reclamación de expropiación planteada en este arbitraje⁷⁰.

267. Asimismo, aunque las Demandantes no reclaman daños ante el TJUE, no se excluye esta posibilidad, ya que expresamente se reservaron este derecho. Esto podría crear un riesgo de doble reparación⁷¹. Finalmente, España señala que el hecho de que las

⁶⁷ Dúplica, párrs. 641-642, en referencia al **Anexo RL-0018**, *Pantechniki S.A. Contractors & Engineers (Grecia) c. República de Albania*, Caso CIADI N. ARB/07/21, Laudo, 30 de julio de 2009, párr. 61; **Anexo RL-0020**, *H&H Enterprises Investments, Inc. c. República Árabe de Egipto*, Caso CIADI N° ARB/09/15, Laudo, 6 de mayo de 2014, párrs. 368-369; **Anexo RL-0304**, *Supervisión y Control S.A. c. Costa Rica*, Caso CIADI N° ARB/12/4, Laudo Final, 18 de enero de 2017, párrs. 308, 309 y 330. Véase también la Solicitud de Trifurcación de la Demandada, párrs. 87-97; Contestación de Demanda, párrs. 555-560.

⁶⁸ Solicitud de Trifurcación, párrs. 87-97; Contestación de Demanda, párrs. 555-560; Dúplica, párrs. 638-647.

⁶⁹ Contestación de Demanda, párrs. 555-560; Dúplica, párr. 641.

⁷⁰ Contestación de Demanda, párr. 557.

⁷¹ Contestación de Demanda, párr. 559.

Demandantes hayan iniciado dos procedimientos con respecto a las mismas medidas procurando resarcir el mismo daño es un abuso de proceso⁷².

b. La posición de las Demandantes

268. Las Demandantes niegan haber vulnerado el artículo X(1) del Tratado⁷³.
269. En primer lugar, en el escrito de las Demandantes, el artículo X(1) no es de aplicación en este caso. Esta cláusula sólo entra en juego cuando se cumplen dos condiciones: (i) un inversor demanda a un Estado en un foro diferente; y (ii) las reclamaciones en los diferentes foros se refieren al incumplimiento del Tratado por parte del Estado. Estos requisitos no se cumplen aquí dado que en este arbitraje las Demandantes están demandando a España por supuestos incumplimientos del Tratado, mientras que en el Procedimiento TJUE están buscando responsabilizar a la Comisión Europea y a la JUR por incumplimientos al derecho de la UE⁷⁴.
270. En segundo lugar, el artículo X(1) no impide que el Procedimiento TJUE y este arbitraje se desarrollen en paralelo. Las Demandantes proponen la aplicación del *test* de triple identidad, lo que supone que la cláusula *electa una vía* sólo prohíbe reclamaciones involucrando a las mismas partes, el mismo fundamento legal y el mismo petitorio. Señalan que esta prueba halló una aplicación más amplia⁷⁵ que el *test* de base

⁷² Dúplica, párr. 645.

⁷³ Contestación a la Trifurcación, párrs. 34-43; Réplica, párrs. 391-404; C-PHB1, párrs. 321-322; C-PHB2, párr. 200.

⁷⁴ Réplica, párr. 393.

⁷⁵ Réplica, párr. 396, en referencia a **Anexo CL-235**, *Eudoro Armando Olguín c. República of Paraguay*, Caso CIADI N° ARB/98/5, Decisión sobre Jurisdicción, 8 de agosto de 2000, párr. 30; **Anexo CL-236**, *Compañía de Aguas del Aconquija, S.A., Compagnie Générale des Eaux c. República Argentina*, Caso CIADI N° ARB/97/3, Laudo, 21 de noviembre de 2000, párrs. 53-55; **Anexo RL-0160**, *Alex Genin, Eastern Credit Limited, Inc., y A.S. Baltoil c. República de Estonia*, Caso CIADI N° ARB/99/2, Laudo, 25 de junio de 2001, párrs. 156-166; **Anexo CL-70**, *Middle East Cement Shipping and Handling Co. S.A. c. República Árabe de Egipto*, Caso CIADI N° ARB/99/6, Laudo, 12 de abril de 2002, párrs. 70-73; **Anexo CL-234**: *Azurix Corp. c. República Argentina*, Caso CIADI N° ARB/01/12, Laudo sobre Jurisdicción, 8 de diciembre de 2003, párrs. 37-41, 86-92; **Anexo RL-0072**, *Enron Corporation Ponderosa Assets L.P. c. República Argentina*, Caso CIADI N° ARB/01/3, Decisión sobre Jurisdicción, 14 de enero de 2004, párrs. 95-98; **Anexo CL-43**, *Occidental Exploration and Production Co c. República of Ecuador*, LCIA N° UN-3467, Laudo Final N° UN-3467, párrs. 37-63; **Anexo RL-0065**, *Total S.A. c. República Argentina*, Caso CIADI N° ARB/04/1, Decisión sobre Responsabilidad, 27 de diciembre de 2010, párrs. 442-443.

fundamental de la reclamación propuesta por España⁷⁶. Es la opinión de las Demandantes que este arbitraje y el Procedimiento TJUE no satisfacen el *test* de triple identidad, porque estos involucran a diferentes partes, causas de acción y petitorios.⁷⁷

271. Para las Demandantes, la posición de la Demandada implica que un inversor no puede “ser resarcido por sus pérdidas cuando haya múltiples actores (en este caso, un Estado Demandado y las autoridades de la UE) que realizaron diferentes actos que independientemente causaron daño a un inversor”⁷⁸, lo que no tendría sentido y es claramente injusto.

c. Análisis

272. La cláusula *electa una vía* en el artículo X(1) reza como sigue:

“El inversor que alegue ante cualquier tribunal judicial o administrativo que la Parte Contratante ha incumplido una obligación establecida en este Acuerdo, no podrá presentar una reclamación conforme a esta Sección. El inversor tampoco podrá presentar una reclamación conforme a esta Sección en representación de una empresa, si esta última alega ante cualquier tribunal judicial o administrativo que la Parte Contratante ha incumplido una obligación establecida en este Acuerdo.”

273. El sentido corriente de esta cláusula es claro. Para que se pueda aplicar para que un inversor “no [pueda] presentar una reclamación” bajo el Tratado, el inversor debe haber (i) iniciado el procedimiento “ante cualquier tribunal judicial o administrativo” y (ii) alegado en dicho procedimiento que “la *Parte Contratante* ha incumplido *una obligación establecida en este Acuerdo*”. Por ende, el artículo X(1) exige que la presentación en otro procedimiento incluya una alegación de que una de las Partes Contratantes del Tratado haya vulnerado una obligación establecida en el Tratado. La regla evidentemente no aplica cuando el inversor alega ante una corte judicial o administrativa que otras entidades o instituciones han incumplido diferentes tipos de obligaciones.

274. Teniendo esto en mente, el Tribunal puede ser relativamente breve puesto que el análisis no es sustancialmente diferente del que se realizó con respecto a la renuncia. En efecto, tal como se explicó anteriormente en referencia a las demandas

⁷⁶ Réplica, párr. 397, en referencia a **Anexo RL-0018**, *Pantechniki S.A. Contractors & Engineers (Grecia) c. República de Albania*, Caso CIADI N° ARB/07/21, Laudo, 30 de julio de 2009, párr. 67.

⁷⁷ Réplica, párrs. 399-401.

⁷⁸ Réplica, párr. 388.

presentadas ante el TJUE, en el Procedimiento TJUE las Demandantes no alegaron que *la Demandada* incumplió *una obligación establecida en el Tratado*. En cambio, sus demandas fueron dirigidas únicamente a las autoridades europeas (en particular a la JUR y la Comisión Europea) por supuestas violaciones del derecho de la UE, tal como confirma también la Decisión del TJUE (ver *supra* los párrs. 261-262). Siendo este el caso, el hecho de que las Demandantes hayan iniciado previamente el Procedimiento TJUE claramente no activó la cláusula de *electa una vía* del artículo X(1) del Tratado.

275. A raíz de estas conclusiones, el Tribunal puede prescindir de considerar los argumentos adicionales de las Partes con respecto a la aplicabilidad del *test* de triple identidad en el contexto de las cláusulas *electa una vía* o del *test* de base fundamental de la reclamación. Dada esta situación, el Tribunal enfatiza que llega a su conclusión basándose en el texto de la cláusula *electa una vía* del Tratado. Por ende, no pretende emitir pronunciamientos con respecto a las cláusulas *electa una vía* establecidas en otros tratados de inversión ni a la aplicación de los denominados “*test* de triple identidad” o “de base fundamental” de la reclamación.
276. En conclusión, el Tribunal opina que no se activó el artículo X(1) del Tratado y, por lo tanto, que su jurisdicción o la admisibilidad de las reclamaciones no se han visto afectadas por el hecho de que las Demandantes hayan iniciado el Procedimiento TJUE. La objeción de la Demandada con respecto a la bifurcación por ende queda desestimada.
277. Finalmente, el Tribunal señala que en dos párrafos cortos de la Dúplica, la Demandada argumentó que el hecho de que las Demandantes hubieran iniciado múltiples procedimientos también constituía un abuso del proceso. El umbral para concluir la existencia de un abuso de proceso es alto⁷⁹. El Tribunal considera que la Demandada no corroboró suficientemente, ni logró probar que la continuación del Procedimiento TJUE y este arbitraje por parte de las Demandantes constituyó un abuso según ese alto umbral. Por ende, la objeción de la Demandada con respecto al abuso de proceso queda también denegada.

⁷⁹ Véase, por ej., **Anexo RL-0002**, *Philip Morris Asia Limited c. Mancomunidad de Australia*, Caso CPA N° 2012-12, Laudo sobre Jurisdicción y Admisibilidad, 17 de diciembre de 2015, párr. 539 (“[c]omo asunto preliminar, queda claro, y se reconoce en todas las decisiones anteriores que el umbral para concluir que la interposición de una reclamación de inversión es abusiva es alto”). [Traducción del Tribunal]

B. SI LAS MEDIDAS IMPUGNADAS POR LAS DEMANDANTES SE ENCUENTRAN DENTRO DEL ALCANCE DEL TRATADO

1. La posición de la Demandada

278. La Demandada señala que México y España son las únicas Partes Contratantes del Tratado. En consecuencia, la jurisdicción del Tribunal se ve limitada a actos realizados por estos Estados y no se extiende a los actos realizados por terceros, específicamente actos realizados por las instituciones de la UE (a) y por entidades públicas españolas (b)⁸⁰.

a. Acciones de las autoridades de la UE

279. España argumenta que las Demandantes le atribuyen incorrectamente medidas adoptadas por la UE, por ejemplo (i) la supervisión prudencial y resolución del Banco Popular; (ii) la declaración de la Dra. Elke König del 31 de mayo de 2017; y (iii) el hecho de no realizar declaraciones públicas apoyando al Banco Popular⁸¹. Para respaldar este argumento, España ofrece las siguientes explicaciones:

- El BCE era exclusivamente responsable de supervisar al Banco Popular. Por ende, la resolución del Banco Popular no puede ser atribuida a España⁸²;
- La Dra. Elke König es funcionaria de la UE, lo que supone que sus declaraciones y el efecto de las mismas sobre la supuesta inversión de las Demandantes no pueden ser imputados a España;
- El BCE es el único responsable de realizar declaraciones públicas de apoyo en relación con los bancos que supervisa. Por consiguiente, la supuesta falta de apoyo público al Banco Popular debe ser imputada al BCE y no a España.

280. España rechaza la analogía que realizan las Demandantes con los casos en los que los tribunales analizaron si un Estado Miembro de la UE incumplió un tratado de

⁸⁰ Solicitud de Trifurcación, párrs. 50-76; Contestación de Demanda, párrs. 561-596; Dúplica, párrs. 648-669; R-PHB1, párrs. 18-19; R-PHB2, párrs. 6-8.

⁸¹ Contestación de Demanda, párrs. 569-570; Dúplica, párrs. 652-656; R-PHB1, párrs. 18-19; R-PHB2, párr. 7.

⁸² Contestación de Demanda, párrs. 568-577, 579, en referencia a la Solicitud de Autorización para Intervenir como Parte No Contendiente presentada por la Comisión Europea, 10 de octubre de 2019, párr. 12; RER-1, párr. 53; CER-2, párr. 1.4. Véase también Dúplica, párrs. 654-663.

inversión al actuar de conformidad con el derecho de la UE. En este caso, la cuestión principal es si España puede ser responsable de los actos de las autoridades de la UE⁸³.

281. En conclusión, España "solicita que el Tribunal declare que no tiene jurisdicción sobre todos los actos de la Unión Europea que se encuentran fuera del ámbito de aplicación del [Tratado] y sobre los cuales [a]s Demandantes fundamentan sus reclamaciones"⁸⁴.

b. Acciones de Entidades Públicas

282. La Demandada asevera que los actos de las entidades públicas españolas, específicamente los retiros de depósitos bancarios en 2015-2017, no son atribuibles a España porque son de naturaleza comercial y no fueron realizadas en ejercicio de la autoridad soberana. España se opone a estar obligada a impedir estos retiros o ser responsable de haberlos coordinado⁸⁵. La conducta de las entidades del sector público en la gestión y posterior retiro de depósitos "[s]on actos por tanto, *iur[e] gestionis* que no pueden, por su naturaleza, constituir una ruptura del [Tratado] sobre la base del cual [las Demandantes] articulan su reclamación"⁸⁶. Por lo tanto, estas acciones deben "ser excluidos de esta controversia"⁸⁷.

2. La posición de las Demandantes

283. Las Demandantes mantienen que no buscan responsabilizar a España por actos de los funcionarios de la UE⁸⁸. Objetan los actos tomados por iniciativa propia de España sin instrucción de las autoridades de la UE, como la falta de apoyo al Banco Popular y

⁸³ Dúplica, párrs. 663-664, en referencia a Réplica, párrs. 454-455. Véase **Anexo CL-255**, *OperaFund Eco-Invest SICAV PLC y Schwab Holding AG c. Reino de España*, Caso CIADI N° ARB/15/36, Laudo, párr. 346; **Anexo CL-260**, *República de Hungría c. EDF, Int'l S.A.*, Caso del Tribunal Federal Suizo 4A_34/2015, Sentencia, 6 de octubre de 2015, párr. 5.2; **Anexo CL-168**, *Electrabel S.A. c. República de Hungría*, Caso CIADI N° ARB/07/19, Decisión sobre Jurisdicción, Derecho Aplicable y Responsabilidad, 30 de noviembre de 2012, párr. 5.26; **Anexo CL-37**, *Ioan Micula, et al. c. Rumania*, Caso CIADI N° ARB/05/20, Laudo, 11 de diciembre de 2013, párr. 864. Véase también R-PHB2, párr. 7.

⁸⁴ Contestación de Demanda, párr. 583.

⁸⁵ Contestación de Demanda, párrs. 585-596; Dúplica, párrs. 668-669; R-PHB1, párr. 20; R-PHB2, párr. 8.

⁸⁶ Contestación de Demanda, párr. 595.

⁸⁷ Contestación de Demanda, párr. 596.

⁸⁸ Réplica, párrs. 448-453; C-PHB1, párrs. 324-327; C-PHB2, párrs. 201-202.

el retiro de depósitos públicos⁸⁹. El contexto de la UE de las reclamaciones no priva al Tribunal de su jurisdicción, porque es posible separar los actos de las autoridades de la UE de los de España, como lo han hecho varios tribunales de inversión en circunstancias similares⁹⁰.

284. Las Demandantes aducen además que los retiros realizados por entidades públicas son atribuibles a España⁹¹. Distinguen dos tipos de retiro de depósitos: (i) los realizados por el Fondo de Reestructuración Ordenada Bancaria (“FROB”), la Comisión Nacional del Mercado de Valores (“CNMV”) y la Comisión Nacional de los Mercados y la Competencia (“CNMC”)⁹²; y (ii) los realizados por otras entidades públicas. Con respecto a los primeros, las Demandantes sostienen que son atribuibles a España bajo el Artículo 4 de los Artículos de la CDI sobre la Responsabilidad del Estado, puesto que el FROB y la CNMC forman parte del gobierno español⁹³. Con respecto a la segunda categoría de retiros, las Demandantes no las atribuyen a la Demandada. En cambio acusan a España, específicamente al Gobierno, el Ministro de Economía y el Banco de España⁹⁴, de no “hacer nada para impedir que sus propias entidades retiren billones de euros en depósitos que sabía que ocasionarían un impacto grave en el banco”⁹⁵.

⁸⁹ Réplica, párrs. 457-469; C-PHB1, párrs. 324-327; C-PHB2, párrs. 201-202.

⁹⁰ Réplica, párrs. 454-455, en referencia a **Anexo CL-255**, *OperaFund Eco-Invest SICAV PLC and Schwab Holding AG c. Reino de España*, Caso CIADI N° ARB/15/36, Laudo, párr. 346; **Anexo CL-260**, *República de Hungría c. EDF Int'l S.A., Tribunal Federal Suizo*, Caso 4A_34/2015, Sentencia, 6 de octubre de, 2015, párr. 5.2; **Anexo CL-168**, *Electrabel S.A. c. República de Hungría*, Caso CIADI N° ARB/07/19, Decisión sobre Jurisdicción, Derecho Aplicable y Responsabilidad, 30 de noviembre de 2012, párr. 5.26; **Anexo CL-37**, *Ioan Micula, et al. c. Rumanía*, Caso CIADI N° ARB/05/20, Laudo, 11 de diciembre de 2013, párr. 864.

⁹¹ Réplica, párr. 457-468; C-PHB1, párrs. 324-327; C-PHB2, párrs. 201-202.

⁹² Véase Réplica, para. 460 en referencia a **Anexo CL-200**, Ley del Mercado de Valores para la CNMV y **Anexo CL-264**, Ley española 3/2013 para la creación de la CNMC.

⁹³ Réplica, párrs. 460-461, en referencia a **Anexo CL-265**, *Emilio Agustín Maffezini c. el Reino de España*, Caso CIADI N° ARB/97/7, Decisión del Tribunal sobre Objeciones a la Jurisdicción, 25 de enero de 2000, párrs. 77-78.

⁹⁴ Réplica, párrs. 462-468, en referencia a **Anexo RL-0037**, *Gustav Hamester c. Ghana*, Caso CIADI N° ARB/07/24, Laudo, 18 de junio de 2010, párr. 174; **Anexo RL-0093**, *Bayindir Insaat c. República Islámica de Pakistán*, Caso CIADI N° ARB/03/29, Laudo, 27 de agosto de 2009, párrs. 119-120.

⁹⁵ Réplica, párr. 462.

3. Análisis

285. La alegación de España es que (i) los actos de las autoridades de la UE y (ii) los retiros de depósitos por las denominadas entidades públicas no entran dentro del alcance del Tratado ya que no son actos de la Demandada ni constituyen una conducta que se le pueda atribuir. El Tribunal aborda las dos partes de la objeción de España por separado.
286. Con respecto a los actos de las autoridades de la UE, no puede haber duda alguna de que el Tratado sólo es vinculante para los dos Estados que son Partes Contratantes. Por ende, el Tribunal tiene jurisdicción sólo con respecto a los actos *de España* (siempre y cuando sean pertinentes a esta controversia). Como la UE no es una Parte del Tratado, el Tribunal claramente no tiene jurisdicción sobre los actos de las autoridades de la UE. Como ya se señaló anteriormente en relación con las objeciones de renuncia y de la cláusula *electa una vía*, en este arbitraje las Demandantes han planteado sus reclamaciones contra España, no contra la UE. Si bien es cierto que las alegaciones de las Demandantes contienen referencias a varios actos de las autoridades de la UE, esto no es de sorprender dado que los Estados Miembro de la UE y la UE comparten competencias en el Sistema Bancario europeo. Los actos de las autoridades de la UE, entonces, forman parte de los antecedentes fácticos que el Tribunal puede considerar al evaluar si *la Demandada* vulneró el Tratado. Por ende, la asignación de competencias entre España y la UE en áreas pertinentes a esta controversia son temas relativos al fondo, y serán evaluados en mayor profundidad en ese contexto. Sin embargo, que el Tribunal considere hechos que involucran actos de las instituciones de la UE, de ninguna manera indica que esté asumiendo jurisdicción sobre las autoridades de la UE o su conducta.
287. Con respecto a los retiros de depósitos por parte de entidades que las Demandantes denominan “entidades públicas”, la situación es un tanto diferente. Tal como se especifica en la Réplica, las reclamaciones con respecto a los retiros de depósitos revisten dos dimensiones⁹⁶.
- Primeramente, las Demandantes reclaman los hechos mismos de retiro de depósitos por parte de “numerosas agencias del gobierno español”⁹⁷ o

⁹⁶ Véase Réplica, párrs. 115-120.

⁹⁷ Réplica, párr. 116.

“entidades públicas españolas”⁹⁸ (entre las cuales las Demandantes expresamente identifican la Entidad Pública Empresarial Red Española⁹⁹, Adif Alta Velocidad¹⁰⁰, Comunidad Autónoma de Canarias¹⁰¹, el FROB¹⁰², CNMV¹⁰³, Sareb¹⁰⁴, la Tesorería General Seguridad Social (TGSS), la Sociedad Estatal de Loterías y Apuestas del Estado (SELAE)¹⁰⁵, y el Fondo Nacional de Eficiencia Energética)¹⁰⁶;

- Segundo, las Demandantes aseveran que los órganos de la Demandada que tenían la “obligación de mantener la estabilidad financiera del sistema” (incluyendo ‘el gobierno central, el Ministerio de Economía, y el “[Banco de España]’) fracasaron “en no hacer nada para impedir que sus propias entidades retiren billones de euros en depósitos que sabían que tendrían un impacto grave en el banco”¹⁰⁷.

288. Específicamente, las Demandantes argumentan que la Demandada vulneró los estándares de trato justo y equitativo (“TJE”), expropiación, y no discriminación (i) retirando “billones de Euros del Banco Popular”¹⁰⁸ y (ii) no recurriendo a las

⁹⁸ Réplica, párr. 118.

⁹⁹ Réplica, párrs. 118-119.

¹⁰⁰ Réplica, párrs. 118-119.

¹⁰¹ Réplica, párrs. 118-119.

¹⁰² Réplica, párrs. 118-119.

¹⁰³ Réplica, párr. 119.

¹⁰⁴ Réplica, párr. 119.

¹⁰⁵ Réplica, párr. 119.

¹⁰⁶ Réplica, párr. 119.

¹⁰⁷ Réplica, párr. 462.

¹⁰⁸ Véase Memorial de Demanda, párrs. 26 (argumentando que la Demandada violó el TJE por su “retiro continuo y sin precedentes de billones de Euros del Banco Popular”), 28 (“la Demandada expropió las inversiones de las Demandantes en el Banco Popular destruyendo el valor de aquellas inversiones” mediante una conducta que incluyó “el retiro de billones de Euros en depósitos”), 343 (aduciendo que la Demandada incurrió en conducta discriminatoria, *inter alia*, “continuando con el retiro de depósitos del gobierno del Banco Popular a pesar de tener pleno conocimiento de que tales retiros estaban empeorando la crisis de liquidez del Banco Popular”, mientras que adoptó una conducta diferente con respecto a otros bancos); Réplica, párrs. 680 h. (“Las acciones y omisiones de la Demandada, descritas anteriormente, vulneraron de manera fundamental el estándar de TJE en tantos niveles: [...] los continuos retiros masivos de depósitos por parte de la Demandada en 2017 a pesar de tener conocimiento de la solvencia de [Banco Popular] y su posición de liquidez cada vez más endeble”), 754 *et seq.* (argumentando que “[l]os

herramientas regulatorias que las Demandantes consideran que tenía a su disposición la Demandada, y que podrían haber detenido los retiros de depósitos¹⁰⁹ (ej., no “ordenar la suspensión de los retiros de depósitos con el objetivo de resguardar la estabilidad del sistema bancario”¹¹⁰, realizar declaraciones públicas¹¹¹, y ordenar una suspensión de las operaciones de venta en corto)¹¹².

289. En su objeción jurisdiccional, la Demandada insiste predominantemente en la primera faceta de la reclamación¹¹³, y argumenta que puesto que “la jurisdicción del Tribunal se limita a las violaciones del APPRI, el Tribunal carece de jurisdicción sobre la conducta que no puede equivaler *prima facie* a violaciones del APPRI”¹¹⁴. En la opinión de España, los retiros de depósitos públicos no pueden ser atribuibles a España y por lo tanto no pueden constituir violaciones del tratado.

retiros de depósitos [...] formaron parte de la expropiación progresiva”), 772; C-PHB1, párr. 213 (“La expropiación progresiva de la Demandada comenzó con retiros gubernamentales masivos [...]); párr. 64 (“los retiros de depósitos por parte de la Demandada vulneran las expectativas legítimas de las Demandantes que la Demandada “no dañaría” su inversión”); C-PHB2, párr. 24. [Traducciones del Tribunal]

¹⁰⁹ Véase Memorial de Demanda, párr. 125 (“La Demandada no hizo nada por detener la fuga de los depósitos, impulsada principalmente por sus propias entidades”); Réplica, párr. 575 (“El BdE debería haber alertado a las autoridades españolas sobre los retiros excesivos realizados por autoridades públicas para luego considerar todos los medios posibles para fortalecer las tenencias del [Banco Popular] en depósitos”). [Traducción del Tribunal]

¹¹⁰ Réplica, párr. 561.

¹¹¹ Réplica, párrs. 134 (“La Demandada nunca hizo una sola declaración pública para informar a los depositantes del [Banco Popular] que no había necesidad de retirar sus depósitos, que sus depósitos estaban seguros y que no había necesidad de que se inquietaran, lo que, como señala el Sr. Manso Olivar se podría haber hecho”), 811 (“En el caso actual, la Demandada no hizo declaraciones fuertes de apoyo al [Banco Popular], manteniéndose al margen y viendo cómo se retiraban en pánico los depósitos del banco, incluyendo retiros masivos por el gobierno mismo”). [Traducción del Tribunal]

¹¹² Réplica, párr. 138 (“una suspensión de ventas en corto es una de las numerosas herramientas que la Demandada tenía a su disposición para detener la caída maníaca en los precios de las acciones y los retiros de depósitos en el [Banco Popular] durante las semanas y meses previos a su resolución”). [Traducción del Tribunal]

¹¹³ Con respecto a la segunda faceta, la Demandada argumenta que “el intento de los Demandantes de invocar ‘*el hecho de que la Demandada no haya hecho nada para impedir que sus propias entidades retiren miles de millones de euros en depósitos*’ no llega a establecer que el Reino de España tuviera la facultad de hacerlo, y mucho menos que esa obligación existiera en primer lugar”. Véase Dúplica, párr. 669.

¹¹⁴ Dúplica, párr. 668.

290. La jurisdicción del Tribunal se limita a “[t]oda controversia que surja entre una de las Partes Contratantes y un inversor de la otra Parte Contratante *derivada de un presunto incumplimiento de una obligación establecida en este Acuerdo*”.¹¹⁵ La cláusula de resolución de controversias se centra entonces en el segundo elemento de la responsabilidad del Estado, a saber, la existencia de una violación de una obligación internacional a diferencia de una atribución, que es el primer elemento¹¹⁶. Por consiguiente, limita la jurisdicción del Tribunal a las controversias derivadas de supuestos incumplimientos de una obligación bajo el Tratado. Como consecuencia, en lo que atañe a su jurisdicción, el Tribunal debe constatar que la conducta alegada es capaz *prima facie* de constituir un incumplimiento del Tratado. Por lo tanto, a esta altura la pregunta pertinente es si los actos impugnados, es decir, los retiros de depósitos, pueden potencialmente generar el incumplimiento de una *regla primaria*, y no si tales actos son atribuibles al Estado (lo cual, si los actos en cuestión superan el obstáculo jurisdiccional, es una cuestión que debería ser considerada en la fase de méritos).
291. Las reglas primarias que sirven de fuente para la obligación aquí en cuestión (es decir, los estándares TJE, de expropiación y no discriminación supuestamente incumplidos) exigen que los actos de una Parte Contratante sean realizados en el ejercicio de sus facultades soberanas para dar lugar a un potencial incumplimiento del Tratado.¹¹⁷

¹¹⁵ Véase **Anexo C-1**, Tratado, artículo IX (énfasis agregado), que habla de la obligación de notificar la controversia, y artículo XI, titulado “Sometimiento a Arbitraje”, que hace referencia cruzada a la misma notificación (“[s]iempre que hayan transcurrido seis meses a partir de la fecha de presentación del aviso de intención a que se refiere el artículo IX, el inversor contendiente podrá someter la reclamación a arbitraje de acuerdo con [...]”).

¹¹⁶ Véase **Anexo CL-50**, Artículos de la Comisión de Derecho Internacional sobre la Responsabilidad del Estado, artículo 2, que enumera los “[e]lementos del hecho internacionalmente ilícito del Estado” y establece que “[h]ay hecho internacionalmente ilícito del Estado cuando un comportamiento consistente en una acción u omisión: (a) es atribuible al Estado según el derecho internacional; y (b) *constituye una violación de una obligación internacional del Estado*” (énfasis agregado).

¹¹⁷ Véase *Carlos Ríos y Francisco Ríos c. República de Chile*, Caso CIADI N° ARB/17/16, Laudo, 11 de enero de 2021, párrs. 259 (“[d]ado el texto del Tratado y tomando en cuenta la jurisprudencia internacional en materia de naturaleza del acto del Estado, el Tribunal entiende que la medida debe ser soberana, y no meramente contractual. Este requisito habría sido aplicable aun si el Tratado no lo hubiese dicho expresamente. En efecto, está bien establecido que, excepto en casos de aplicación de ciertas cláusulas conocidas como ‘paraguas,’ para comprometer la responsabilidad internacional del Estado por la violación de un tratado de inversión el Estado debe haber actuado en ejercicio de prerrogativas soberanas, y no como parte en una relación contractual. La razón es que, como regla general, los estándares sustantivos de los tratados de inversión tienen por objeto proteger a los inversionistas de riesgos soberanos y no riesgos comerciales. Así, sólo pueden

Efectivamente, como regla general, las normas sustantivas de los tratados de inversión están orientadas a proteger a los inversores de riesgos soberanos, no de riesgos comerciales¹¹⁸.

292. Teniendo en cuenta esta aclaración, el Tribunal examina los dos elementos de las reclamaciones relacionadas con los retiros de depósitos. Comenzando con el primero, es decir, la afirmación de que los actos mismos de retiro de depósitos por parte de entidades públicas españolas eran ilícitos, es la opinión del Tribunal que estos retiros claramente eran actos en los que las entidades en cuestión ejercieron sus derechos en virtud de los contratos de depósitos de derecho privado que mantenían con el Banco Popular, al igual que todo cliente bancario que actúa en su condición comercial. Estos *no* son actos que manifiestamente suponen el ejercicio de sus poderes soberanos. Al respecto, el Tribunal considera que las Demandantes no han establecido siquiera *prima facie* para los fines de la jurisdicción, de qué manera el acto de retirar dinero propio depositado en un banco bajo un contrato de derecho privado podría constituir un incumplimiento del Tratado. Por ende, estos actos no pueden constituir incumplimientos del Tratado por lo que las controversias surgidas de tales actos se encuentran fuera de la jurisdicción *ratione materiae* del Tribunal.
293. En cuanto a la segunda parte de la reclamación relacionada con los retiros de depósitos, las Demandantes alegan que la Demandada incumplió los estándares establecidos en el Tratado al no ejercer sus facultades regulatorias para la protección de la estabilidad financiera de tal manera que se pudieran impedir esos retiros. Si se estableciera que la Demandada tenía la obligación de impedir los retiros, el hecho de no hacerlo podría potencialmente constituir un incumplimiento del Tratado, y en consecuencia este supuesto incumplimiento caería dentro de la jurisdicción del Tribunal. En otras palabras, el Tribunal tiene jurisdicción para considerar si la Demandada no ejerció sus facultades regulatorias en cuestiones de estabilidad

considerarse como expropiatorias aquellas medidas estatales que frustren un contrato en que el Estado sea parte y que constituyan el ejercicio de potestades exorbitantes del Estado. Debe por lo tanto tratarse de medidas que sólo el Estado podría haber tomado y no podrían haber sido replicadas por cualquier contraparte contractual ordinaria”, notas al pie internas omitidas) y 627 (“[d]e igual forma que bajo el estándar de expropiación, la responsabilidad del Estado bajo los estándares de TJE, TNMF y PSP requieren que la medida violatoria sea el producto de la conducta soberana del Estado. La situación podría ser distinta en caso de que una cláusula paraguas fuese aplicable, pero ese no es el caso aquí”, nota al pie interna omitida).

¹¹⁸

Ídem.

financiera, las que constituyen facultadas soberanas, incumpliendo los estándares establecidos en el Tratado. La cuestión de si la Demandada efectivamente incumplió el Tratado es un tema para la etapa de méritos, y se considerará en ese contexto.

294. En resumen, y sujeto a las limitaciones con respecto a la jurisdicción *ratione materiae* y *ratione temporis* del Tribunal planteadas a continuación, el Tribunal tiene jurisdicción sobre las reclamaciones con respecto a retiros de depósitos en la medida que conciernan actos u omisiones de la Demandada en el ejercicio de sus facultades soberanas.

C. JURISDICCIÓN *RATIONE MATERIAE*

1. La posición de la Demandada

295. España aduce que el Tribunal carece de jurisdicción *ratione materiae* y planteó numerosos argumentos para explicar por qué las supuestas inversiones de las Demandantes no están protegidas bajo el Tratado. Los argumentos se resumen en esta sección.

296. España adopta la posición de que el Tratado no protege las inversiones indirectas¹¹⁹. Señala que tales inversiones no están expresamente incluidas en el alcance del Tratado¹²⁰. La mera inclusión de acciones en el artículo I(4) no implica que estén protegidos todos los tipos de inversión indirecta¹²¹. Por el contrario, el Tratado exige un vínculo *directo* entre un inversor y su inversión¹²². España reconoce que el Tratado efectivamente otorga protección a las inversiones indirectas conforme a los artículos X(2)-(3), pero esa protección es limitada y las Demandantes no pueden beneficiarse de ella, puesto que no tienen control sobre el Banco Popular¹²³.

¹¹⁹ Contestación de Demanda, párrs. 597-625; Dúplica, párrs. 692-751; R-PHB1, párrs. 21-25; R-PHB2, párrs. 9-13.

¹²⁰ Contestación de Demanda, párrs. 598-601; Dúplica, 692-705; R-PHB1, párrs. 21-25; R-PHB2, párrs. 9-13.

¹²¹ Dúplica, párr. 700.

¹²² Contestación de Demanda, párr. 602; Dúplica, párr. 705.

¹²³ Dúplica, párrs. 695-699.

297. España asegura que su posición se ve reforzada por otras cláusulas del Tratado, específicamente las relacionadas con la protección sustantiva de inversiones extranjeras¹²⁴, ya que sólo se aplican a las “inversiones de los inversores”¹²⁵.
298. Además, si España y México hubieran tenido la intención de proteger las inversiones indirectas, hubieran optado por un texto similar al APPRI de España con Kuwait o Jordania. Estos tratados definen la inversión como todo activo de propiedad de un inversor o directa o indirectamente controlado por él¹²⁶.
299. Más aún, España alega que las supuestas inversiones de las Demandantes carecen de nexo territorial con el país anfitrión¹²⁷. Las Demandantes mantuvieron sus acciones en el Banco Popular de manera pasiva a través de varias sociedades y fideicomisos intermediarios y, por lo tanto, carecían de propiedad o control sobre sus acciones¹²⁸. La opinión de España es que el argumento de las Demandantes con respecto a que estaban obligadas a mantener acciones a través de intermediarios bajo el derecho mexicano es irrelevante para determinar el tipo de inversión protegida bajo el Tratado¹²⁹.
300. Cualquiera sea el caso, según sostiene España, las reclamaciones relativas a daños indirectos están prohibidas bajo el derecho internacional, por lo que las Demandantes no pueden reclamar daños por perjuicios sufridos por el Banco Popular¹³⁰.

¹²⁴ Contestación de Demanda, párrs. 677-684. España hace referencia a las siguientes disposiciones: (i) artículo II(I) (promoción y admisión de inversiones); (ii) artículo III (trato nacional); (iii) artículo III (trato de la nación más favorecida); (iv) artículo IV (nivel mínimo de trato); y (v) artículo IX (libertad de transferencias).

¹²⁵ Contestación de Demanda, párr. 614.

¹²⁶ Contestación de Demanda, párr. 603, en referencia al **Anexo RL-0239**, Acuerdo entre el Reino de España y el Estado de Kuwait para la Promoción y Protección Recíproca de Inversiones, 8 de septiembre de 2005, artículo 1(1); **Anexo RL-0240**, Acuerdo entre el Reino de España y el Reino Hachemita de Jordania para la Promoción y Protección Recíproca de Inversiones, 20 de octubre de 1999, artículo 1(2).

¹²⁷ Contestación de Demanda, párrs. 602, 614; Dúplica, párr. 690; R-PHB1, párr. 22.

¹²⁸ Contestación de Demanda, párrs. 615-625; Dúplica, párrs. 718-734; R-PHB1, párrs. 21-24; R-PHB2, párr. 12. Las objeciones de España con respecto a cada Demandante se describen en detalle en (i) el Anexo A de la Dúplica; y (ii) el Anexo I de R-PHB2.

¹²⁹ Dúplica, párr. 703. Véase también R-PHB2, párr. 11.

¹³⁰ Contestación de Demanda, párr. 613, en referencia a **Anexo RL-0106**, *Georges Pinson (France) c. Estados Unidos Mexicanos*, Laudo, 19 de octubre de 1928, V Informes de Laudos Arbitrales Internacionales 327 (1952), pág. 422; **Anexo RL-0105**, Gabriel Bottini,

301. Finalmente, España alega que la participación accionaria de las Demandantes en el Banco Popular no estaba protegida bajo el Tratado, porque carecía de las características inherentes de una inversión, a saber, contribución, duración, y riesgo¹³¹. En primer lugar, las Demandantes no realizaron ninguna “contribución activa” al simplemente ser propietarias de acciones¹³². También con respecto a la contribución, la Demandada asegura que la documentación presentada por las Demandantes no “indican un desembolso de fondos por cada un[a] de l[a]s Demandantes para adquirir las acciones y bonos del Banco Popular, en particular en la medida en que esos activos fueron adquiridos por vehículos *offshore*, u otras entidades legales”¹³³. En segundo lugar, con respecto a la duración, España discrepa con la “estrategia de inversión” “especuladora” y “agresiva” de las Demandantes al vender y recomprar acciones a corto plazo¹³⁴. En particular, la Demandada señala que “[m]uch[as] Demandantes compraron grandes cantidades de acciones y bonos en Banco Popular sólo en junio de 2016, a finales de 2016, o en mayo de 2017, inmediatamente antes de la resolución del banco en 2017”¹³⁵. En tercer lugar, España aduce que los tratados de inversión no protegen de un “simple riesgo comercial” o “el riesgo de hacer negocios en general”¹³⁶. En este caso, las Demandantes no asumieron riesgo alguno porque “sabían exactamente que su exposición económica por medio de participaciones mínimas

Indirect Claims Under the ICSID Convention, 29(3) University of Pennsylvania Journal of International Law 563, pág. 573.; Dúplica, párrs. 735-751, en referencia al **Anexo RL-0049**, *Caso relativo la Barcelona Traction, Light and Power Company, Limited (Bélgica c. Reino de España)*, Corte Internacional de Justicia, Sentencia, 5 de febrero de 1970, Informes CIJ 3 (1970), párr. 41; **Anexo RL-0075**, Zachary Douglas, *The International Law of Investment Claims*, Cambridge University Press 2009, párrs. 578, 580; **Anexo RL-0113**, Surya P. Subedi, *International Investment Law: Reconciling Policy and Principle* (Hart Publishing 2008), págs. 58-60; **Anexo RL-0111**, Paul Peters, *Some Serendipitous Findings in BITs: The Barcelona Traction Case and the Reach of Bilateral Investment Treaties*, en Erik Denters & Nico Schrijver (eds.), *Reflections on International Law from the Low Countries: in honour of Paul de Waart 27* (Kluwer Law Internacional 1998), pp. 33-34; R-PHB1, párr. 25; R-PHB2, párr. 13.

¹³¹ Contestación de Demanda, párrs. 626-634; Dúplica, párrs. 670-691.

¹³² Contestación de Demanda, párr. 632; Dúplica, párr. 677.

¹³³ Dúplica, párr. 677.

¹³⁴ Dúplica, párrs. 680-682.

¹³⁵ Dúplica, párr. 680 (nota al pie interna omitida).

¹³⁶ Dúplica, párr. 683, con respecto al **Anexo RL-0396**, *A.M.F. Aircraftleasing Meier & Fischer GmbH & Co. KG c. República Checa* Caso CPA N° 2017-15, Laudo Final, 11 May 2020, párr. 472; y **Anexo RL-0074**, *Romak c. República de Uzbekistán*, Caso CNUDMI CPA N° AA280, Laudo, 26 de noviembre de 2009, párr. 229.

mantenidas a través de varios estratos de vehículos corporativos se limitaba a las cantidades que estas estructuras habían gastado supuestamente para adquirir las acciones y bonos del Banco Popular. Por lo tanto, el riesgo no fue asumido por l[a]s propias Demandantes y, en cualquier caso, se circunscribió a la posible pérdida de esas cantidades iniciales, que es el riesgo comercial o empresarial ordinario que asumen todos los que negocian acciones y títulos de empresas que cotizan en bolsa en el mercado secundario”¹³⁷.

302. Por todas estas razones, España concluye que el Tribunal carece de jurisdicción *ratione materiae*.

2. La posición de las Demandantes

303. Las Demandantes consideran que los argumentos presentados por España con respecto a la jurisdicción *ratione materiae* carecen de mérito.

304. En primer lugar, las Demandantes sostienen que el Tratado protege las inversiones indirectas¹³⁸. Para ellas, está claramente establecido que las inversiones indirectas están cubiertas por un tratado en la medida que no estén expresamente excluidas¹³⁹. Dado que el Artículo I(4) del APPRI no excluye las inversiones indirectas, estas inversiones están protegidas. Si bien tanto México como España celebraron tratados con terceros estados que expresamente incluyen las inversiones indirectas, estos tratados carecen de relevancia aquí¹⁴⁰.

305. En segundo lugar, las Demandantes señalan que el artículo I(4) contiene una definición amplia de inversión, que incluye instrumentos financieros indirectos como acciones,

¹³⁷ Dúplica, párr. 684.

¹³⁸ Réplica, párrs. 335-357; C-PHB1, párrs. 328-348; C-PHB2, párrs. 203-207.

¹³⁹ Réplica, párr. 303, en referencia al **Anexo CL-203**, *Indian Metals & Ferro Alloys Ltd. c. República de Indonesia*, Caso CPA N° 2015-40, Laudo, 29 de marzo de 2019, párr. 179; **Anexo CL-204**, *Venezuela Holdings, B.V. et al. c. República Bolivariana de Venezuela*, Caso CIADI N° ARB/07/27, Decisión sobre Jurisdicción, 10 de junio de 2010, párr. 162.

¹⁴⁰ Réplica, párr. 306, en referencia al **Anexo RL-0239**, Acuerdo entre el Reino de España y el Estado de Kuwait para la Promoción y Protección Recíproca de Inversiones de fecha 8 de septiembre de 2005, artículo 1(1); **Anexo RL-0240**, Acuerdo entre el Reino de España y el Reino Hachemita de Jordania para la Promoción y Protección Recíproca de Inversiones, 20 de octubre de 1999, artículo 1(2). Véase también C-PHB1, párr. 340; C-PHB2, párr. 206.

partes sociales, instrumentos de deuda y préstamos¹⁴¹. La cobertura amplia de las inversiones se confirmó *inter alia* en el Decreto de 2008 donde se promulgaba el Tratado¹⁴².

306. En tercer lugar, el Tratado contiene varias disposiciones, que no tendrían sentido si el Tratado no cubriera las inversiones indirectas¹⁴³, específicamente (i) el artículo X(3), que permite que un inversor extranjero presente una demanda de arbitraje en representación de una empresa de su propiedad o bajo su control directo o indirecto; (ii) el artículo XIV con respecto a la consolidación de los procedimientos; y (iii) el artículo X(2), que prohíbe a las empresas locales entablar procedimientos contra su Estado de origen. En cambio, según las Demandantes, las “otras disposiciones del Tratado” (MFN, trato nacional y TJE) que en el caso de España limitan la protección a las inversiones directas, son irrelevantes, puesto que enumeran los estándares de trato, en contraposición a los tipos de inversores a los que les aplican tales estándares¹⁴⁴.
307. En cuarto lugar, la interpretación de las Demandantes del artículo I(4) es acorde al derecho mexicano, dado que las acciones e instrumentos financieros enumerados en los intercambios internacionales sólo pueden ser comercializados a través de intermediarios bursátiles autorizados y bancos¹⁴⁵. Además, las Demandantes postulan que, en contraposición a las alegaciones de España, su inversión cumple con los requisitos del artículo I(4):
- la inversión tiene una relación territorial con el estado anfitrión ya que se realizó en España¹⁴⁶. La participación de las Demandantes en el Banco Popular no difiere de los derechos de propiedad intangible y propiedad intelectual que menciona el Artículo I(4) y, en consecuencia, satisface el requisito territorial;¹⁴⁷

¹⁴¹ Réplica, párr. 275.

¹⁴² Réplica, párr. 277, en referencia al **Anexo CL-112**, Resumen Ejecutivo del Tratado México-España, pág. 50.

¹⁴³ Réplica, párrs. 286; C-PHB1, párrs. 341-342.

¹⁴⁴ Réplica, párr. 301.

¹⁴⁵ Réplica, párr. 287, en referencia al **Anexo CL-200**, *Ley del Mercado de Valores*, artículo 9, 262.

¹⁴⁶ Réplica, párrs. 315-334.

¹⁴⁷ Réplica, párrs. 295-300. Para sustentar sus argumentos, las Demandantes hacen referencia al **Anexo CL-201**, *Fedax N.V. c. República Bolivariana de Venezuela*, Caso

- queda establecido que las Demandantes son propietarias y controlan sus acciones en el Banco Popular, tal como se explica en detalle en el (i) Anexo A del Memorial de Demanda; (ii) Anexo I de la Réplica; y (iii) Anexo I del C-PHB1. Las estructuras corporativas intermedias a través de las que mantienen sus acciones no afectan sus derechos de propiedad y control, porque estos intermediarios sólo pueden actuar según las instrucciones de las Demandantes. De todos modos, el hecho de tener la propiedad es suficiente para satisfacer los requisitos del Tratado¹⁴⁸;
- el argumento de la Demandada con respecto a los daños indirectos fue planteado con demora, y, de cualquier modo, las Demandantes no reclaman compensación por daños indirectos. Solicitan el pago de daños por perjuicios que les fueron ocasionados directamente. De todos modos, el reclamo por daños indirectos está autorizado bajo el Tratado;¹⁴⁹
- no es necesario que una inversión cumpla con requisitos más allá de los previstos en el tratado aplicable¹⁵⁰. Las Demandantes se refieren a decisiones

CIADI N° ARB/96/3, Decisión del Tribunal sobre Objeciones a la Jurisdicción, 11 de julio de 1997, párr. 41; **Anexo RL-0127**, *Ambiente Ufficio S.p.A. y otros c. República Argentina*, Caso CIADI N° ARB/08/9, Decisión sobre Jurisdicción y Admisibilidad, 8 de febrero de 2013, párrs. 497-499; **Anexo CL-02**, *Alpha Projektholding GmbH c. Ucrania*, Caso CIADI N° ARB/07/16, Laudo, 8 de noviembre de 2010, párr. 279; **Anexo CL-199**, *British Caribbean Bank Limited c. Gobierno de Belice*, Caso CPA N° 2010-18, Laudo, 19 de diciembre de 2014, párr. 206; **Anexo CL-54**, *Deutsche Bank AG c. República Democrática Socialista de Sri Lanka*, Caso CIADI N° ARB/09/02, Laudo, 31 de octubre de 2012, párrs. 291.

¹⁴⁸ Réplica, párrs. 315-334; C-PHB1, párrs. 366-370; C-PHB2, párrs. 205-207.

¹⁴⁹ Réplica, párr. 313; C-PHB1, párrs. 349-354; C-PHB2, párr. 208.

¹⁵⁰ Réplica, párrs. 335-345, en referencia a **Anexo CL-207**, *Inmaris Perestroika Sailing Maritim Services GmbH y otros c. Ucrania*, Caso CIADI N° ARB/08/8, Decisión sobre Jurisdicción, 8 de marzo de 2010, párrs. 129-30; **Anexo CL-212**, *Philip Morris Brands Sàrl, Philip Morris Products S.A. & Abal Hermanos S.A. c. República Oriental del Uruguay*, Caso CIADI N° ARB/10/7, Decisión sobre Jurisdicción, 2 de julio de 2013, párr. 206; **Anexo CL-213**, *Hassan Awdi, Enterprise Business Consultants, Inc. & Alfa El Corp. c. Rumania*, Caso CIADI N° ARB/10/13, Laudo, 2 de marzo de 2015, párr. 197; **Anexo RL-0181**: *White Industries Australia Limited c. República de India*, CNUDMI, Laudo Final, 30 de noviembre de 2011, párr. 7.4.8; **Anexo CL-216**, *Guaracachi America, Inc. & Rurelec PLC c. Estado Plurinacional de Bolivia*, CNUDMI, Laudo, 31 de enero de 2014, párr. 364; **Anexo CL-217**, *J. Oostergetel & T. Laurentius c. República Eslovaca*, CNUDMI, Decisión sobre Jurisdicción, 30 de abril de 2010, párr. 159; **Anexo CL-218**, *Mytilineos Holdings SA c. Unión Estatal de Serbia y Montenegro y la República de Serbia*, CNUDMI, Laudo Parcial

de tribunales de inversión que han negado a aplicar la prueba denominada “definición inherente de inversión” o test *Salini* en un arbitraje que no fuera CIADI¹⁵¹.

308. En cualquier caso, todas las inversiones tienen las características de una inversión¹⁵². Las Demandantes realizaron una contribución monetaria comprando acciones en el Banco Popular.¹⁵³ Tener acciones en el Banco Popular acarrea un riesgo sustancial de inversión, dado que el Banco Popular no estaba controlado por las Demandantes y su éxito dependía de las condiciones del mercado¹⁵⁴. La inversión se realizó para poder beneficiarse del crecimiento a largo plazo del Banco Popular y el mayor reconocimiento de su marca¹⁵⁵.

3. Análisis

309. El Tribunal examinará los diferentes aspectos de la objeción de España a su jurisdicción *ratione materiae* en el siguiente orden: (a) si el APPRI ofrece protección a las inversiones “indirectas”; (b) si las Demandantes han demostrado que cada una de ellas era propietaria de sus inversiones o las controlaba; (c) si los activos que supuestamente formaban parte de sus inversiones tienen las características inherentes de una inversión; y (d) si les correspondería reclamar “daños indirectos”.

a. Inversiones indirectas

310. Primero, España aduce que el Tratado no cubre las inversiones “indirectas.” Dado que las Demandantes tenían sus acciones y bonos en el Banco Popular a través de varios intermediarios, como vehículos *offshore* y fideicomisos, no pueden beneficiarse de la protección que ofrece el Tratado, según la Demandada.

311. El artículo I(4) del Tratado reza como sigue:

sobre Jurisdicción, 8 de septiembre de 2006, párrs. 117-118; **Anexo RL-0011**: *Fleming Duty Free Shop Private Limited (India) c. República de Polonia*, CNUDMI, Laudo, 12 de agosto de 2016, párr. 298; **Anexo CL-219**, *Anglia Auto Accessories Ltd c. República Checa*, Caso SCC N° V 2014/181, Laudo Final, 10 de marzo de 2017, párr. 150.

¹⁵¹ Réplica, párr. 348, en referencia a **Anexo CL-220**, *G. Garvilovic and Gavrilovic d.o.o. c. República de Croacia*, Caso CIADI N° ARB/12/39, Laudo, 25 de julio de 2018, párr. 192.

¹⁵² Véase también C-PHB1, párrs. 331-337.

¹⁵³ Réplica, párrs. 336, 357.

¹⁵⁴ Réplica, párr. 350.

¹⁵⁵ Réplica, párr. 350.

"4. Inversión significa, entre otros, los siguientes activos propiedad de, o controlados por, inversores de una Parte Contratante y establecidos en el territorio de la otra Parte Contratante de conformidad con la legislación de esta última:

(a) una empresa;

(b) acciones, partes sociales, y otras formas de participación de capital en una empresa;

(c) instrumentos de deuda de una empresa:

(i) cuando la empresa es una filial del inversor, o

(ii) cuando la fecha de vencimiento original del instrumento de deuda sea por lo menos de tres años, pero no incluye una obligación de una Parte Contratante o de una empresa del Estado, independientemente de la fecha original del vencimiento;

(d) un préstamo a una empresa:

(i) cuando la empresa es una filial del inversor, o

(ii) cuando la fecha de vencimiento original del préstamo sea por lo menos de tres años, pero no incluye un préstamo a una Parte Contratante o a una empresa del Estado, independientemente de la fecha original del vencimiento;

(e) la propiedad de bienes muebles o inmuebles, así como hipotecas, derechos de prenda, usufructos u otra propiedad tangible o intangible, incluidos los derechos de propiedad intelectual e industrial, adquiridos o utilizados para actividades económicas u otros fines empresariales;

(f) derechos que resulten de la aportación de capital u otros recursos en el territorio de una Parte Contratante para el desarrollo de una actividad económica en el territorio de la otra Parte Contratante, entre otros los que se deriven de un contrato o concesión;

Quedan excluidas de esta definición las reclamaciones pecuniarias derivadas exclusivamente de:

(i) contratos comerciales para la venta de bienes o servicios por un nacional o empresa en territorio de una Parte Contratante a una empresa en territorio de la otra Parte Contratante; o

(ii) el otorgamiento de crédito en relación con una transacción comercial, como el financiamiento al comercio, salvo un préstamo cubierto por el inciso (d). "

312. El artículo I(4) contiene una lista no exhaustiva ("entre otros") de "activos" que se consideran inversiones protegidas bajo el Tratado. En la medida que aquí sea pertinente, la lista incluye los siguientes activos:

- "acciones, partes sociales, y otras formas de participación de capital en una empresa" (artículo I(4)(b));

- “cuando la fecha de vencimiento original del instrumento de deuda sea por lo menos de tres años, pero no incluye una obligación de una Parte Contratante o de una empresa del Estado, independientemente de la fecha original del vencimiento” (artículo I(4)(c));
 - “un préstamo a una empresa: (i) cuando la empresa es una filial del inversor, o (ii) cuando la fecha de vencimiento original del préstamo sea por lo menos de tres años, pero no incluye un préstamo a una Parte Contratante o a una empresa del Estado, independientemente de la fecha original del vencimiento” (artículo I(4)(d)).
313. Queda entonces claro que tanto las acciones como los bonos están incluidos en el listado del artículo I(4). La cuestión es si el Tratado exige que un inversor tenga la propiedad o control directo de estos activos, es decir, sin la participación de un intermediario.
314. Comenzando con el sentido corriente de los términos del Tratado según el artículo 31(1) de la CVDT, el Tribunal señala que el texto del artículo I(4) no exige propiedad ni control directo de los activos. La disposición simplemente exige que sean “propiedad de, o controlados por” los inversores.
315. Las inversiones se realizan en forma indirecta con frecuencia. De hecho, no es inusual que los inversores estructuren sus inversiones extranjeras a través de varias corporaciones por distintas razones legales y reglamentarias. Por lo tanto, el sentido corriente de los términos “inversión” o “invertido” no se restringen a los activos que son propiedad de, o controlados directamente por un inversor¹⁵⁶.
316. Pasando luego al contexto, la Demandada cita varias disposiciones del Tratado que supuestamente sustentan su interpretación con respecto a que el APPRI no protege las inversiones indirectas. Por ejemplo, las obligaciones de promoción y admisión de inversiones, trato nacional, trato de nación más favorecida, nivel mínimo de trato y libertad de transferencias sólo se aplican con respecto a las “inversiones de inversores”. El Tribunal considera que ninguna de estas cláusulas implica que las inversiones deban ser de tenencia directa. Si bien el término “de” supone un vínculo

¹⁵⁶ Véase **Anexo CL-287**, *Deutsche Telekom c. India*, Caso CPA N° 2014-10, Laudo Interino, 13 de diciembre de 2017, párr. 142.

propietario entre los inversores y las inversiones, la propiedad no necesariamente debe ser directa.

317. España también argumenta que la definición de *inversor* en el artículo I(5) del Tratado “añade una limitación adicional, pues define al término ‘inversor’ de manera restrictiva al exigir que los inversores ‘hayan realizado una inversión en el territorio de la otra Parte Contratante”. España explica, además, que “[...] la interpretación corriente de dicho instrumento debe ser que éste resulta aplicable solamente a ‘inversores’ que directamente hayan realizado una ‘inversión’ en el territorio del Reino de España”¹⁵⁷.

318. El artículo I(5) del Tratado reza como sigue:

“5. Inversores significa:

(a) personas físicas que tengan la nacionalidad de una Parte Contratante con arreglo a su legislación; o

(b) empresas, entendiéndose por tales, personas jurídicas, incluidas compañías, asociaciones de compañías, sociedades mercantiles, sucursales y otras organizaciones que se encuentren constituidas o, en cualquier caso, debidamente organizadas según el derecho de una Parte Contratante y tengan su sede en el territorio de esa Parte Contratante; que hayan realizado una inversión en el territorio de la otra Parte Contratante.”

319. Según el artículo I(5) *in fine*, para que una persona física o empresa sea considerada un inversor, primeramente debe haber “realizado” una inversión y, en segundo lugar, tal inversión debe haber sido realizada “en el territorio de [el Estado anfitrión]”.

320. No existe nada en la primera parte de esta redacción que exija que la inversión sea “realizada” directamente. En su sentido corriente, la palabra “realizada” no implica que la inversión sea estructurada sin empresas intermediarias. Tal como se señaló anteriormente, en la práctica, las inversiones con frecuencia se “realizan” de manera indirecta. La segunda parte de la última oración del artículo 1(5) exige que la inversión sea realizada “en el territorio” del estado receptor. Ese requisito no limita la manera en que se puede realizar la inversión. Es suficiente con que el resultado de la actividad de la inversión, es decir, los activos correspondientes, se encuentren en el territorio del estado anfitrión. En aras de la exhaustividad, cabe señalar que se incluye este mismo requerimiento en el artículo I(4) del Tratado, que exige que los activos estén “establecidos en el territorio del [Estado anfitrión]”. Esa cláusula tampoco supone una inversión directa.

¹⁵⁷ Contestación de Demanda, párrs. 601-602.

321. Los tribunales de inversión se han constantemente negado a interpretar la referencia al territorio del estado anfitrión como un requisito para la propiedad directa de los activos que constituyen la inversión. Por ejemplo, el tribunal en *CEMEX c. Venezuela* señaló:

“[C]uando en el TBI se menciona a las inversiones hechas ‘en’ el territorio de una Parte Contratante, todo lo que exige es que el lugar en que se realice la misma la inversión se encuentre en ese territorio. Ello no entraña que esas inversiones deban ser hechas ‘directamente’ en dicho territorio.”¹⁵⁸

322. Por lo tanto, es suficiente que los activos invertidos estén situados en España. Esa condición se cumple indudablemente ya que está claro que el Banco Popular era una compañía constituida y existente en España.

323. Por otra parte, el objeto y el fin del Tratado no imponen una limitación a los activos invertidos directamente. El preámbulo del APPRI establece que las Partes Contratantes desean “intensificar la cooperación económica en beneficio recíproco de ambos países”, “crear condiciones favorables para las inversiones realizadas por inversores de una Parte Contratante en el territorio de la otra”, “estimula[r] las iniciativas en este campo”. Estos objetivos se pueden lograr independientemente de si un inversor lleva a cabo sus actividades económicas directa o indirectamente.

324. Esta interpretación se ve corroborada por decisiones congruentes de varios tribunales de inversión¹⁵⁹. En *Guaracachi c. Bolivia*, por ejemplo, el tribunal interpretó que una definición de “inversión” sin calificación incluida en el [APPRI] Reino Unido-Bolivia “naturalmente comprendería las ‘inversiones indirectas’ mediante la adquisición de acciones en una sociedad”¹⁶⁰. De igual modo, en *Siemens c. Argentina*, el tribunal consideró que “una lectura literal” de la definición sin cualificación de “inversión” en el

¹⁵⁸ *CEMEX Caracas Investments B.V and CEMEX Caracas II Investments B.V c. República Bolivariana de Venezuela*, Caso CIADI N° ARB/08/15, Decisión sobre Jurisdicción, 30 de diciembre de 2010, párr. 157 [Traducción del Tribunal] citados en **Anexo CL-287**, *Deutsche Telekom c. India*, Caso CPA N° 2014-10, Laudo Interino, 13 de diciembre de 2017, párr. 152; **Anexo CL-216**, *Guaracachi America, Inc. & Rurelec PLC c. el Estado Plurinacional de Bolivia*, CNUDMI, Laudo, 31 de enero de 2014, párr. 356.

¹⁵⁹ **Anexo CL-201**, *Fedax N.V. c. Venezuela*, Caso CIADI N° ARB/96/3, Decisión sobre Objeciones a la Jurisdicción, 11 de julio de 1997, párrs. 34-35; *ConocoPhillips Petrozuata B.V. y otros c. República Bolivariana de Venezuela*, Caso CIADI N° ARB/07/30, Decisión sobre Jurisdicción y Méritos, 3 de septiembre de 2013, párrs. 282-285.

¹⁶⁰ **Anexo CL-216**, *Guaracachi America, Inc. & Rurelec PLC c. el Estado Plurinacional de Bolivia*, CNUDMI, Laudo, 31 de enero de 2014, párr. 352.

[APPRI] Argentina-Alemania “no apoya la alegación de que la definición de inversión excluya inversiones indirectas”¹⁶¹.

325. Recientemente el tribunal en *Indian Metals c. Indonesia* resumió el amplio consenso que existe en la jurisprudencia con respecto a este tema de la siguiente manera:

“Existe suficiente jurisprudencia que apoya la conclusión de que los tratados de inversión, incluyendo este [APPRI], que definen las inversiones de forma amplia, que protegen también a las inversiones indirectas. Esto es cierto, independientemente de que se haga una referencia explícita a las inversiones directas o indirectas en el tratado [...]”¹⁶²

326. La Demandada además invoca las diferencias en el texto utilizado en otros tratados de inversión celebrados por España. Sugiere que la falta de una especificación expresa en el Tratado implica que el APPRI solo cubre las inversiones directas. El Tribunal no puede aceptar este razonamiento. Como queda claro en las autoridades citadas por España, en virtud del artículo 32 de la CVDT, la práctica de tratados comparada sólo puede ser un medio complementario para la interpretación de un tratado¹⁶³. En este caso, la aplicación del medio primario de interpretación demuestra que las inversiones indirectas pueden beneficiarse de la protección del tratado. Por lo tanto, es innecesario recurrir a la práctica de tratados comparada.
327. En cualquier caso, el hecho de que España y México no hayan dado más detalles sobre la naturaleza directa o indirecta de las inversiones en el Tratado no implica que tuvieran la intención de excluir las inversiones indirectas. Como se señaló en

¹⁶¹ **Anexo CL-206**, *Siemens A.G. c. República Argentina*, Caso CIADI N° ARB/02/08, Decisión sobre Jurisdicción, 3 de agosto de 2004, párr. 137.

¹⁶² **Anexo CL-203**, *Indian Metals & Ferro Alloys Ltd. c. República de Indonesia*, Caso CPA N° 2015-40, Laudo, 29 de marzo de 2019, párr. 179, en referencia a *Siemens A.G. c. República Argentina*, Caso CIADI N° ARB/02/08, Decisión sobre Jurisdicción 3 de agosto de 2004, párr. 137; *Ioannis Kardassopoulos c. Georgia*, Caso CIADI N° ARB/05/18, Decisión sobre Jurisdicción, 6 de julio de 2007, paras 123-124; *Venezuela Holdings B.V. y otros (Caso anteriormente conocido como Mobil Corporation y otros) c. República Bolivariana de Venezuela*, Caso CIADI N° ARB/07 127, Decisión sobre Jurisdicción, 10 de junio de 2010, párr. 165; *Cemex Caracas Investments BV and Cemex Caracas II Investments BV c. República Bolivariana de Venezuela*, Caso CIADI N°ARB/08/15, Decisión sobre Jurisdicción, 30 de diciembre de 2010, párrs. 151-153; *Guaracachi & Rurelec c. Estado Plurinacional de Bolivia*, Caso CPA N° 2011-17, Laudo, párr. 352-356; *Tza Yap Shum c. República del Perú*, Caso CIADI N° ARB/07/6, Decisión sobre Jurisdicción y Competencia, párr. III). [Traducción del Tribunal]

¹⁶³ **Anexo RLA-101**, Aust, *Modern Treaty Law and Practice* (3ra ed., Cambridge University Press 2013), pág. 220.

ConocoPhillips c. Venezuela en relación con la práctica de tratados comparada, “no hay una única manera de redactar definiciones”¹⁶⁴. Algunos tratados son más detallados que otros y en este caso no hay indicación de que el silencio del Tratado con respecto a este punto deba ser interpretado como una exclusión.

328. El Tribunal concluye, en consecuencia, que la definición de “inversión” contenida en el Tratado no exige que los activos sean directamente de propiedad de, o controlados por el nacional del estado de origen para que se puedan considerar inversiones protegidas. Por ende, se desestima la objeción de España en relación a la naturaleza indirecta de la inversión.

b. Prueba de Propiedad y Control

329. El Tribunal ahora pasa a considerar la objeción de España con respecto a que las Demandantes no han presentado suficiente evidencia de su efectiva propiedad o control de las acciones y bonos en el Banco Popular.

330. Es preciso recordar que el artículo I(4) exige que los “activos” que constituyen las inversiones sean “de propiedad de, o controladas por inversores” del Estado de origen. La propiedad y el control son claramente requisitos alternativos. En consecuencia, las Demandantes deben demostrar ya sea que (i) eran propietarias de acciones/bonos en el Banco Popular, o bien que (ii) los controlaban. En relación con el control, el Tribunal considera que la noción a la que se hace referencia en el artículo I(4) del Tratado es amplia y no requiere una forma específica para su aplicación.

331. Tal como se señaló en *Abengoa c. México* en relación con el mismo artículo I(4) del Tratado:

“El artículo 1.4 del APPRI 2006 no define el concepto de control. El Tribunal Arbitral observa que este requisito es alternativo a la condición de propiedad y se aplica de manera amplia a todos los activos enumerados. Por tanto, el APPRI 2006 claramente ha entendido amparar sujetos que, aunque no resulten propietarios de los activos, ejerzan un control sobre los mismos. El APPRI 2006 tampoco contiene restricción alguna en cuanto a la naturaleza o las modalidades de dicho control”.

332. La cuestión pertinente es si las Demandantes han probado que las acciones y bonos eran “de propiedad de o controlados por” ellas de conformidad con el Artículo I(4) del Tratado. No hay controversia con respecto a que las Demandantes tenían sus acciones en el Banco Popular a través de varios intermediarios, a saber, compañías

¹⁶⁴ *ConocoPhillips Petrozuata B.V. y otros c. República Bolivariana de Venezuela*, Caso CIADI N° ARB/07, Decisión sobre Jurisdicción y Méritos, 3 de septiembre de 2013, párr. 284.

(algunas offshore) y fideicomisos. Sin embargo, esto no implica que no controlaran las acciones bajo los distintos tipos de arreglos con las compañías y fideicomisos.

333. El Tribunal ha revisado la documentación voluminosa presentada por las Demandantes en apoyo de sus alegaciones. Si bien este ejercicio no siempre fue sencillo y las explicaciones brindadas por las Demandantes sobre ciertas estructuras corporativas o fideicomisos en ocasiones eran relativamente breves, el Tribunal considera que las Demandantes han probado que en todos los casos, con la excepción de cuatro casos (tal como se explica a continuación), las acciones en cuestión en el Banco Popular eran propiedad de, o controladas por ellas. Las siguientes secciones consideran con más detalle los hallazgos del Tribunal con respecto a la participación accionaria de cada una de las Demandantes. La numeración de cada una de las Demandantes sigue la numeración señalada en el párrafo 2.

334. En primer lugar, 35 de las 54 Demandantes invirtieron en el Banco Popular a través de cuentas de intermediación. Específicamente:

- Demandante 1 (a través de las cuentas de intermediación con [REDACTED]);
- Demandante 3 (a través de una cuenta de intermediación con [REDACTED]);
- Demandante 4 (a través de una cuenta de intermediación con [REDACTED]);
- Demandante 6 (a través de una cuenta de intermediación con [REDACTED]);
- Demandante 9 (a través de una cuenta de intermediación con [REDACTED]);
- Demandante 10 (a través de una cuenta de intermediación con [REDACTED]);
- Demandante 12 (a través de una cuenta de intermediación con [REDACTED]);
- Demandante 14 (a través de una cuenta de intermediación con [REDACTED]);

- Demandante 16 (a través de una cuenta de intermediación con [REDACTED]);
- Demandante 17 (a través de una cuenta de intermediación con [REDACTED]);
- Demandante 18 (a través de una cuenta de intermediación con [REDACTED]);
- Demandante 19 (a través de una cuenta de intermediación con [REDACTED]);
- Demandante 20 (a través de una cuenta de intermediación con [REDACTED]);
- Demandante 22 (a través de una cuenta de intermediación con [REDACTED]);
- Demandante 23 (a través de una cuenta de intermediación con [REDACTED]);
- Demandante 24 (a través de una cuenta de intermediación con [REDACTED]);
- Demandante 25 (a través de una cuenta de intermediación con [REDACTED]);
- Demandante 27 (a través de una cuenta de intermediación con [REDACTED]);
- Demandante 28 (a través de una cuenta de intermediación con [REDACTED]);
- Demandante 31 (a través de una cuenta de intermediación con [REDACTED]);
- Demandante 32 (a través de una cuenta de intermediación con [REDACTED]);
- Demandante 34 (a través de una cuenta de intermediación con [REDACTED]);
- Demandante 35 (a través de una cuenta de intermediación con [REDACTED]);

- Demandante 36 (a través de una cuenta de intermediación con [REDACTED]);
- Demandante 37 (a través de una cuenta de intermediación con [REDACTED]);
- Demandante 39 (a través de las cuentas de intermediación con [REDACTED]);
- Demandante 40¹⁶⁵ (a través de una cuenta de intermediación con [REDACTED]);
- Demandante 41 (a través de una cuenta de intermediación con [REDACTED]);
- Demandante 42 (a través de una cuenta de intermediación con [REDACTED]);
- Demandante 43 (a través de una cuenta de intermediación con [REDACTED]);
- Demandante 44 (a través de una cuenta de intermediación con [REDACTED]);
- Demandante 45 (a través de una cuenta de intermediación con [REDACTED]);
- Demandante 47 (a través de una cuenta de intermediación con [REDACTED]);
- Demandante 51 (a través de una cuenta de intermediación con [REDACTED]);
- Demandante 54 (a través de una cuenta de intermediación con [REDACTED]).

335. Después de haber revisado la evidencia que obra en el expediente¹⁶⁶, el Tribunal está convencido de que las cuentas de intermediación a través de las que se compraron

¹⁶⁵ Como se discute *infra* en los párrs. 393-394, las Demandantes “retiraron la reclamación” del Sr. Casanueva y Llaguno del arbitraje durante el curso del procedimiento.

¹⁶⁶ Véase Apéndice D de la Réplica.

las acciones del Banco Popular pertenecían a las Demandantes y operaban en su beneficio, y no en beneficio de las intermediarias. Por ende, las Demandantes arriba mencionadas controlaban las acciones en el Banco Popular.

336. En segundo lugar, las siguientes Demandantes invirtieron en el Banco Popular a través de [REDACTED] una sociedad en comandita constituida en [REDACTED] en [REDACTED]:

- Demandante 8;
- Demandante 13;
- Demandante 21;
- Demandante 42;
- Demandante 46;
- Demandante 47.

337. La estructura corporativa de [REDACTED] es la siguiente¹⁶⁷:



338. La Demandada no objeta la titularidad de [REDACTED] sobre las acciones del Banco Popular.

339. El Tribunal opina que las Demandantes han demostrado a través de la distinta documentación presentada en el expediente¹⁶⁸ que las seis Demandantes arriba mencionadas eran accionistas y, por ende, beneficiarias de [REDACTED], que mantenía sus acciones en el Banco Popular a través de una cuenta de intermediación con [REDACTED]. No existe nada en los documentos constitutivos de [REDACTED], que pudiera contradecir el hecho de que las Demandantes 8, 13, 21, 42, 46 y 47 tenían control sobre las acciones del Banco Popular mantenidas por este intermediario.

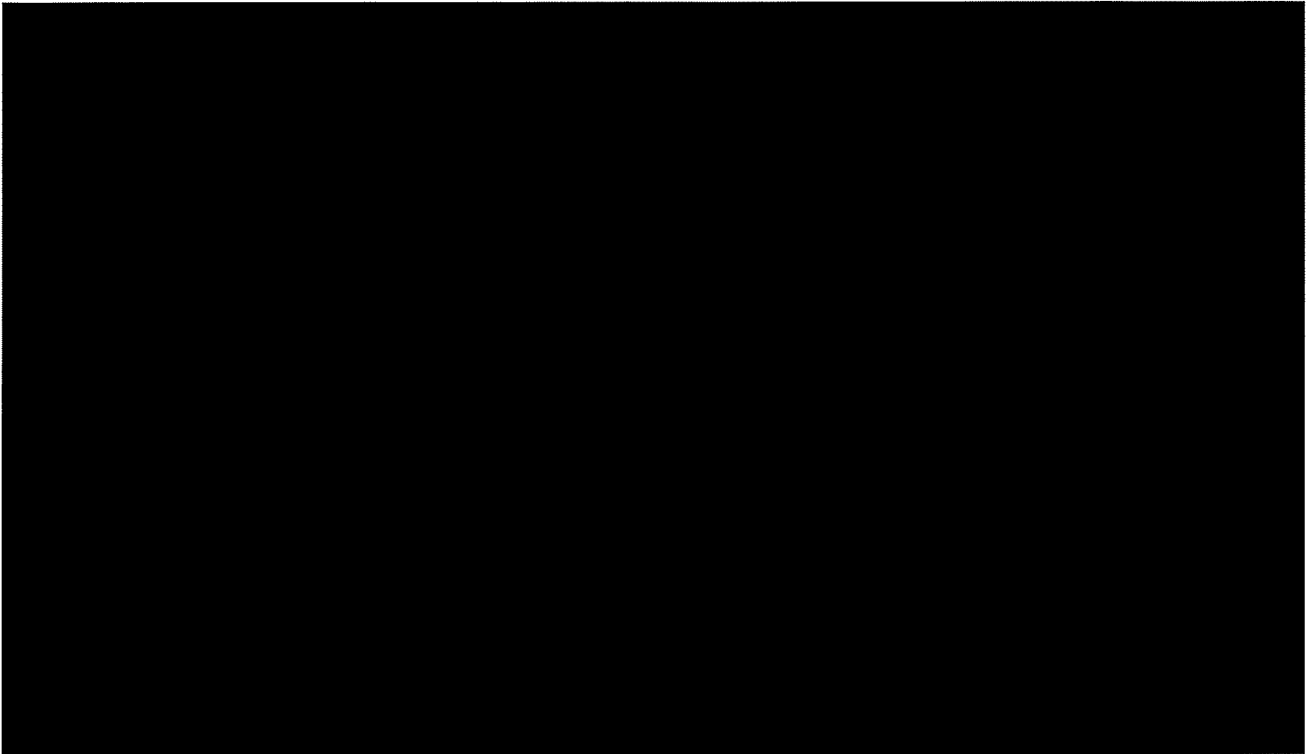
340. En tercer lugar, las siguientes personas físicas invirtieron en el Banco Popular a través de [REDACTED], una sociedad en comandita creada en [REDACTED] en [REDACTED]:

¹⁶⁷ Este diagrama y los siguientes fueron tomados de los escritos de las Demandantes.

¹⁶⁸ Réplica, **Apéndice C-001**, Acuerdo de [REDACTED] y Nombramiento de [REDACTED]; **Apéndice C-002**, Certificación de Estructura de Accionistas de [REDACTED]; **CRFA-A-36**, Documentos de Identidad de [REDACTED]; **Apéndice C-044**, Corrección al Certificado del Director General de [REDACTED], 23 de julio de 2019.

- Demandante 2;
- Demandante 14;
- Demandante 34.

341. La estructura corporativa de [REDACTED] es la siguiente:



342. La Demandada no objeta la titularidad de [REDACTED] sobre las acciones del Banco Popular.

343. El Tribunal considera que las Demandantes han demostrado mediante la documentación pertinente¹⁶⁹ que las tres Demandantes mencionadas anteriormente eran accionistas y beneficiarias de [REDACTED], que mantenía las acciones del Banco Popular a través de una cuenta de intermediación con [REDACTED]. Además, no existe nada en los documentos constitutivos de [REDACTED] que pudiera sugerir que las Demandantes 2, 14 and 34 no controlaran las acciones del Banco Popular mantenidas por el intermediario.

¹⁶⁹ Réplica, **Apéndice C-003**, Acuerdo de sociedad en comandita de [REDACTED]; Réplica, Anexo A, pp. 1, 5 y 34.

344. En cuarto lugar, dos de las Demandantes mantenían acciones del Banco Popular a través de [REDACTED] constituida en las [REDACTED] en [REDACTED]:

- Demandante 14; y
- Demandante 17.

345. La estructura corporativa de [REDACTED] es la siguiente:



346. La Demandada no objeta la titularidad de [REDACTED] sobre las acciones del Banco Popular.

347. El Tribunal considera que las Demandantes han demostrado mediante la documentación pertinente incorporada al expediente¹⁷⁰ que las Demandantes 14 y 17 eran las accionistas y beneficiarias de [REDACTED], que operaba las acciones del Banco Popular a través de una cuenta de intermediación. Los documentos constitutivos de [REDACTED] no contienen disposición alguna que pudiera limitar

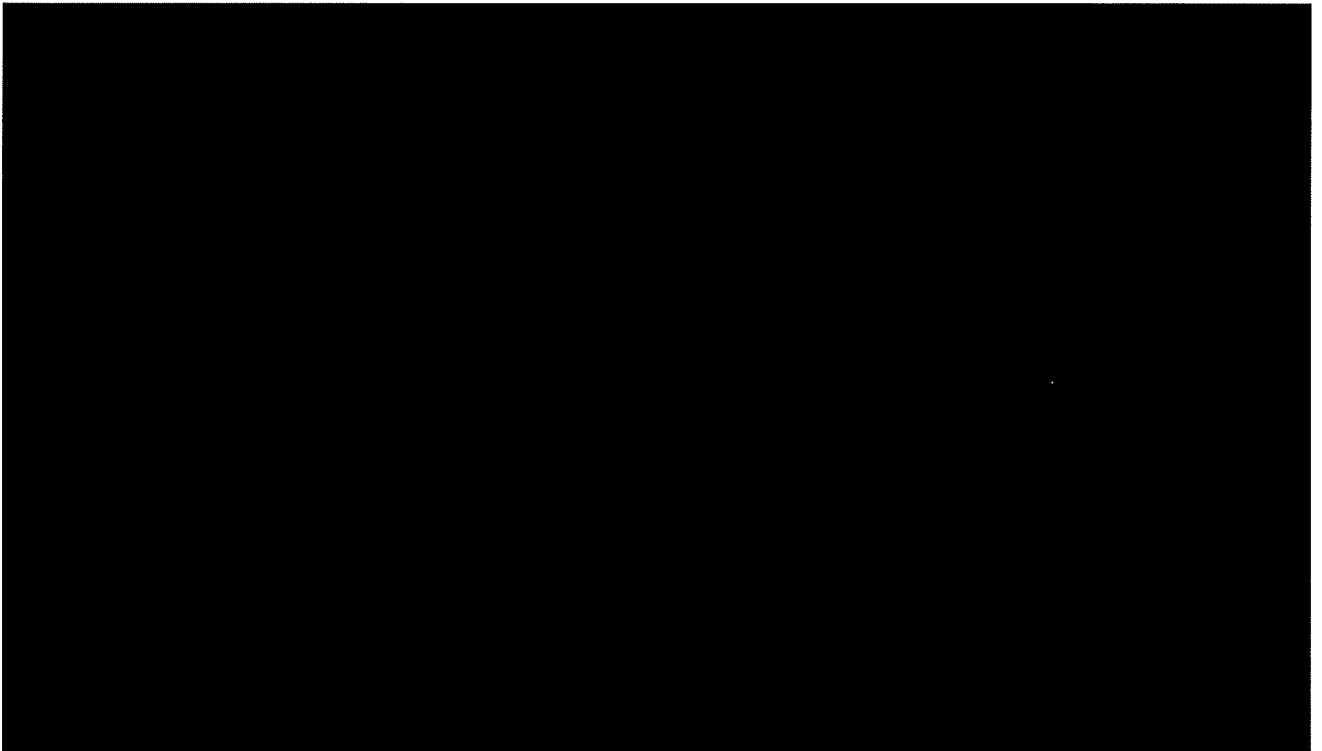
¹⁷⁰ Réplica, **Apéndice C-004**, Acta de Constitución y Estatuto Social de [REDACTED], 25 de septiembre de. 2013; **Apéndice C-005**, Certificado de Titularidad de [REDACTED].

el control de las Demandantes 14 y 17 sobre las acciones del Banco Popular mantenidas por el intermediario.

348. En quinto lugar, varias Demandantes tenían acciones del Banco Popular a través del [REDACTED], una sociedad en comandita registrada en [REDACTED]:

- Demandante 6;
- Demandante 26;
- Demandante 50;
- Demandante 52;
- Demandante 53;
- Demandante 54.

349. La estructura corporativa del [REDACTED] es la siguiente:



350. España no objeta la titularidad del [REDACTED] sobre las acciones del Banco Popular.

351. El Tribunal considera que las Demandantes han demostrado mediante la documentación pertinente¹⁷¹ que las seis Demandantes mencionadas anteriormente eran accionistas y beneficiaras últimas del [REDACTED]. No existe nada en los documentos constitutivos del [REDACTED] que limite el control de las Demandantes 6, 26, 50, 52, 53 y 54 sobre las acciones del Banco Popular mantenidos por este intermediario.

352. España cuestiona el hecho de que la Demandante 26 planteó su demanda como fiduciario del [REDACTED]. El Tribunal considera que, dado que cuenta con la titularidad legal de las acciones del [REDACTED], la Demandante 26 se encuentra dentro del alcance de la protección del Tratado.

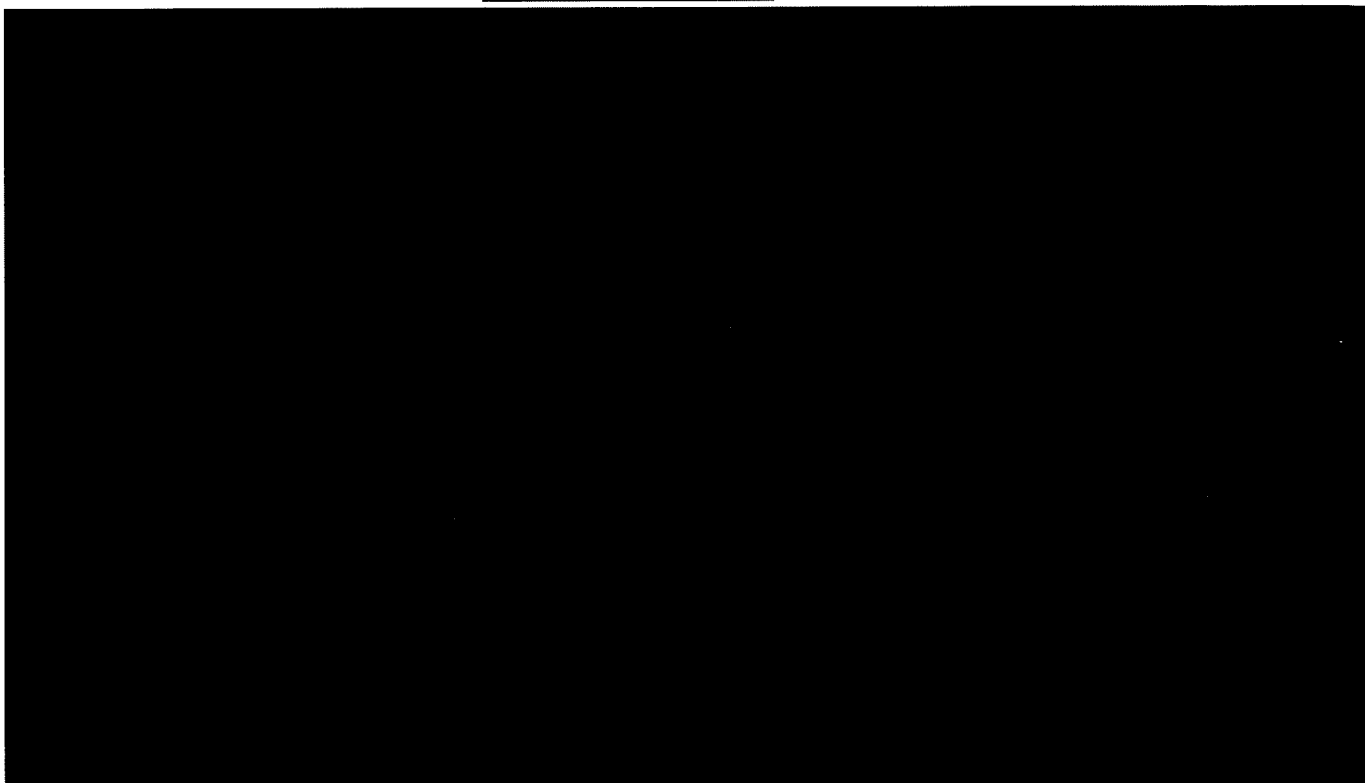
353. En sexto lugar, las siguientes Demandantes invirtieron en el Banco Popular a través de [REDACTED], una sociedad en comandita [REDACTED] constituida en [REDACTED]:

- Demandante 5;
- Demandante 26;
- Demandante 29;
- Demandante 30;
- Demandante 33;
- Demandante 38;
- Demandante 48;

¹⁷¹ Réplica, **Apéndice C-006**, [REDACTED], Acuerdo de Sociedad Limitada, 18 de mayo de 2016; **Apéndice C-007**, [REDACTED], Fideicomiso por Acuerdo de Suscripción 100-1, 18 de mayo de 2016; **Apéndice C-008**, [REDACTED], Fideicomiso por Acuerdo de Suscripción 100-2, 14 de junio de 2016; **Apéndice C-009**, [REDACTED], Fideicomiso por Acuerdo de Suscripción 100-3, 17 de junio de 2016; **Apéndice C-010**, Certificación del [REDACTED], 15 de mayo de 2020; **Apéndice C-011**, [REDACTED] Acuerdo de Suscripción [REDACTED], 4 de agosto de 2016; **Apéndice C-012**, [REDACTED], Acuerdo de Suscripción [REDACTED], 4 de agosto de 2016; **Apéndice C-046**, [REDACTED], Certificado de Estructura de Capital, 1 de diciembre de 2017.

- Demandante 49.

354. La estructura corporativa de [REDACTED] es la siguiente:



355. España no objeta la titularidad de [REDACTED] sobre las acciones del Banco Popular.

356. El Tribunal considera que las Demandantes han demostrado que las Demandantes 26, 30, 38 and 48 eran propietarias de [REDACTED]¹⁷². No existe nada en los documentos constitutivos de [REDACTED] que haya privado a las Demandantes 26, 30, 38 y 48 de su control y beneficio de las acciones del Banco Popular mantenidas por el intermediario.

357. Sin embargo, de la documentación presentada en el expediente, se desprende que las Demandantes [REDACTED], [REDACTED], [REDACTED], [REDACTED] y [REDACTED] no eran ni beneficiarias ni propietarias legales de [REDACTED]

¹⁷² Réplica, **CRFA-A-30**, Documentos de identidad de [REDACTED]; **Apéndice C-017**, Acuerdo de Sociedad Limitada de [REDACTED], 22 de septiembre de 2008.

358. Son, en cambio, beneficiarias del [REDACTED], que, según los documentos constitutivos¹⁷³, sólo adquirirían derechos en relación con [REDACTED] en caso del deceso, ausencia o incapacidad legal de las [REDACTED] y [REDACTED]. El Tribunal observa que España planteó objeciones específicas en relación con estas Demandantes en su Anexo A de la Dúplica. Las Demandantes no abordaron específicamente estas objeciones. De hecho, una comparación entre el Anexo 1 del SoC y el Anexo I del primer escrito posterior a la audiencia de las Demandantes, que reemplazó al primero, muestra que el Anexo 1 del Memorial de Demanda enumera a las Demandantes [REDACTED], [REDACTED], [REDACTED] y [REDACTED] como beneficiarias en relación con los [REDACTED]:

[REDACTED]

359. En cambio, en el posterior Anexo I del primer escrito post-audiencia, estas cuatro personas ya no figuran como beneficiarias, siendo reemplazadas por las [REDACTED]

[REDACTED]

360. El Tribunal entiende entonces que las Demandantes han admitido que estas cuatro Demandantes no tienen derechos adquiridos sobre las acciones en cuestión que les permitan presentar reclamaciones en el presente arbitraje. Teniendo en cuenta todas estas consideraciones, el Tribunal concluye que las Demandantes no han presentado

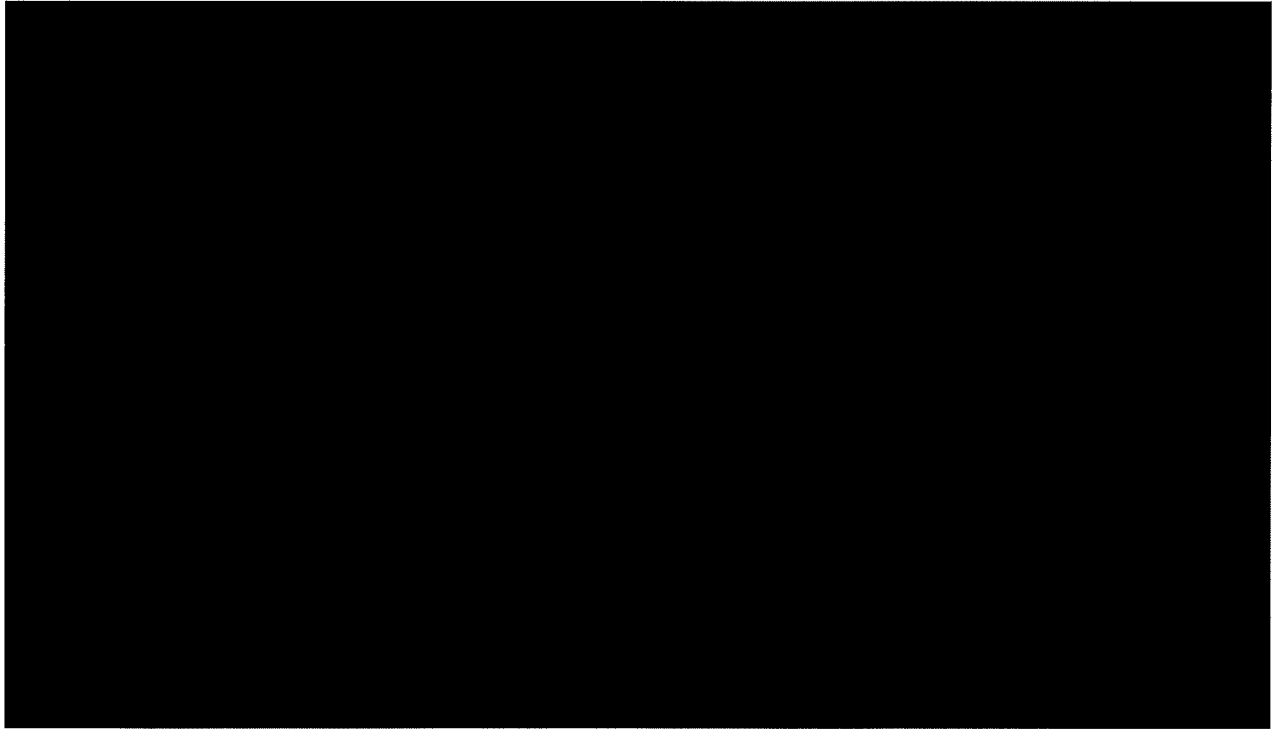
¹⁷³ Réplica, **Apéndice C-032**, Segundo Convenio Modificadorio al Contrato de [REDACTED], 18 de enero de 2017; **Apéndice C-022**, Quinto Convenio Modificadorio al Contrato de [REDACTED], 18 de enero de 2017; **Apéndice C-018**, Certificación de [REDACTED], 15 de mayo de 2020.

pruebas suficientes para demostrar que las Demandantes 5, 29, 33, y 49 tenían la propiedad o el control de acciones en el Banco Popular.

361. En séptimo lugar, las siguientes Demandantes mantuvieron acciones a través de [REDACTED], una sociedad en comandita [REDACTED] creada en [REDACTED]:

- Demandante 6;
- Demandante 54;
- Demandante 52;
- Demandante 50.

362. La estructura corporativa de [REDACTED] es la siguiente:

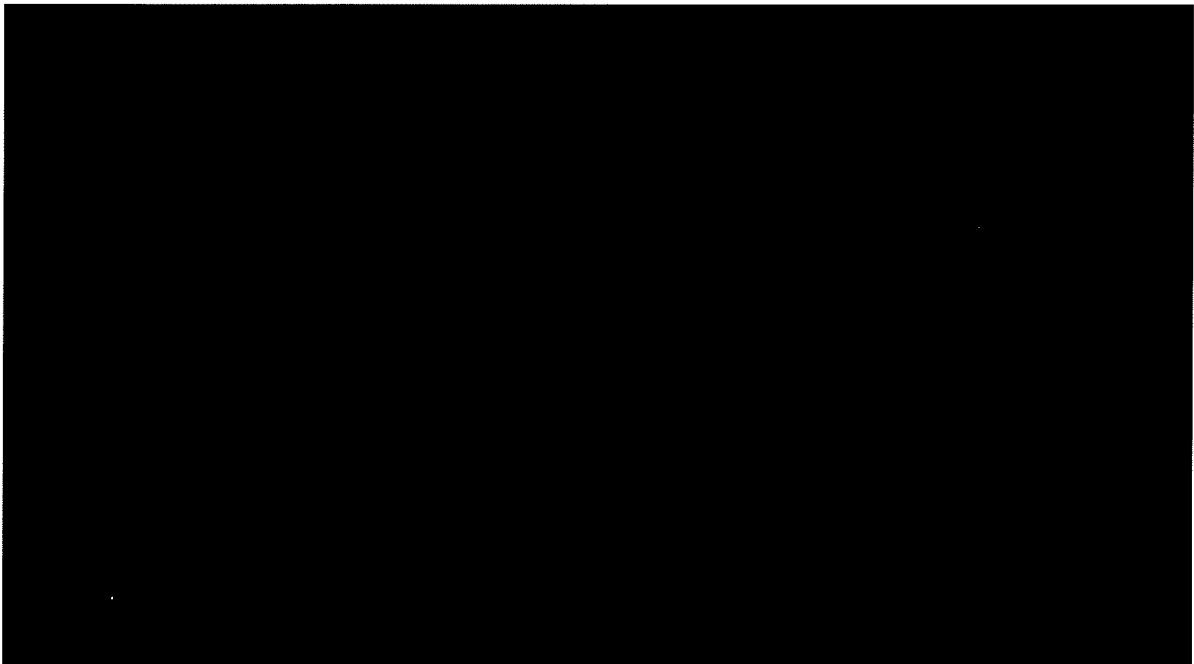


363. El Tribunal considera que las Demandantes han demostrado mediante la documentación pertinente¹⁷⁴ que las Demandantes 6, 50, 52 y 54 eran las propietarias

¹⁷⁴ Réplica, **Apéndice C-034**, [REDACTED], Certificación de Propiedad, 1 de diciembre de 2017; **Apéndice C-033**, Segundo Acuerdo Enmendado y Reformulado de la [REDACTED], 12 de junio de 2012; **CRFA-A-52**, Documentos de identidad de [REDACTED].

o beneficiarias últimas de las acciones de [REDACTED] y Banco Popular mantenidas por la intermediaria. Los documentos constitutivos de [REDACTED] no restringen el control de las Demandantes 6, 50, 52 y 54 sobre las acciones del Banco Popular mantenidas por la intermediaria.

364. En octavo lugar, la Demandante 19 invirtió en el Banco Popular a través de [REDACTED], constituida en las [REDACTED] en [REDACTED]. La estructura corporativa de [REDACTED] es la siguiente:



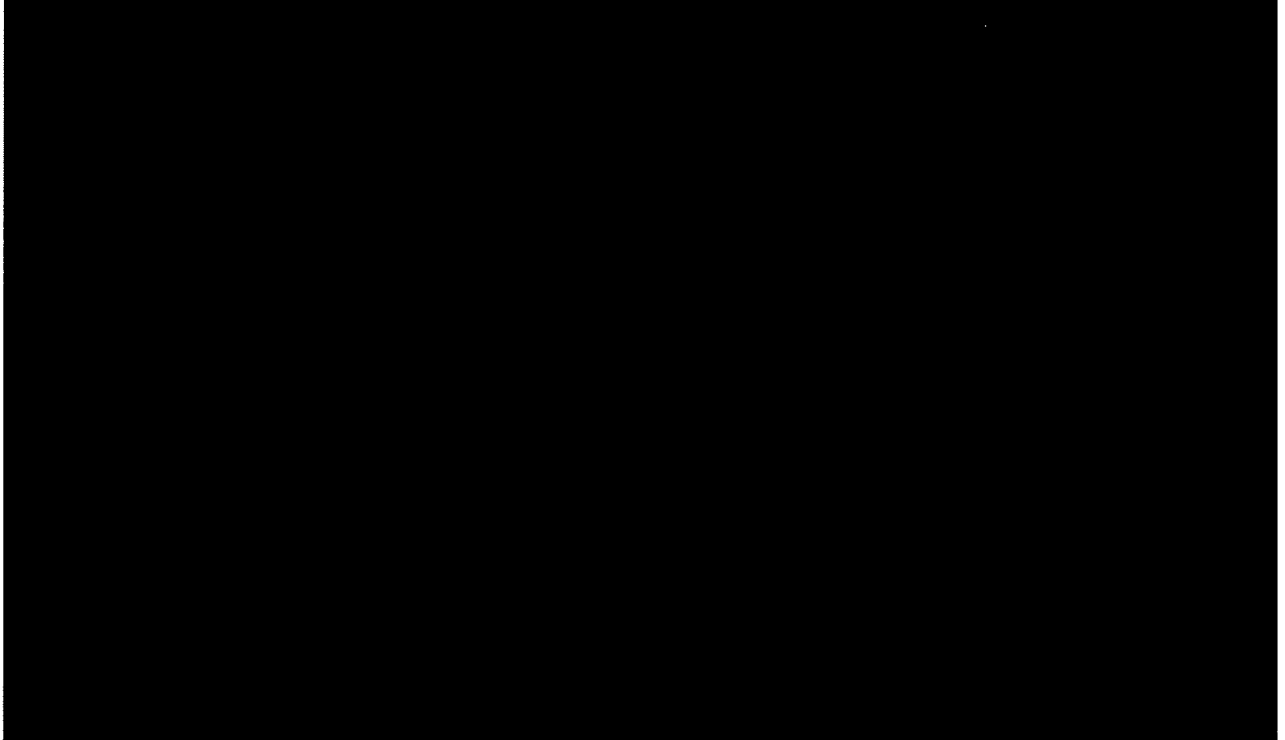
365. El Tribunal considera que las Demandantes han establecido que la Demandante 19 era la beneficiaria última de las acciones de [REDACTED] y del Banco Popular que mantenía la intermediaria¹⁷⁵. No existe nada en los documentos constitutivos de [REDACTED] que haya privado a la Demandante 19 de su control sobre las acciones del Banco Popular mantenidas por la intermediaria.

366. En noveno lugar, la Demandante 15 invirtió en el Banco Popular a través de [REDACTED], una sociedad constituida en [REDACTED] en [REDACTED]. [REDACTED] es de propiedad parcialmente de [REDACTED], quien actúa

¹⁷⁵ Réplica, **Apéndice C-038**, Certificación de Accionista de [REDACTED], 12 de febrero de 2016; **Apéndice C-035**, [REDACTED], [REDACTED], Sección 1(b), Declaración Complementaria (A) (donde se señala que [REDACTED]; **Apéndice C-036**, [REDACTED], 26 de junio de 2007.

en a favor de los mejores intereses y en nombre del [REDACTED] del [REDACTED], del cual la [REDACTED].

367. La estructura corporativa de [REDACTED] es la siguiente:



368. El Tribunal considera que las Demandantes han demostrado que la Demandante 15 era la beneficiaria última de las acciones de [REDACTED] y del Banco Popular mantenidas por la intermediaria¹⁷⁶. No existe nada en los documentos constitutivos de [REDACTED] que prive a la Demandante 15 de su control y beneficio de las acciones del Banco Popular mantenidas por la intermediaria.

369. Finalmente, la Demandante 7 invirtió en el banco a través de [REDACTED] [REDACTED]. La Demandante 11 es propietaria legal de las acciones del banco, [REDACTED] [REDACTED]. No existe nada en los documentos constitutivos del [REDACTED].

¹⁷⁶ Réplica, **Apéndice C-040**, [REDACTED], Memorando de Asociación y Artículos de Asociación; **Apéndice C-041**, Acuerdo de Nominación entre [REDACTED] y [REDACTED]; **Apéndice C-039**, Enmienda y Reformulación del [REDACTED], en 6; **Apéndice C-043**, Acta de Distribución, Indemnización, y Rescisión relacionada con el [REDACTED], en 2-3.

██████████ que prive a la ██████████ de su control y beneficio de las acciones del banco mantenidas por la ██████████. El Tribunal considera que las Demandantes han demostrado que las ██████████ eran las propietarias legales y beneficiarias de las acciones del Banco Popular¹⁷⁷. Con respecto a la objeción de España en cuanto a que las Demandantes “contaron dos veces” las acciones de la ██████████, ya que alega que se enumeran dos veces (una vez para la ██████████ personalmente, y una vez para la ██████████)¹⁷⁸, el Tribunal ha tomado nota de la declaración de las Demandantes de que no están reclamando daños por la misma participación accionaria dos veces¹⁷⁹. Las cuestiones de esta naturaleza serán consideradas en la etapa de quantum, si el Tribunal llega hasta esa etapa. A efectos del presente, el Tribunal considera que tiene jurisdicción con respecto a las inversiones de ambas Demandantes.

* * *

370. En conclusión, las Demandantes han demostrado que todas, con la excepción de las Demandantes 5, 29, 33 y 49, eran propietarias y/o controlaban acciones del Banco Popular. Por lo tanto, el Tribunal carece de jurisdicción sobre controversias entre las Demandantes 5, 29, 33 y 49 y España por carecer éstos de propiedad o control sobre una inversión que las calificaría para esto.

c. Características “inherentes” de una inversión

371. España argumenta que las Demandantes no han demostrado que sus supuestas inversiones cumplan con las “características inherentes” de una inversión, incluyendo contribución, duración y riesgo¹⁸⁰.

372. En línea con otros tribunales arbitrales, este Tribunal considera que el término “inversión” en el Artículo I(4) del Tratado tiene un significado objetivo que requiere la

¹⁷⁷ **Anexo 0001** presentado con el Memorial de Demanda de las Demandantes, en 1; Réplica, **CRFA-A-11**, Documentos de identidad de ██████████, y **Apéndice B-5**, ██████████ – Estados Bancarios

¹⁷⁸ Dúplica, Anexo A, pp. 12, 17–18.

¹⁷⁹ C-PHB1, párrs. 366-367.

¹⁸⁰ Contestación de Demanda, párrs. 626-634; Dúplica, párrs. 673-675.

presencia de los elementos de contribución o compromiso de recursos, duración y riesgo¹⁸¹.

373. Con respecto a la contribución, el Tribunal opina que cada Demandante debe demostrar que ha comprometido recursos. Sin embargo, a diferencia de la posición de España, esto no supone que exista un supuesto requisito de una contribución “activa” o gestión de la inversión¹⁸². Al contrario, es suficiente que las Demandantes demuestren que adquirieron sus acciones y/o bonos por un precio. Al respecto, la Demandada alega que las Demandantes no proporcionaron suficiente información sobre el precio y la forma en la que adquirieron sus acciones o bonos. El Tribunal no coincide con esto. La abundante documentación, incluyendo los registros bancarios, presentada por las Demandantes contiene información específica con respecto a sus compras de acciones y bonos del Banco Popular. Por ende, al comprar acciones y/o bonos las Demandantes comprometieron recursos.
374. Con respecto a la duración, España cuestiona el hecho de que ciertas Demandantes adquirieron grandes cantidades de acciones y bonos del Banco Popular a fines de 2016 poco antes de la resolución del Banco Popular en 2017. Es cierto que el plazo de esas inversiones acabo siendo corto. Sin embargo, no hay indicación alguna de que las Demandantes no tuvieran intención de mantener sus acciones durante un tiempo largo de no haberse producido la resolución. Además, las Demandantes mantuvieron la mayoría de sus acciones y bonos durante varios años. Por ende, parece que este requisito también se cumplió.

¹⁸¹ Véase, ej., **Anexo RL-0074**, *Romak c. República de Uzbekistán*, Caso CNUDMI CPA N° AA280. Laudo, 26 de noviembre de 2009, párr. 207 (“El Tribunal Arbitral por tanto considera que el término ‘inversiones’ bajo el [APPRI] tiene un sentido inherente (independientemente de que el inversor recurra a procedimientos arbitrales CIADI o CNUDMI) que suponen una contribución que va más allá de un cierto plazo de tiempo y que conlleva algún riesgo” [Traducción del Tribunal]); **Anexo RL-0396**, *A.M.F. Aircraftleasing c. República Checa*, CPA, Laudo Final, 11 de mayo de 2020, párr. 472.

¹⁸² Véase también **Anexo CL-226**, *Garanti Koza LLP c. República de Turkmenistán*, Caso CIADI N° ARB/11/20, Laudo, 19 de diciembre de 2016, párrs. 230-231; **Anexo CL-227**, *South American Silver Ltd. (Bermuda) c. el Estado Plurinacional de Bolivia*, Caso CPA N° 2013-15, Laudo, 22 de noviembre de 2018, párrs. 233, 331; **Anexo CL-228**, *Vladislav Kim & Others c. República de Uzbekistán*, Caso CIADI N° ARB/13/6, Decisión sobre Jurisdicción, 8 de marzo de 2017, párrs. 306, 310-12; **Anexo CL-229**, *Gold Reserve Inc. c. República Bolivariana de Venezuela*, Caso CIADI N° ARB(AF)/09/1, Laudo, 22 de septiembre de 2014, párrs. 225-26, 230, 256, 260, 261, 272.

375. Finalmente, con respecto al riesgo, al comprar acciones en el Banco Popular, las Demandantes asumieron un riesgo de inversión, es decir, el riesgo de que el valor de las acciones pudiera aumentar, disminuir o incluso perderse por completo. También corrieron riesgo de inversión en relación con los bonos, aunque en menor medida que con respecto a las acciones.

376. En conclusión, las inversiones de las Demandantes satisfacen las condiciones de contribución, duración y riesgo necesarias para tener la protección del Tratado.

d. Daños indirectos

377. España planteó primeramente su objeción con respecto a los daños indirectos en su Dúplica. Según el artículo 23(2) del Reglamento CNUDMI, “[l]a excepción de incompetencia del tribunal arbitral deberá oponerse a más tardar en el momento de presentar la contestación [...]”. Con base en esta norma, el Tribunal considera que esta objeción se interpuso de manera tardía y por ende debe ser desestimada. La explicación de España en la que sostiene que planteó esta objeción en respuesta a la Réplica de las Demandantes es poco convincente, puesto que en ese escrito las Demandantes mencionaron una sola vez y *en passant* los “daños indirectos”¹⁸³. Por lo tanto, no hay razón para considerar justificada la demora conforme al artículo 23(2), última oración, del Reglamento CNUDMI.

D. JURISDICCIÓN RATIONE TEMPORIS

1. La posición de la Demandada

378. España asevera que “algunos de los actos sobre los que afirman que constituyen vulneraciones del Tratado se produjeron antes de que se realizasen buena parte de las pretendidas inversiones de los Demandantes”¹⁸⁴.

379. Según lo que alega España, dado que las Demandantes entablaron este arbitraje como grupo, sólo pueden impugnar actos producidos después de realizarse la última

¹⁸³ Véase la carta de la Demandada, 27 de diciembre de 2021, párr. 7.

¹⁸⁴ Contestación de Demanda, párr. 635.

de sus inversiones¹⁸⁵. Cualquier distinción entre las reclamaciones vulneraría el Acuerdo de Consolidación¹⁸⁶.

380. La última inversión fue realizada el 12 de mayo de 2017 por el Sr. José María Casanueva y Llaguno. Por ende, los actos ocurridos antes del 12 de mayo de 2017 quedan fuera de la jurisdicción del Tribunal. España opone esta objeción principalmente con respecto a las demandas relacionadas con los retiros de depósitos públicos en 2015 y 2016.

2. La posición de las Demandantes

381. Las Demandantes argumentan que todas ellas, con la excepción del Sr. José Casanueva y Llaguno, habían realizado sus inversiones antes de diciembre de 2016¹⁸⁷, lo que implica que el Tribunal tiene jurisdicción sobre las demandas que surgen de eventos ocurridos en 2017. Las Demandantes resumieron los “términos temporales” de cada uno de los actos y omisiones impugnados en la siguiente tabla¹⁸⁸:

Actos y omisiones imputados por las Demandantes	Plazos temporales
Retiro de depósitos ¹²⁶	Desde octubre 2016 hasta mayo 2017
La no suspensión de operaciones en corto ¹²⁷	Fecha indeterminada
Declaraciones públicas	10 de abril – 18 de mayo de 2017
Contratación de valuadores por la JUR ¹²⁸	23 de mayo de 2017
Sesión extendida de JUR la JUR sobre seguimiento del BPE	24 de mayo de 2017
Obtención de Banco de Inversión a través de FROB	30 de mayo de 2017
BPE envía pautas para el proceso de venta	3 de junio de 2017
Firma de acuerdos de confidencialidad	4 de junio de 2017
Disposición de ELA ¹²⁹	5-6 de junio de 2017
Declaración de FOLTF	6 de junio de 2017

¹⁸⁵ Solicitud de Trifurcación, párrs. 127-154; Contestación de Demanda, párrs. 635-666; Dúplica, párrs. 752-795; R-PHB1, párrs. 26-31; R-PHB2, párrs. 14-15.

¹⁸⁶ Contestación de Demanda, párr. 664, en referencia al Acuerdo de Consolidación.

¹⁸⁷ C-PHB1, párrs. 356-365; C-PHB2, párrs. 209-213. Las Demandantes aceptan que el Tribunal pueda emitir un único laudo, en el que ordene reparación de los daños y perjuicios para todas ellas con la excepción del Sr. José Casanueva y Llaguno.

¹⁸⁸ Respuesta a la Trifurcación, párrs. 64-71; Réplica, párrs. 405-407; C-PHB1, párrs. 356-365; C-PHB2, párrs. 209-213.

Declaración de resolución y venta al Banco Santander	6-8 de junio de 2017
--	----------------------

382. Las Demandantes consideran que todos estos eventos se encuentran dentro de la jurisdicción *ratione temporis* del Tribunal. Aclaran que no impugnan los retiros ocurridos en 2015 por sí solos, sino de manera conjunta con los retiros realizados en 2016-2017¹⁸⁹.

3. Análisis

383. Las posiciones de las Partes con respecto a esta objeción fueron evolucionando a lo largo del caso. Inicialmente, España sostuvo que las Demandantes no habían brindado detalles suficientes sobre el momento en que realizaron sus adquisiciones de acciones y bonos en el Banco Popular, por lo que no habían probado la propiedad de sus supuestas inversiones en los momentos pertinentes¹⁹⁰. En respuesta al argumento de España, las Demandantes resumieron la información con respecto al momento en que realizaron sus inversiones primeramente en el Anexo A de su Réplica y posteriormente en el Anexo I de su primer escrito post-audiencia¹⁹¹, reconociendo al mismo tiempo ciertas deficiencias jurisdiccionales con respecto a una de las Demandantes, tal como se describe a continuación. A raíz de esta evolución de la posición de las Partes y los documentos adicionales brindados por las Demandantes, España finalmente articuló su defensa con base en los siguientes dos principales argumentos. En primer lugar, España señala que algunos de los actos sujetos a las reclamaciones de las Demandantes tuvieron lugar antes de que las mismas realizaran sus inversiones. En segundo lugar, asegura que, puesto que las “Demandantes eligieron presentar sus reclamaciones colectivamente y litigarlas como grupo, sus reclamaciones están limitadas a establecer la responsabilidad de España sobre la base de actos u omisiones que se produjeron después de que *cualquiera* de las Demandantes realizara la última inversión en el tiempo”¹⁹².

384. El Tribunal comienza con el segundo argumento en virtud del cual la fecha en que corresponde establecer la jurisdicción temporal del Tribunal es la última fecha en la que *cualquiera* de las Demandantes en lo individual adquirió acciones o bonos en el

¹⁸⁹ Réplica, párrs. 408, 418. Véase también C-PHB1, párrs. 357-358; C-PHB2, párr. 211.

¹⁹⁰ Contestación de Demanda, párrs. 637-639.

¹⁹¹ Se afirma que el Anexo I del C-PHB1 es en una “[s]ustitución del Anexo 1 del [MdD]”, titulado “Tenencias de las Demandantes al 6 de junio de 2017”.

¹⁹² Dúplica, párr. 758.

Banco Popular. En esencia, lo que plantea España es que el Acuerdo de Consolidación requiere que las Demandantes presenten una “reclamación homogénea”. En consecuencia, puesto que el Sr. Casanueva invirtió hasta mayo de 2017, la jurisdicción *ratione temporis* debe ser evaluada para todas las Demandantes a partir de esa fecha. Para sustentar este argumento, España asegura que “las expectativas de alguno de los Demandantes en 2013 no son las mismas que las que tenían otros Demandantes al momento de adquirir acciones en 2016 o 2017 y, por ende, no pueden ser la base de una reclamación única y homogénea para todos los Demandantes”¹⁹³.

385. En este arbitraje, cada Demandante interpone sus reclamaciones en su propio nombre. A pesar de que cada una de las Demandantes optó por actuar de manera conjunta en un único procedimiento, el Tribunal debe verificar que tiene jurisdicción sobre cada reclamación en lo individual. De hecho, tal como lo señaló el tribunal en *PV Investors v. Spain*, en un procedimiento conjunto con múltiples demandantes, “el Tribunal debe estar convencido de que se cumplen los requisitos jurisdiccionales en relación con cada demandante”¹⁹⁴. Si el análisis concluyera que una Demandante o inversión en particular se encuentra fuera del alcance del Tratado, tal conclusión no afectaría automáticamente a todas las demás Demandantes. La Demandada no ha presentado ninguna razón convincente por la que una falla jurisdiccional que sólo afecta a algunas de las Demandantes podría extenderse automáticamente a todo el grupo, y no hay nada en el Acuerdo de Consolidación que sugiera tal resultado. El argumento adicional de España con respecto a las expectativas legítimas tampoco aplica en este contexto, ya que mezcla cuestiones de jurisdicción y responsabilidad. En efecto, un tribunal bien podría tener jurisdicción sobre varias demandantes que hayan realizado sus inversiones en diferentes momentos con diferentes expectativas y si estas se vieron frustradas sería una cuestión a dirimir en la fase de méritos y no de jurisdicción¹⁹⁵.

¹⁹³ R-PHB1, párr. 28.

¹⁹⁴ *PV Investors c. Reino de España*, Caso CPA N° 2012-14, Laudo Preliminar, 13 de octubre de 2014, párr. 99.

¹⁹⁵ Véase también *PV Investors c. Reino de España*, Caso CPA N° 2012-14, Laudo Preliminar, 13 de octubre de 2014, párr. 99 (“Lo importante es que las controversias entre una de las Partes Contratantes y un inversor sean juzgadas en su dimensión individual, es decir, de la misma manera que se haría en un arbitraje TCE con un solo demandante. En concreto, esto significa que, en esta instancia jurisdiccional, el Tribunal debe estar convencido de que se cumplen los requisitos jurisdiccionales en relación con cada demandante. *En la medida que surjan diferencias entre los Demandantes, por ejemplo, en términos de*

386. Por consiguiente, independientemente del hecho de que las Demandantes hayan iniciado este arbitraje como grupo, el Tribunal debe considerar si se satisfacen los requisitos de jurisdicción *ratione temporis* en relación con cada Demandante.
387. Conforme lo señalado anteriormente, el Tratado limita la jurisdicción del Tribunal a “[t]oda controversia que surja entre una de las Partes Contratantes y un inversor de la otra Parte Contratante *derivada de un presunto incumplimiento de una obligación establecida en este Acuerdo*”¹⁹⁶. Teniendo en cuenta que el Tratado prevé la resolución de controversias solamente relacionadas con los estándares sustantivos establecidos en el Tratado, el principio de irretroactividad (artículo 28 de la CVDT) limita las controversias sobre las que el Tribunal tiene jurisdicción¹⁹⁷. Más específicamente, y en lo atinente al presente caso¹⁹⁸, las obligaciones de una Parte Contratante hacia un determinado inversor de la otra Parte Contratante sólo surgen a partir de la fecha de la inversión por parte del inversor que cumpla con los requisitos, en cuyo momento las obligaciones del Tratado comienzan a ser aplicables a ese inversor cualificado. Por esta razón, los tribunales han sostenido sistemáticamente que un inversor que interpone una reclamación fundamentada en una obligación del tratado debe haber tenido la propiedad o control de la inversión en el momento en que tal obligación presuntamente se incumplió.
388. En las palabras del tribunal en *Renée Rose Levy y Gremcitel c. Peru*:

“146. [...] *si el reclamo está fundado sobre una supuesta violación de los estándares sustantivos del Tratado*, la jurisdicción del Tribunal está limitada a la diferencia entre el estado anfitrión y el nacional o la sociedad que ha

supuestas expectativas legítimas o pérdidas, estas diferencias se analizarán en la etapa del fondo del procedimiento”, énfasis agregado).

- ¹⁹⁶ Véase **Anexo C-1**, Tratado, artículo IX, que prevé la obligación de notificar la disputa, y artículo XI, titulado “Sometimiento al Arbitraje”, que hace referencia cruzada a esta notificación (“[s]iempre que hayan transcurrido seis meses a partir de la fecha de presentación del *aviso de intención a que se refiere el [a]rtículo IX*, el inversor contendiente podrá someter la reclamación a arbitraje de acuerdo con [...]”). (énfasis agregado)
- ¹⁹⁷ Véase **Anexo RL-0002**, *Philip Morris c. Australia*, Caso CPA N° 2012-12, Laudo sobre Jurisdicción y Admisibilidad, 17 de diciembre de 2015, párr. 528 (que determinó que la distinción teórica entre jurisdicción *ratione temporis* y la aplicación temporal de los estándares sustantivos “es innecesaria cuando la causa se fundamenta en la vulneración de un tratado”).
- ¹⁹⁸ Además de los requisitos mencionados en el texto, el Tratado debe estar vigente cuando se produce el supuesto incumplimiento. En este caso, no se disputa que el Tratado haya entrado en vigor antes de que ocurriera cualquiera de los actos objetados y que cualquiera de las Demandantes realizara sus inversiones.

adquirido su inversión protegida *antes de que ocurriera la presunta violación*. En otras palabras, el Tratado debe estar en vigencia y el nacional o sociedad ya debe haber realizado su inversión cuando ocurre la supuesta violación, para que el Tribunal tenga jurisdicción sobre una violación de los estándares sustantivos del Tratado que afecte a dicha inversión.

147. *Esta conclusión sigue el principio de no retroactividad de los tratados*, que implica que las protecciones sustantivas del APPRI se aplican a la conducta del Estado que ocurre *luego de que dichas protecciones se tornen aplicables a las inversiones elegibles*. Puesto que el APPRI es al mismo tiempo un instrumento que crea la obligación sustantiva que constituye la base del reclamo ante el Tribunal y el instrumento que confiere jurisdicción al Tribunal, un demandante que somete un reclamo en virtud de una obligación del Tratado debe haber sido dueño de la inversión o debe haber tenido su control al momento que dicha obligación fue supuestamente violada”¹⁹⁹.

389. Por tanto el Tribunal debe determinar las fechas de (1) la(s) supuesta(s) violación(es) y (2) la(s) inversión(es) relevante(s).²⁰⁰ Si (1) ha ocurrido antes de (2), el Tribunal carece de jurisdicción *ratione temporis* sobre las controversias derivadas de tales violaciones.
390. En este caso, dado que (1) las Demandantes presentan reclamaciones con respecto a distintas medidas y (2) han realizado sus inversiones en diferentes momentos, el análisis necesariamente debe abordar ambos aspectos y la combinación de los mismos.
391. Con respecto a las medidas impugnadas, el Tribunal nota que, con excepción de los denominados retiros anticipados de depósitos en 2015-2016 (a los cuales el Tribunal se referirá más adelante), todas las medidas impugnadas se produjeron a partir del año 2017 en adelante²⁰¹. España inicialmente objetó la jurisdicción *ratione temporis* del Tribunal sobre reclamaciones respecto de que España supuestamente no suspendió las ventas en corto (respecto de las cuales la tabla de las Demandantes reproducida en el párr. 381 arriba indica una “fecha no determinada”). No obstante, en su Respuesta a la Solicitud de Trifurcación, las Demandantes aclararon que, si bien en su Memorial de Demanda “no asignaron una fecha específica para la no suspensión de las ventas en corto por parte de la Demandada, estas explicaron que la posición financiera del Banco Popular se volvió crítica en enero de 2017. [...] *Este es el*

¹⁹⁹ **Anexo CL-0119**, *Renée Rose Levy de Levi y Gremcitel S.A. c. República de Perú*, Caso CIADI N° ARB/10/17, Laudo, 9 de enero de 2015, párrs. 146-147.

²⁰⁰ Tal como se mencionó *supra* en la nota al pie 198, no se disputa que el Tratado entró en vigor antes de que ocurrieran los actos objetados y que las Demandantes realizaran sus inversiones.

²⁰¹ Véase el diagrama presentado anteriormente en el párr. 381.

momento en que hubiera sido apropiada una prohibición de las ventas en corto, por lo que la omisión relacionada con las ventas en corto recae dentro del año 2017 [...]”²⁰².

El Tribunal entiende, entonces, que las Demandantes están planteando reclamaciones en relación con la supuesta omisión de España de suspender las ventas en corto solamente a partir del año 2017 en adelante. Por ende, todas las medidas que reclaman las Demandantes, con excepción de los retiros anticipados de depósitos, fueron adoptadas después de enero de 2017.

392. Con respecto a las fechas de las inversiones en cuestión, el Tribunal revisó la evidencia presentada por las Demandantes sobre su adquisición de acciones y bonos en el Banco Popular y está convencido de que, sujeto a las reservas mencionadas en los siguientes párrafos, todas habían adquirido sus inversiones antes de fines del año 2016, es decir, antes de la fecha en 2017 de la primera medida impugnada.
393. La primera reserva se refiere al Sr. José Casanueva y Llaguno (es decir, la Demandante 40), quien adquirió sus acciones del Banco Popular el 12 de mayo de 2017²⁰³. En su primer escrito post-audiencia, las Demandantes reconocieron que “la única Demandante que no realizó su inversión antes de diciembre de 2016 es el Sr. José Casanueva y Llaguno” y mantuvieron que “[e]l medio más obvio para abordar esta cuestión es omitir [al Sr. Casanueva y Llaguno] del Laudo final”, lo que “el Acuerdo de Consolidación no impide al Tribunal que lo haga [...]”²⁰⁴. En su segundo escrito post-audiencia, volvieron a referirse a ese escrito y confirmaron que habían “acordado retirar el reclamo del arbitraje de ese inversor y sus inversiones”²⁰⁵.
394. El Tribunal toma debida nota de que las Demandantes “retiraron” el reclamo del Sr. Casanueva y Llaguno del arbitraje y por consiguiente confirma que no puede presentar su reclamación en este procedimiento.
395. La segunda reserva se refiere a las controversias derivadas de los llamados retiros anticipados de depósitos públicos que ocurrieron en 2015-2016, es decir, antes de la

²⁰² Respuesta a la Solicitud de Trifurcación, párr. 68 (énfasis agregado).

²⁰³ Véase Réplica, **Apéndice B-34**, José María Casanueva y Llaguno – Extractos de Estados Bancarios, p. 3

²⁰⁴ C-PHB1, párr. 361. [Traducción del Tribunal]

²⁰⁵ C-PHB2, párr. 210 (“Con respecto al único individuo que no compró acciones o bonos hasta el año 2017, el Sr. José Casanueva y Llaguno, las Demandantes acuerdan retirar del arbitraje a ese inversor y sus inversiones” [Traducción del Tribunal]), citando el C-PHB1, párr. 361.

finalización del año 2016 (momento en el que todas las Demandantes, con la excepción del Sr. Casanueva, ya habían realizado sus inversiones). La cuestión aquí es si el Tribunal tiene jurisdicción sobre las controversias relacionadas con estos retiros.

396. El Tribunal empieza por señalar que las Demandantes no alegan que los depósitos de 2015-2016 constituyan en sí mismas violaciones del Tratado. En cambio, aseguran que “[a] pesar de que los retiros de depósitos realizados por la Demandada tuvieron lugar antes de esa fecha [diciembre de 2016], estos actos se encuentran propiamente ante este Tribunal *debido a su naturaleza continua* y su vinculación con los impugnados actos posteriores de la Demandada que también llevaron a la destrucción de la inversión de las Demandantes”²⁰⁶.
397. Como resultado de esta línea de argumentación, es importante aclarar ciertas distinciones ligadas a la duración de un hecho ilícito. Los Artículos de la CDI sobre Responsabilidad del Estado distinguen entre hechos de carácter (i) inmediato (o simple, o de una sola vez, o no continuo) (artículo 14(1)), (ii) continuo (artículos 14(2) y (3)), y (iii) hechos ilícitos compuestos (artículo 15).
398. Un hecho ilícito inmediato o no continuo implica que el hecho y su consecuencia se concretan en un momento específico²⁰⁷. Este es el caso, por ejemplo, de un decreto de nacionalización que se lleva a cabo en la fecha de ese decreto²⁰⁸. La noción de hecho inmediato se refleja en el artículo 14(1) de los Artículos de la CDI de la siguiente manera:

“1. La violación de una obligación internacional mediante un hecho del Estado que no tenga carácter continuo tiene lugar en el momento en que se produce el hecho, aunque sus efectos perduren.”

²⁰⁶ C-PHB1, párr. 359. [Traducción del Tribunal]

²⁰⁷ En las palabras de James Crawford, “el hecho ilícito mismo puede reducirse a una fecha única – en realidad a un momento en el tiempo – y todo lo que le sigue representa los efectos de la continuación del hecho en sí”. James Crawford, *State Responsibility: The General Part* (CUP, 2013), pág. 255. [Traducción del Tribunal]

²⁰⁸ **Anexo CL-193**, *Pac Rim Cayman LLC c. República de El Salvador*, Caso CIADI N° ARB/09/12, Decisión sobre las Objeciones Jurisdiccionales de la Demandada, 1 de junio de 2012, párr. 2.67; **Anexo CL-50**, Artículos de la CDI, Comentario *ad Art. 14*, párr. 4; James Crawford, *State Responsibility: The General Part* (CUP, 2013), pág. 254; **Anexo RL-0416**, *Infinito Gold c. República de Costa Rica*, Caso CIADI N° ARB/14/5, Laudo, 3 de junio de 2021, párrs. 231-233.

399. Un hecho ilícito de carácter continuo, en cambio, es un hecho de la misma naturaleza que un hecho inmediato, no continuo, pero que se extiende durante un periodo de tiempo, siendo un ejemplo típico de esto la detención ilícita de un individuo por parte del Estado, que continúa durante todo el periodo de detención. Tal como se formula en los artículos de la CDI 14(2) y (3):

“2. La violación de una obligación internacional mediante un hecho del Estado *que tiene carácter continuo* se extiende durante todo el período en el cual el hecho continúa y se mantiene su falta de conformidad con la obligación internacional.

3. La violación de una obligación internacional en virtud de la cual el Estado debe prevenir un acontecimiento determinado tiene lugar cuando se produce el acontecimiento y se extiende durante todo el período en el cual ese acontecimiento continúa y se mantiene su falta de conformidad con esa obligación.”

400. Finalmente, un hecho compuesto se constituye con una serie de hechos diferentes que se extienden durante ese periodo. En otras palabras, un hecho compuesto surge a partir de la suma de otros hechos y adquiere una caracterización legal diferente de la de esos hechos. La cláusula referida a este tipo de hechos es el artículo 15 de los Artículos de la CDI que reza como sigue:

“1. La violación por el Estado de una obligación internacional mediante una serie de acciones u omisiones, definida en su conjunto como ilícita, tiene lugar cuando se produce la acción u omisión que, tomada con las demás acciones u omisiones, es suficiente para constituir el hecho ilícito.

2. En tal caso, la violación se extiende durante todo el período que comienza con la primera de las acciones u omisiones de la serie y se prolonga mientras esas acciones u omisiones se repiten y se mantiene su falta de conformidad con la obligación internacional.”

401. Las alegaciones de las Demandantes en cuanto a la caracterización de los retiros de depósitos son poco claras. En su Réplica, las Demandantes argumentaron que “no están alegando que alguno de los retiros en particular de 2015 constituya por sí solo una violación del Tratado”, agregando que “la posición de las Demandantes es que son la *totalidad* de los retiros y su efecto *acumulativo* sobre sus inversiones los que constituyen una violación del Tratado”²⁰⁹. La mención de la “totalidad” de los retiros y

²⁰⁹ Réplica, párr. 408 (énfasis agregado). También postulan que “[s]i bien los retiros posteriores de los depósitos no hubieran tenido el mismo efecto sin los retiros anteriores, no es cierto que los retiros anticipados, en sí mismos, constituyeron la “violación” en este caso. Más bien, fue la decisión de la Demandada de forzar la venta de [Banco Popular] mediante resolución, cuando el banco ya estaba esforzándose por mantenerse a flote en medio de la fuga de sus depósitos lo que constituyó la violación. Esta violación ocurrió en 2017”. Ídem., párr. 409. [Traducción del Tribunal]

su “efecto acumulativo” podría haberse interpretado como una referencia a un hecho compuesto, es decir, una “serie de acciones u omisiones *definida en su conjunto como ilícita*” según el artículo 15(1) de los Artículos de la CDI citados anteriormente. Sin embargo, unos párrafos después, las Demandantes señalan que “[e]l artículo pertinente de los Artículos de la CDI sobre Responsabilidad del Estado por Hechos Internacionalmente Ilícitos es en realidad el artículo 14, y, en particular, el Comentario 12 del mismo”²¹⁰, y especifican que la “conducta de la Demandada constituye una violación *continua* del Tratado y debe ser tratada como tal”²¹¹. Sin perjuicio de esta especificación, en la Audiencia de mayo hicieron referencia al artículo 15 de los Artículos de la CDI²¹². Además, en su primer PHB, insistiendo aún en su caracterización de una “violación continua”²¹³, citaron tanto el artículo 14 como el 15²¹⁴. Finalmente, en su segundo PHB, las Demandantes argumentaron de manera más general que “los retiros de depósitos están cubiertos por los Artículos de la CDI, que prevén que un hecho continuo recibe protección en la medida que los hechos posteriores se benefician con la protección del tratado”²¹⁵.

402. Cualquiera sea el caso, los retiros anticipados de depósitos reclamados por las Demandantes no pueden ser caracterizados como hechos ilícitos continuos. Tal como lo explica la CDI, “[u]n hecho no tiene un carácter continuo únicamente porque sus efectos o consecuencias se extienden en el tiempo. Debe ser el hecho ilícito como tal el que continúa”²¹⁶. Los ejemplos de hechos ilícitos continuos que ofrece la CDI incluyen “mantener en vigor disposiciones legislativas incompatibles con las obligaciones contraídas en tratados por el Estado promulgante, la detención ilegal de un funcionario extranjero o la ocupación ilegal de las instalaciones de embajadas, el mantenimiento por la fuerza de un dominio colonial, la ocupación ilegal de parte del territorio de otro Estado o el despliegue de fuerzas armadas en otro Estado sin su consentimiento”²¹⁷. En comparación con estas ilustraciones, los retiros de depósitos

²¹⁰ Réplica, párr. 413.

²¹¹ Réplica, párr. 413 (énfasis agregado). [Traducción del Tribunal]

²¹² Presentación de Alegatos de Apertura de la Demandante, diapositiva 90, con referencia a “Proyecto de Artículos de la CDI sobre la Responsabilidad del Estado, Art. 15 y Art. 15, Comentario 11”.

²¹³ C-PHB1, párr. 358.

²¹⁴ C-PHB1, nota al pie 712.

²¹⁵ C-PHB2, párr. 211. [Traducción del Tribunal]

²¹⁶ **Anexo CL-50**, Artículos de la CDI, Comentario, art. 14, párr. 6. [Traducción del Tribunal]

²¹⁷ **Anexo CL-50**, Artículos de la CDI, Comentario, *ad art.* 14, párr. 3. [Traducción del Tribunal]

parecen más bien hechos inmediatos o hechos simples y puntuales. Las Demandantes no realizaron ningún esfuerzo serio para demostrar de qué manera podrían ser de naturaleza “continua”. Dado que son hechos inmediatos, no se encuentran dentro de la jurisdicción temporal del Tribunal, debido a que fueron cometidos antes de las fechas de corte que corresponden a las inversiones de las Demandantes.

403. A lo sumo, los actos impugnados podrían constituir hechos compuestos dentro del significado del artículo 15 de los Artículos de la CDI. Tal lo señalado anteriormente en el párr. 402, aun cuando las Demandantes hicieron algunas referencias al artículo 15 de los Artículos de la CDI en sus alegatos, sus escritos sugieren en general que los retiros anticipados de depósitos deberían ser caracterizados como hechos continuos dentro del artículo 14 de los Artículos de la CDI (una opinión que desestimó el Tribunal en el párrafo anterior). Aun suponiendo que el Tribunal hubiera malinterpretado las alegaciones de las Demandantes y que efectivamente *hubieran* caracterizado los retiros anticipados de depósitos como hechos compuestos, estas no han fundamentado suficientemente su argumento con respecto al efecto de un incumplimiento compuesto sobre la jurisdicción temporal del Tribunal. Por tanto, el análisis del Tribunal podría detenerse aquí. Sin embargo, con el objetivo de ofrecer un análisis completo, el Tribunal examinará si tiene jurisdicción *ratione temporis* sobre tales hechos compuestos.
404. El punto de inicio del análisis del Tribunal es la regla temporal consagrada en el artículo 13 de los Artículos de la CDI, el cual establece que “[u]n hecho del Estado no constituye violación de una obligación internacional a menos que el Estado se halle vinculado por dicha obligación en el momento en que se produce el hecho”.
405. Con respecto a las potenciales cuestiones intertemporales que surgen a partir de los hechos compuestos, el Comentario al Artículo 15 de la CDI aclara que:

“De conformidad con [el principio de intertemporalidad establecido en el artículo 13], el Estado debe hallarse vinculado por la obligación internacional durante el período en que se comete la serie de hechos que constituyen la violación. *En los casos en que no existía la obligación pertinente al inicio de la conducta de que se trate, sino que nació posteriormente*, la “primera” de las acciones u omisiones de la serie será, a los efectos de la responsabilidad de los Estados *la primera que se haya producido con posterioridad al nacimiento de la obligación*”.²¹⁸

²¹⁸ **Anexo CL-50**, Artículos de la CDI, Comentario, *ad art.* 15, párr. 11 (énfasis agregado). [Traducción del Tribunal]

406. Esto es lógicamente así ya que, como plantea Pauwelyn, si una corte o tribunal “tomara en cuenta los hechos *anteriores* a la fecha de entrada en vigencia de la obligación y hallará que una práctica [es decir, un hecho compuesto] ha sido establecida, esto automáticamente actuaría en contra del principio de no retroactividad puesto que el incumplimiento empezaría en una fecha en que la obligación aún no se encontraba en vigor”²¹⁹.
407. De este modo, los hechos ocurridos antes de que las obligaciones del Tratado existieran o fueran aplicables no pueden servir de fundamento potencial de responsabilidad²²⁰. Sin embargo, “[e]sto no debería impedir que una corte tome en cuenta acciones u omisiones anteriores para otros fines (por ejemplo, con el objetivo de establecer una base fáctica para violaciones posteriores o de proporcionar una prueba de intención)”²²¹.
408. En la controversia actual, ninguna obligación de España era aplicable a alguna de las Demandantes antes de las correspondientes fechas de corte de sus inversiones. Por consiguiente, para los fines de la responsabilidad, la primera de las acciones u omisiones de la serie ocurre *después* de la fecha de cada una de las inversiones de las Demandantes. En consecuencia, sólo esas acciones, y no las anteriores, podrían dar lugar a un “supuesto incumplimiento con una obligación bajo este Acuerdo” sobre el que el Tribunal tendría jurisdicción según la cláusula de resolución de controversias contenida en el Tratado. En otras palabras, en la medida en que las Demandantes

²¹⁹ J. Pauwelyn, *The Concept of a “Continuing Violation” of an International Obligation: Selected Problems* (1995) 66 BYBIL 415, 447, citado Z. Douglas, *The International Law of Investment Claims*, Cambridge University Press (2009), pág. 335, n. 52.

²²⁰ Véase también Z. Douglas, *The International Law of Investment Claims*, Cambridge University Press (2009), pág. 335, que señala que “si los primeros hechos de la serie presuntamente ocurrieron antes de que entrará en vigor el tratado”, “el principio de intertemporalidad una vez más supera todas las demás consideraciones. El estado anfitrión no puede ser responsable de pagar daños por los perjuicios ocasionados a una inversión por los primeros hechos de una serie [de un hecho supuestamente compuesto] si al momento de esos primeros hechos la obligación en cuestión no estaba vigente en el estado anfitrión.” [Traducción del Tribunal]

²²¹ **Anexo CL-50**, Artículos de la CDI, Comentario, *ad art.* 15, párr. 11. Como también señala el tribunal en *MCI c. República del Ecuador* en el contexto de su análisis en torno a la jurisdicción sobre hechos compuestos, los “[h]echos anteriores sólo podrán ser considerados por el Tribunal a efectos de evaluar los antecedentes, causas y alcances de las violaciones al [APPRI] acontecidas con posterioridad a su entrada en vigor”. *MCI c. República del Ecuador*, Caso CIADI N° ARB/03/6, Laudo, 31 de julio de 2007, párr. 93.

alegan que los retiros anticipados de depósitos forman parte de un hecho compuesto iniciado antes de que realizaran sus inversiones y “realizado” luego de la fecha crítica, el Tribunal no tiene jurisdicción *ratione temporis* sobre tales retiros de depósitos.

409. En conclusión, y sujeto a las limitaciones con respecto a los hechos privados/regulatorios mencionados en la sección VI.B.3 anterior, el Tribunal no tiene jurisdicción sobre las controversias derivadas de retiros públicos de depósitos realizados en 2015 y 2016 en la medida en que tales retiros fueron anteriores a las inversiones de las Demandantes.

E. JURISDICCIÓN SOBRE LAS DEMANDANTES DE DOBLE NACIONALIDAD ESPAÑOLA Y MEXICANA

1. La posición de la Demandada

410. España asegura que el Tribunal carece de jurisdicción *ratione personae* sobre ocho de las Demandantes que tienen doble nacionalidad española y mexicana²²². La Demandada planteó varios argumentos con respecto a la razón por la que el artículo XII(2) del Tratado impide que las personas con doble nacionalidad presenten reclamaciones.
411. En primer lugar, sostiene que el artículo XII(2) impone que los inversores cualificados cumplan con “los requisitos señalados en el Capítulo II del Convenio de CIADI”, específicamente el Artículo 25(2)(a) del Convenio CIADI que prohíbe que las personas con doble nacionalidad presenten una demanda CIADI contra el Estado de su nacionalidad²²³.
412. En segundo lugar, con base en la práctica de los tribunales de inversión, la Demandada argumenta que la prohibición de demandas por personas con doble nacionalidad también aplica a los procedimientos CNUDMI²²⁴. En la opinión de la Demandada, la

²²² Solicitud de Trifurcación, párrs. 111-126; Contestación de Demanda, párrs. 667-700; Dúplica párrs. 796-832; R-PHB1, párrs. 32-33; R-PHB2, párr. 17. Las ocho Demandantes de doble nacionalidad mexicana y española son: Antonio del Valle Ruiz, Antonio Cosío Arió, Carlos Ruiz Sacristán, Jaime Ruiz Sacristán, Jorge Esteve Recolons, José Manuel Fierro Von Mohr, Luis de Garay Russ, y Rogelio Barrenechea Cuenca. Véase Contestación de Demanda, n. 1006.

²²³ Contestación de Demanda, párrs. 670-672; Dúplica, párr. 803. Véase también Solicitud de Trifurcación, párrs. 116-118.

²²⁴ Contestación de Demanda, párrs. 674 et seq. en referencia al **Anexo RL-0092**, *Enrique y Jorge Heemsen c. República Bolivariana de Venezuela*, Caso CPA N° 2017-18, CNUDMI,

noción de “inversor” según el APPRI no puede tener dos significados diferentes dependiendo del foro en el que se presenta la reclamación²²⁵. Por ende, independientemente de las reglas de arbitraje que elija una demandante, el Tratado debe ser interpretado como “si el presente procedimiento fuera tramitado al amparo del Convenio CIADI”²²⁶.

413. En tercer lugar, según la Demandada, el Tratado sólo protege inversiones realizadas por inversores de una Parte Contratante en el territorio de la *otra* Parte Contratante, lo que excluye de su ámbito de protección las inversiones realizadas por personas con doble nacionalidad²²⁷. España señala que varias disposiciones del APPRI se refieren a inversores “de la otra Parte Contratante”, en particular los artículos I(4), I(5), II(1), III, IV y IX²²⁸. Además, es la opinión de la Demandada que una interpretación teleológica también lleva a excluir a personas con doble nacionalidad de la protección del Tratado. Para España, el objeto y fin del Tratado, tal y como se refleja en el preámbulo del mismo, es intensificar la cooperación económica entre México y España para beneficio mutuo, y crear condiciones favorables para inversiones realizadas por inversores de una Parte Contratante en el territorio de la otra²²⁹. El Tratado, entonces, deja en claro que no protege “inversiones realizadas en el territorio de una Parte Contratante por personas que tienen la nacionalidad de dicha Parte Contratante”²³⁰.
414. En cuarto lugar, en contraposición a las aseveraciones de las Demandantes con respecto a la práctica de España en materia de tratados, ésta solamente ha excluido expresamente a las personas con doble nacionalidad de la protección de sus APPRIs cuando la otra parte Contratante así lo ha solicitado. La Demandada recalca que, de sus 88 tratados de inversión, sólo dos APPRIs, el APPRI España-Uruguay y el APPRI España-Colombia, excluyen expresamente a las personas con doble nacionalidad del

Laudo sobre Jurisdicción, 29 de octubre de 2019, párr. 419; **Anexo RL-0091**, *Manuel García Armas y otros c. República Bolivariana de Venezuela*, Caso CPA N° 2016-08, CNUDMI, Laudo sobre Jurisdicción, 13 de diciembre de 2019, párr. 715.

²²⁵ Contestación de Demanda, párr. 673.

²²⁶ Contestación de Demanda, párrs. 676.

²²⁷ Contestación de Demanda, párrs. 678-679.

²²⁸ Contestación de Demanda, párrs. 680-683.

²²⁹ Contestación de Demanda, párr. 677.

²³⁰ Contestación de Demanda, párr. 680.

alcance del Tratado. La Demandada postula que esto indica que España “no entendía necesaria una cláusula como ésta”²³¹.

415. Más aún, la Demandada sostiene que el derecho internacional consuetudinario codificó en el Convenio de La Haya Concerniente a Determinadas Cuestiones Relativas a Conflictos de Leyes de Nacionalidad de 1930, tal como lo han aplicado los tribunales de inversión²³², no permite que dobles nacionales entablen reclamaciones contra los Estados de su nacionalidad²³³. En la opinión de la Demandada, el arbitraje de inversión quedaría “completamente desnaturalizad[o]” si se permitiera que los inversores interpusieran reclamaciones contra un Estado del que son nacionales²³⁴.
416. Finalmente, si bien España no parece adoptar una posición expresa con respecto al criterio de nacionalidad “dominante y efectiva”, alega que “*si* [el Tribunal] estima procedente atender a la nacionalidad efectiva y dominante”²³⁵, debería concluir que las Demandantes no han aportado evidencia alguna para acreditar sus argumentos de que las Demandantes con doble nacionalidad son predominantemente mexicanas. Por el contrario, España demostró que estas personas hacen “un uso efectivo y habitual” de su nacionalidad española, por ejemplo, viajando con frecuencia con su pasaporte español²³⁶.
417. A la luz de estos argumentos, España concluye que el Tribunal carece de jurisdicción sobre las ocho Demandantes que tienen doble nacionalidad mexicana y española²³⁷.

²³¹ Contestación de Demanda, párrs. 692. Véase **Anexo CL-115**, Acuerdo entre España y Uruguay sobre promoción y protección recíproca de inversiones, art. I(3)(c); **Anexo CL-242**, APPRI España-Colombia, Art. 11(5).

²³² Contestación de Demanda, párrs. 695-700, en referencia al **Anexo RL-0091**, *Manuel García Armas y otros c. la República Bolivariana de Venezuela*, Caso CPA N° 2016-08, CNUDMI, Laudo sobre Jurisdicción, 13 de diciembre de 2019, párr. 662.

²³³ Contestación de Demanda, párr. 696; Dúplica, párr. 825 *et seq.*

²³⁴ Contestación de Demanda, párrs. 695.

²³⁵ Dúplica, párr. 828 (énfasis agregado).

²³⁶ Dúplica, párrs. 830-831.

²³⁷ Contestación de Demanda, párrs. 667-668. Dúplica, párr. 796 *et seq.*

2. La posición de las Demandantes

418. Las Demandantes argumentan que el Tribunal tiene jurisdicción para conocer las reclamaciones de las Demandantes con doble nacionalidad²³⁸. Para las Demandantes, la objeción de España sobre la doble nacionalidad no tiene sustento en el Tratado²³⁹.
419. En primer lugar, según aseguran las Demandantes, la definición de “inversor” en el artículo I(5)(a) del Tratado incluye a *cualquier* persona física nacional de una Parte Contratante que haya realizado una inversión en el territorio de la otra Parte Contratante, sin otro requisito o limitación adicional²⁴⁰. Fundamentándose en varias decisiones de tribunales de inversión, las Demandantes argumentan que la ausencia de una exclusión específica indica que el Tratado protege a las personas con doble nacionalidad²⁴¹. Las Demandantes sostienen que, a diferencia del planteo de la Demandada, el objetivo del Tratado, en particular la búsqueda de “intensificar la cooperación económica en beneficio recíproco de ambos países” como lo describe el preámbulo, se logra a través del “intercambio de inversiones de ambos países”²⁴². Si la Demandada tenía la intención de excluir a personas con doble nacionalidad de la protección del Tratado, como lo alegan las Demandantes, lo hubiera hecho de manera expresa como lo hizo en sus APPRI con Uruguay y Colombia²⁴³.
420. En segundo lugar, según la interpretación de las Demandantes, el artículo XII del Tratado no traslada los requisitos del Convenio CIADI a un arbitraje CNUDMI. Simplemente exige que las Partes den su consentimiento incondicional por escrito al arbitraje CIADI²⁴⁴.

²³⁸ Réplica, párrs. 428-447; C-PHB1, paras. 371-374; C-PHB2, párrs. 214-215.

²³⁹ Réplica, párr. 428 *et seq.*

²⁴⁰ Réplica, párr. 430.

²⁴¹ Réplica, párrs. 435-438, en referencia al **Anexo CL-114**, *Serafin García Armas y Karina García Gruber c. República Bolivariana de Venezuela*, Caso CPA N° 2013-3, Decisión sobre Jurisdicción, 15 de diciembre de 2014, párrs. 192-93; **CL-117**, *Victor Pey Casado y Fundación Presidente Allende c. República de Chile*, Caso CIADI N° ARB/98/2, Laudo, 8 de mayo de 2008, párr. 415; **CL-241**, *Mohamed Abdel Raouf Bahgat c. República Árabe de Egipto*, Caso CPA N° 2012-07, Decisión sobre Jurisdicción, 30 de noviembre de 2017.

²⁴² Réplica, párr. 430. [Traducción del Tribunal]

²⁴³ Réplica, párr. 431, en referencia al **Anexo CL-115**, APPRI España-Uruguay, Acuerdo sobre la promoción y protección recíproca de inversiones Art. I(3)(c); **Anexo CL-242**, APPRI España-Colombia, Art. 11(5).

²⁴⁴ Réplica, párrs. 432-433.

421. En tercer lugar, la posición de las Demandantes es que el Tratado prevalece como *lex specialis* sobre los principios generales del derecho internacional o del derecho internacional consuetudinario²⁴⁵. Por tanto, puesto que el Tratado contiene una definición amplia de inversor, este protege también a las personas con doble nacionalidad²⁴⁶.
422. Si, a contrariamente a su postura principal, fuera aplicable el derecho internacional consuetudinario, las Demandantes argumentan que el Tribunal debería aplicar el test de nacionalidad “dominante y efectiva” adoptado por la CIJ en *Nottebohm* en el contexto de la protección diplomática. En aplicación de este criterio, aseveran que la nacionalidad “dominante y efectiva” de las ocho Demandantes en cuestión es mexicana²⁴⁷. Explican que estas personas (i) residen en México; (ii) tienen su centro comercial e intereses profesionales en México; (iii) tienen hijos, padres y cónyuges mexicanos que también residen en México; (iv) pagan impuestos en México; y (v) llevan su vida pública en México. Las Demandantes señalan que las Demandantes que tienen doble nacionalidad utilizan sus pasaportes españoles sólo por “conveniencia”²⁴⁸. Por todo esto, para los fines de este procedimiento, no pueden ser consideradas nacionales españolas²⁴⁹.
423. En resumen, las Demandantes concluyen que la objeción de la Demandada con respecto a la jurisdicción debe ser desestimada.

3. Análisis

a. Comentarios preliminares

424. En las secciones anteriores, el Tribunal ya hizo referencia a las reglas de interpretación de los tratados contenidas en la CVDT (véase, ej., *supra* los párrs. 246 en adelante). A los fines de esta objeción, será de utilidad considerar estas reglas en más detalle.
425. Artículo 31 de la CVDT, titulado “Regla general de interpretación”, reza como sigue:

²⁴⁵ Réplica, párr. 444.

²⁴⁶ Réplica, párrs. 444-445.

²⁴⁷ Réplica, párr. 446, en referencia al **Anexo CL-252**, caso *Nottebohm (Liechtenstein c. Guatemala)*, 2da fase, Decisión del 6 de abril de 1995, 1995 Reportes de la CIJ, pág. 23.

²⁴⁸ Réplica, párr. 447.

²⁴⁹ Réplica, párr. 447.

"1. Un tratado deberá interpretarse de buena fe conforme al sentido corriente que haya de atribuirse a los términos del tratado en el contexto de éstos y teniendo en cuenta su objeto y fin.

2. Para los efectos de la interpretación de un tratado, el contexto comprenderá, además del texto, incluidos su preámbulo y anexos:

(a) todo acuerdo que se refiera al tratado y haya sido concertado entre todas las partes con motivo de la celebración del tratado;

(b) todo instrumento formulado por una o más partes con motivo de la celebración del tratado y aceptado por las demás como instrumento referente al tratado.

3. Juntamente con el contexto, habrá de tenerse en cuenta:

(a) todo acuerdo ulterior entre las partes acerca de la interpretación del tratado o de la aplicación de sus disposiciones;

(b) toda práctica ulteriormente seguida en la aplicación del tratado por el cual conste el acuerdo de las partes acerca de la interpretación del tratado;

(c) toda norma pertinente de derecho internacional aplicable en las relaciones entre las partes.

[...]"

426. El artículo 31 de la CVDT contiene "la regla general" de interpretación de los tratados. El modo singular enfatiza el hecho de que la disposición contiene una única regla²⁵⁰. Su primer párrafo se refiere al texto, contexto, objeto y fin, los que, junto con el principio rector de buena fe, son partes integrales de esa regla y deben ser aplicados en una única operación combinada. El párrafo 2 establece ciertos elementos del contexto, mientras que el párrafo 3 enumera medios adicionales de interpretación a utilizar juntamente con el contexto. Como señala un comentarista, de las formulaciones utilizadas en los primeros tres párrafos del artículo 31 surge "que los distintos medios mencionados en el artículo 31 son todos de igual valor; ninguno es de carácter inferior" y "todos los medios serán considerados en un mismo y único proceso de aplicación"²⁵¹.
427. El Tribunal aplicará sucesivamente los distintos elementos mencionados en el artículo 31(1)²⁵².

²⁵⁰ Véase O. Dörr, *Vienna Convention on the Law of Treaties: A Commentary*, Springer (2nda ed., 2018), pág. 561.

²⁵¹ M. E. Villiger, *Commentary on the 1969 Vienna Convention on the Law of Treaties*, Nijhoff (2009), pág. 435. [Traducción del Tribunal]

²⁵² Como declaró la CIJ en *Estado de Libia c. República del Chad*, "[l]a interpretación debe basarse sobre todo en el texto del Tratado" (**Anexo- CL-239, Disputa Territorial (Yamahiriya Árabe Libia c. República del Chad)**, Decisión, Informes de la CIJ 1994, párr. 41). [Traducción del Tribunal]

b. Los términos del Tratado en su sentido corriente según el contexto, y a la luz de su objeto y fin (artículo 31(1))

428. La jurisdicción de este Tribunal deriva de los artículos IX *et seq.* del Tratado. Específicamente, el artículo IX(1) exige que una potencial demandante notifique por escrito “[t]oda controversia que surja entre una de las Partes Contratantes y un inversor de la otra Parte Contratante derivada de un presunto incumplimiento de una obligación establecida en este Acuerdo”. Según el artículo IX(3), si “la controversia” así notificada no pudiera ser resuelta en un plazo de seis meses, “será sometida al mecanismo de solución de controversias estipulado en esta Sección”, incluyendo las opciones de arbitraje internacional previstas en el artículo XI. El artículo XI, a su vez, hace una referencia cruzada con el requisito de notificación del artículo IX. Por ende, la jurisdicción de este Tribunal se limita a “[t]oda controversia que surja entre una de las Partes Contratantes y un *inversor* de la *otra* Parte Contratante” (énfasis agregado).
429. El término “inversores” se define en el artículo I(5)(a) como “[p]ersonas físicas que tengan la nacionalidad de una Parte Contratante con arreglo a su legislación [...] que hayan realizado una inversión en el territorio de la *otra* Parte Contratante” (énfasis agregado). Por lo tanto, la jurisdicción se extiende a una controversia entre un “nacional de una de las Partes Contratantes” y la “*otra*” Parte Contratante. Queda fuera de discusión, entonces, que, según el significado corriente de la palabra, el término “otro” utilizado tanto en el artículo I(5)(a) como en el artículo IX requiere una diversidad de nacionalidad entre un presunto demandante y el Estado demandado²⁵³.
430. El contexto de los artículos I(5)(a) y IX *et seq.* y los objetivos del APPRI sustentan esta interpretación. Según la regla general de interpretación establecida en el artículo 31(1), “los términos de un tratado deben ser interpretados ‘en su contexto’, lo que implica que quien interpreta cualquier frase de un tratado debe considerar el tratado en su totalidad y, como lo demuestra el art 31 párrs. 2 y 3, incluso más allá”²⁵⁴. En este ejercicio, “[l]a totalidad del texto del Tratado debe tomarse en cuenta como ‘contexto’, incluyendo el

²⁵³ Véase, por ej., la definición de “otros” en el Diccionario Cambridge: “*diferente* de la cosa o persona ya mencionada”. Véase <https://dictionary.cambridge.org/diccionario/english/other> (énfasis agregado). Asimismo, según el diccionario Oxford, la palabra “otro” se refiere a “una persona o cosa que es *diferente* o distinto de uno ya mencionado o conocido” (énfasis agregado) [Traducciones del Tribunal]. Véase <https://www.lexico.com/definición/other>.

²⁵⁴ O. Dörr, *Vienna Convention on the Law of Treaties: A Commentary*, Springer (2nda ed., 2018), art. 31 Comentario, pág. 582. [Traducción del Tribunal]

título, el preámbulo y los anexos”²⁵⁵. Mirando el tratado en su totalidad, queda claro que el APPRI se basa en conceder protección sustantiva y procesal a los inversores de una Parte Contratante con respecto a la *otra* Parte Contratante. Primeramente, la palabra “inversión”, a la que se hace referencia en la definición de “inversores” en el artículo I(5)(a) *in fine*, requiere que los activos sean “propiedad de, o controlados por, inversores de una de las Partes Contratantes y establecidos en el territorio de la *otra* Parte Contratante”²⁵⁶. Segundo, prácticamente todas las disposiciones sustantivas del APPRI se refieren a la manera en que una Parte Contratante debería tratar a los inversores de la *otra* Parte Contratante²⁵⁷. Además, existen varias disposiciones contra la discriminación contenidas en el Tratado (véase, ej. artículos III(1), III(2), VI) que requieren que una Parte Contratante otorgue a los inversores de la *otra* Parte Contratante el mismo trato que otorga “a sus propios inversores”. Estas disposiciones sólo tienen sentido tomándolas desde la premisa de que, desde el punto de vista de una Parte Contratante, los inversores protegidos son sólo aquellos que tienen la nacionalidad de la *otra* Parte Contratante. La disposición relativa a la resolución de controversias entre inversor y Estado, por su parte, se incluye en una sección titulada “Controversias entre una parte contratante e inversores de la *otra* Parte Contratante”²⁵⁸. Finalmente, el preámbulo del APPRI, que puede “ser de significancia

²⁵⁵ Ídem. [Traducción del Tribunal]

²⁵⁶ **Anexo C-1**, Tratado, art. 1(4).

²⁵⁷ Véase **Anexo RL-0040**, Tratado, artículos II (“(1) Cada Parte Contratante admitirá las inversiones realizadas por inversores de la *otra* Parte Contratante de conformidad con sus disposiciones legales. (2) A fin de promover los flujos de inversión *recíproca* las Partes Contratantes [...]”); III (“(1) Cada Parte Contratante otorgará en su territorio a las inversiones de inversores de la *otra* Parte Contratante un tratamiento que [...]; (2) Cada Parte Contratante otorgará a los inversores de la *otra* Parte Contratante [...]. (3) El tratamiento concedido en virtud de los párrafos 1 y 2 anteriores no se interpretará en el sentido de obligar a cualquiera de las Partes Contratantes a hacer extensivo a los inversores de la *otra* Parte Contratante y a sus inversiones el beneficio de [...]”); IV (“(1) Cada Parte Contratante otorgará a las inversiones de inversores de la *otra* Parte Contratante, trato [...]”); VI (“A los inversores de una Parte Contratante cuyas inversiones en el territorio de la *otra* Parte Contratante sufran pérdidas debidas a guerra, otros conflictos armados, un estado de emergencia nacional, rebelión o motín, u otras circunstancias similares, se les concederá [...]”); VII (“1. Cada Parte Contratante garantizará que todas las transferencias relacionadas con una inversión de un inversor de la *otra* Parte Contratante sean realizadas libremente y sin demora”). Todos los énfasis agregados.

²⁵⁸ **Anexo C-1**, Tratado, Capítulo III, Sección Uno (énfasis agregado).

tanto contextual como teleológica”²⁵⁹, recuerda el deseo de las Partes Contratantes de “intensificar la cooperación económica en beneficio recíproco de ambos países” y su intención “de crear condiciones favorables para inversiones realizadas por inversores de una Parte Contratante en el territorio de la *otra*” (énfasis agregado).

431. En resumen, el APPRI no establece un marco de inversión para inversores domésticos, sino que se orienta en cambio a proteger a inversores de nacionalidad distinta a la del Estado receptor. Tal como indicó un tribunal inversionista-Estado, la diversidad de nacionalidad es la regla en la mayoría abrumadora de los tratados de inversión, en los que normalmente no se permite que los nacionales del estado receptor entablen demandas contra su estado de origen²⁶⁰. Esta regla coincide con el principio bien establecido del derecho internacional que una persona o entidad no puede interponer una reclamación internacional contra su propio Estado. En este sentido, el sistema de tratados de inversión sigue fundamentándose en las nociones tradicionales de nacionalidad y reciprocidad, y puede ser contrastado con la evolución producida en el campo de los derechos humanos, donde las personas pueden entablar reclamos contra el Estado independientemente de su nacionalidad. En efecto, en el campo de los derechos humanos, incluso los nacionales del Estado demandado y las personas que no pertenecen a ningún Estado pueden presentar demandas contra un Estado.
432. En consecuencia, el requisito de diversidad de nacionalidad es el punto de partida para la investigación del Tribunal con respecto a la jurisdicción *ratione personae*.
433. La situación en la que un inversor de una Parte posee la nacionalidad del Estado de origen y la nacionalidad del Estado demandado/receptor, que el Tribunal denominará situación de “doble nacionalidad”²⁶¹, no se considera expresamente en el Tratado. El Tribunal no puede coincidir con ninguna de las posiciones principales de las Partes de

²⁵⁹ O. Dörr, *Vienna Convention on the Law of Treaties: A Commentary*, Springer (2nda ed., 2018), pág. 583.

²⁶⁰ *PV Investors c. Reino de España*, Caso CPA N°. 2012-14, Laudo Preliminar, 13 de octubre de 2014, párr. 257.

²⁶¹ También podría producirse una situación de doble nacionalidad en el caso de que el inversor tenga la nacionalidad del Estado anfitrión y de un tercer Estado (no la del Estado demandado). Esta no es la situación en esta controversia. Por ende, tal como se establece en el texto, el término “nacional dual” se utilizará solamente para referirse a la situación en la que un inversor de una de las Partes posee, simultáneamente, la nacionalidad del Estado de origen y la nacionalidad del Estado demandado/anfitrión.

que los dobles nacionales estén incluidos o excluidos respectivamente según el texto del Tratado.

434. Para las Demandantes, ante la ausencia de alguna indicación expresa en contrario, necesariamente ha de considerarse que están permitidas las demandas presentadas por personas con doble nacionalidad. Sin embargo, el Tribunal no encuentra nada en el texto del Tratado apoyando esta conclusión. La única indicación en el Tratado es que un inversor no puede interponer una demanda contra su propia Parte Estatal. Es más, la palabra “una” en el artículo I(5)(a) podría dar a entender que las personas que tienen nacionalidades de más de una de las Partes Contratantes no reunirían las condiciones de “inversores” bajo el Tratado. Sin embargo, el Tribunal no está convencido de tal lectura de la cláusula dado que la palabra “una” en este contexto es simplemente sinónimo del artículo “un/una” (lo que también queda claro en la versión auténtica en idioma español: “*nacionalidad de una Parte Contratante*”).
435. Por otra parte, el Tribunal no ve razón alguna para adoptar la posición de España que sostiene que el texto del Tratado lleva a una exclusión automática de los dobles nacionales, sin más investigación. No hay nada en el texto que sustente esta inferencia y, tal como se mencionó en el párrafo anterior, el uso de la palabra “una” en el artículo I(5)(a) es insuficiente para justificar tal interpretación.
436. En otras palabras, el Tratado *no* dice que los inversores deban poseer “al menos una” nacionalidad para estar legitimadas para demandar *ni tampoco* establece que deban poseer “sólo una” nacionalidad, y el Tribunal no está dispuesto a incluir términos en el Tratado que no existen. En cambio, el texto del Tratado requiere que un inversor tenga la nacionalidad de “una” Parte Contratante y guarda silencio sobre la doble nacionalidad.
437. Los demás argumentos de la Demandada para excluir a los dobles nacionales de la protección del Tratado tampoco son convincentes. En particular, España invita al Tribunal a “importar” los requisitos del CIADI sobre nacionalidad al Tratado aun cuando, como en este caso, el arbitraje no se realice bajo el Convenio CIADI.
438. No está en disputa que el Convenio CIADI, que es una de las opciones enumeradas en el artículo XI(1) del Tratado, impide expresamente que los dobles nacionales interpongan sus demandas ante el Centro. El artículo 25(2)(a) del Convenio CIADI define al “nacional de otro Estado Contratante” del Convenio CIADI en la parte pertinente de la siguiente manera:

"toda persona natural que tenga [...] la nacionalidad de un Estado Contratante distinto del Estado parte en la diferencia [en las fechas pertinentes], *pero en ningún caso comprenderá las personas que, en cualquiera de ambas fechas, también tenían la nacionalidad del Estado parte en la diferencia [...]*" (énfasis agregado).

439. Si bien España no discute que el Reglamento CNUDMI, que se aplica a este arbitraje, no contenga una exclusión similar, sostiene que el requisito de CIADI también se aplica en el actual contexto de CNUDMI en virtud del artículo XII del Tratado que reza como sigue:

"Artículo XII. Consentimiento

1. Cada Parte Contratante otorga su consentimiento incondicional para someter una controversia a arbitraje internacional de conformidad con los procedimientos establecidos en esta Sección.

2. El consentimiento a que se refiere el párrafo 1 anterior y el sometimiento de una reclamación a arbitraje por parte de un inversor contendiente cumplirán con los requisitos señalados en:

(a) el Capítulo II del Convenio de CNUDMI (Jurisdicción del Centro) y las Reglas del Mecanismo Complementario de CNUDMI, que exigen el consentimiento por escrito de las partes; y

(b) el Artículo II de la Convención de Nueva York, que exige un acuerdo por escrito".

440. En la opinión del Tribunal, el artículo XII, titulado "consentimiento", busca dejar en claro que cada Parte Contratante ha dado su "consentimiento incondicional" al arbitraje de inversión en una de las opciones previstas en el artículo XI (artículo XII(1)). Específicamente, el artículo XII del Tratado es la cláusula característica de "acuerdo por escrito" que se incluye en diversos tratados bilaterales de inversión, con la intención de despejar cualquier duda con respecto a que una oferta-aceptación "sin relación de partes" (es decir, una oferta de parte de un Estado que un inversor puede aceptar entablando una reclamación) cumple con los requerimientos de "consentimiento por escrito" / "acuerdo por escrito" establecidos en los Convenios del CIADI y de Nueva York respectivamente. Contrario a lo que argumenta España, el artículo XII no puede utilizarse para importar los requisitos de jurisdicción *ratione personae* de un arbitraje CIADI a un arbitraje CNUDMI. Al contrario, cada una de las opciones de arbitraje previstas bajo el Tratado se rige por sus propias reglas.

441. Esto queda explícitamente confirmado en el artículo XI(2) del Tratado que establece que "[e]l Convenio de CIADI o las reglas citadas regirán el arbitraje, salvo en la medida de lo modificado por esta Sección" (énfasis agregado). La palabra "o" confirma que el Convenio CIADI sólo rige en caso de elegir el arbitraje CIADI. En otras palabras, el artículo XI(2) descarta en un arbitraje que no sea del CIADI la aplicación de los

requisitos *ratione personae* del CIADI, entre los cuales se encuentra la prohibición de demandas entabladas por nacionales duales.

442. Por la misma razón, el Tribunal no considera que la noción de inversor bajo el Tratado deba ser siempre la misma ya sea que una demandante opte por arbitraje en virtud del Convenio CIADI o en cualquiera de los demás foros disponibles. Este Tratado (al igual que muchos otros) le ofrece a una demandante, que cumple con la definición de “inversor” planteada en el artículo 1(5)(a), la posibilidad de elegir entre varios mecanismos de arbitraje. Estos mecanismos varían en muchos aspectos. Por ejemplo, no están sujetos al mismo marco legal. A diferencia de los demás, el sistema del Convenio CIADI no está sujeto a una *lex arbitri* nacional ni a la supervisión de las cortes nacionales y cuenta con su propio régimen de anulación y ejecución de laudos. En cambio, un arbitraje de inversión planteado bajo los otros mecanismos (Mecanismo Complementario del CIADI, Reglamento CNUDMI y las “otras reglas de arbitraje [...] acordadas por las partes contendientes”) es semejante a un arbitraje comercial con respecto a su régimen legal, es decir, está sujeta al derecho de arbitraje internacional de la sede, y a la jurisdicción de las cortes de la sede para asistir en el arbitraje y ejercer el control del mismo (incluyendo la anulación de laudos), y el reconocimiento y ejecución de laudos se rige por la Convención de Nueva York.
443. Las cuatro opciones de arbitraje enumeradas en el artículo XI también son diferentes en cuanto a los requisitos jurisdiccionales. Por ejemplo, las Reglas del Convenio CIADI y del Mecanismo Complementario del CIADI requieren respectivamente o bien que tanto el país de origen del inversor como el país demandado o bien solo uno de ellos sea(n) parte(s) en el Convenio CIADI. Además, el Convenio CIADI exige que se trate de “diferencias de naturaleza jurídica que surjan directamente de una inversión” (artículo 25(1) del Convenio CIADI); también prevé reglas particulares sobre jurisdicción *ratione personae*, incluyendo las reglas que requieren que se cumpla con ciertas fechas críticas para que el demandante califique como nacional de un Estado Contratante bajo el CIADI (ver el artículo 25(2) del Convenio CIADI). Las reglas de arbitraje incluidas en el artículo XI no contienen requisitos similares.
444. Al seleccionar una de las opciones disponibles para dirimir diferencias en virtud del Tratado, una demandante opta por un marco jurídico en particular. En este caso, las Demandantes han optado por el marco jurídico que surge de la combinación de los requisitos del Tratado con las Reglas de Arbitraje de CNUDMI, que no incluyen ninguna regla análoga al artículo 25(2)(a) del Convenio CIADI.

445. Cabe agregar que el Tribunal consideraría extraordinario que ambas Partes Contratantes hubieran tenido intención de que los requisitos del Convenio CIADI se aplicaran a todas las opciones de arbitraje incluidas en el Tratado, cuando al momento en que se celebró el Tratado en 2006, México no había firmado ni ratificado el Convenio CIADI (cosa que no hizo hasta doce años después)²⁶².

446. En resumen, un análisis textual y contextual del Tratado según el artículo 31(1) de la CVDT lleva a la conclusión de que el Tratado guarda silencio sobre la cuestión de los dobles nacionales. Por ende, no se posible aceptar la posición primaria de ninguna de las dos Partes con respecto a este tema.

c. Medios de interpretación en virtud de los artículos 31(2) y 31(3)(a) y (b)

447. Al considerar ahora los otros medios de interpretación mencionados en el artículo 31, el Tribunal señala que no se le ha entregado ningún elemento en virtud del artículo 31(2) de la CVDT, es decir “todo acuerdo que se refiera al tratado y haya sido concertado entre todas las partes con motivo de la celebración del tratado” o “todo instrumento formulado por una o más partes con motivo de la celebración del tratado y aceptado por las demás como instrumento referente al tratado”. Tampoco se le ha presentado “[ningún] acuerdo ulterior entre las partes acerca de la interpretación del tratado o de la aplicación de sus disposiciones” ni “[ninguna] práctica ulterior en la aplicación del tratado por el cual conste el acuerdo de las partes acerca de la interpretación del tratado” conforme al Artículo 31(3)(a) y (b) de la CVDT. Por lo tanto, el Tribunal dirige su atención a los medios de interpretación que ofrece el Artículo 31(3)(c).

d. Artículo 31(3)(c) [del CVDT] y el principio de integración sistémica

448. En su Artículo 31(3)(c), el CVDT propone que en una interpretación “[j]untamente con el contexto, habrá de tenerse en cuenta” “[t]oda norma pertinente de derecho internacional aplicable en las relaciones entre las partes”. Por ende, en su proceso interpretativo, el Tribunal debe (“habrá de”) tener en cuenta otras “norma[s] pertinente[s] de derecho internacional”. Como señala McLachlan, la regla planteada

²⁶² Véase CIADI/3, Lista de Estados Contratantes y otros Firmantes de la Convención (al 3 de septiembre de 2021), disponible en https://icsid.worldbank.org/sites/default/files/documents/2021_Sep.ICSID.ENG.pdf (que establece que México firmó y ratificó la Convención CIADI en 2018).

en el artículo 31(3)(c) conforma “una parte *obligatoria* del proceso de interpretación”, por lo que no ha de ser (a diferencia de las disposiciones del artículo 32 sobre *travaux préparatoires*) “utilizado de referencia únicamente cuando se requiera confirmación o cuando el significado sea ambiguo, o poco claro, o manifiestamente absurdo o irrazonable”²⁶³. Se considera que el artículo 31(3)(c) expresa el principio de “integración sistémica” en la interpretación de tratados²⁶⁴, postulando que los tratados son una creación del sistema jurídico internacional y que, por ende, deben ser interpretados a la luz de las normas más amplias del derecho internacional. En este orden, se ha sugerido que puede articularse el principio de integración sistémica como presunción, con aspectos tanto positivos como negativos, en el sentido de que (a) desde lo positivo se ha de presumir que las partes “se refieren a principios generales del derecho internacional en todas las cuestiones que [el tratado] en sí no resuelve expresamente o que resuelve de un modo diferente”; y (b) desde lo negativo, al celebrar obligaciones en virtud del tratado, la intención de las partes es no actuar de manera incompatible con los principios generalmente reconocidos del derecho internacional o de obligaciones anteriores al tratado hacia otros terceros estados²⁶⁵.

449. Tal como lo aclara la CIJ²⁶⁶, las “normas pertinentes del derecho internacional aplicables a las relaciones entre las partes” incluyen las normas del derecho internacional consuetudinario, que, como indicó el Tribunal de Reclamaciones Irán-EE.UU. en *Amoco*:

“[...] puede ser de utilidad para rellenar posibles vacíos del Tratado para corroborar el significado de términos no definidos en el texto o, más generalmente, para asistir en la interpretación e implementación de sus disposiciones”²⁶⁷.

²⁶³ **Anexo RL-0242**, McLachlan, Campbell, *The Principle of Systemic Integration and Article 31(3)(C) of the Vienna Convention*, *The International and Comparative Law Quarterly* 54, N° 2 (2005): 279–319, párr. 7.87. [Traducción del Tribunal]

²⁶⁴ ICDI *Fragmentation of International Law Report*, AICN 4/L 682 y adenda 1, 2016, párr. 413.

²⁶⁵ Véase **Anexo RL-0242**, McLachlan, Campbell, *The Principle of Systemic Integration and Article 31(3)(C) of the Vienna Convention*, *The International and Comparative Law Quarterly* 54, N° 2 (2005): 279–319, párr. 7.95. Esta perspectiva fue adoptada por la CDI en su informe de fragmentación. Véase CDI *Fragmentation of International Law Report*, AICN 4/L 682 y Adenda 1, 2016, párr. 465. [Traducciones del Tribunal]

²⁶⁶ *Caso sobre Plataformas Petroleras (República Islámica de Irán c. EEUU)*, Sentencia, 6 de noviembre de 2003, Informes de la CIJ (2003), párrs. 23 y 41.

²⁶⁷ **Anexo RL-0243**, *Amoco International Finance Corporation c. República Islámica de Irán (1987-II)* 15 Iran-USCTR 189, párr. 112. [Traducción del Tribunal]

450. Queda claro que, si el texto del tratado proporciona una solución diferente a la que de lo contrario aplicaría en el derecho internacional general, dicha solución ha de prevalecer en virtud del artículo 31(1) (supeditado a normas *jus cogens*). Sin embargo, cuando el tratado guarda silencio con respecto a una cuestión en particular, la respuesta puede provenir de otras reglas del derecho internacional, incluyendo el derecho consuetudinario.
451. El principio de integración sistémica debe igualmente aplicarse en el contexto de los tratados de inversión. Según lo señalado por el tribunal en *AAPL c. Sri Lanka*, el primero en ejercer su jurisdicción bajo un tratado de inversión bilateral:
- “[Un] Tratado Bilateral de Inversión *no es un sistema jurídico cerrado y autónomo* que se limite a establecer normas materiales sustantivas de aplicabilidad directa, sino que debe ser concebido *dentro de un contexto jurídico más amplio que integre normas de otras fuentes a través de métodos de incorporación implícitos*, o por referencia directa a ciertas normas complementarias, ya sea del derecho de carácter internacional o nacional”²⁶⁸.
452. Más recientemente, el tribunal en *Urbaser* señaló que un APPRI “no puede interpretarse y aplicarse de manera aislada [...] sin tener en cuenta las normas relevantes de derecho internacional”, agregando que debe “interpretarse en armonía con otras normas de derecho internacional de las que forma parte”²⁶⁹. Asimismo, en su consideración del artículo 31(3)(c), el comité de anulación en *Tulip c. Turquía* hizo referencia al “principio de integración sistémica” indicando que recurrir a otras fuentes jurídicas de ámbitos fuera del derecho relativo a las inversiones era un “método legítimo para la interpretación de los tratados”²⁷⁰.
453. El Tribunal concuerda con estas observaciones. Los TBI’s no son instrumentos autónomos, sino que forman parte de un sistema más amplio que integra normas de otras fuentes de derecho internacional, como el derecho consuetudinario. Tal enfoque

²⁶⁸ **Anexo CL-57**, *Asian Agricultural Products Ltd. c. República de Sri Lanka*, Caso CIADI N° ARB/87/3, Laudo Final, 27 de junio de 1990, párr. 21 (énfasis agregado). [Traducción del Tribunal]

²⁶⁹ **Anexo RL-0353**, *Urbaser S.A. y Consorcio de Aguas Bilbao Bizkaia, Bilbao Biskaia Ur Partzuergoa c. República Argentina*, Caso CIADI N° ARB/07/26, Laudo, 8 de diciembre de 2016, párr. 1200.

²⁷⁰ **Anexo RL-0061**, *Tulip Real Estate and Development Netherlands B.V. c. República de Turquía*, ICSID/ARB/11/28, Decisión sobre Anulación, 30 de diciembre de 2015, párrs. 86-92. [Traducción del Tribunal]

pareciera particularmente apropiado para este Tratado en particular, puesto que la cláusula de derecho aplicable se refiere expresamente al derecho internacional:

“Cualquier tribunal establecido conforme a esta Sección decidirá las controversias que se sometan a su consideración de conformidad con las disposiciones de este Acuerdo y las reglas y principios aplicables del derecho internacional.” (énfasis agregado)

454. Si bien el artículo XV pareciera estar dirigido (primordialmente) al derecho que rige el fondo, se formula en términos amplios y puede aplicarse también a una cuestión de jurisdicción con respecto a la cual el tribunal ha de “decidir las controversias que se sometan a su consideración”²⁷¹. Como mínimo, el artículo XV indica que las Partes Contratantes no previeron que un tribunal conformado en virtud del Tratado debiera limitarse estrictamente a lo establecido en el Tratado. Al contrario, consideraron que el Tribunal estaba facultado –y efectivamente obligado– a interpretar el Tratado a la luz de normas más amplias del derecho internacional. Al igual que en *Urbaser c. Argentina*, “[a]sí, la propia [cláusula de derecho aplicable en el Tratado] contiene la prueba de que el [APPRI] no es una norma aislada, sino que pertenece al sistema general de derecho internacional”²⁷².

e. Normas “pertinentes” del derecho internacional aplicables entre las partes

455. La siguiente cuestión ahora, en términos del artículo 31(3)(c) de la CVDT, se refiere a qué normas del derecho internacional aplicables entre las Partes son “pertinentes” y deben ser tomadas en cuenta al interpretar la noción de “inversor” en virtud del Tratado.
456. En la opinión del Tribunal, las normas internacionales “pertinentes” aplicables entre las partes aquí son las normas relativas a la nacionalidad en el contexto de la protección diplomática.

²⁷¹ Véase también el razonamiento similar del tribunal en *Urbaser* con respecto a la cláusula legal aplicable del APPRI que correspondía a esa controversia. El tribunal señaló que: “[s]i bien esta disposición está principalmente orientada al derecho aplicable sobre el fondo de la controversia, puede tener un papel importante en relación con ciertas cuestiones específicas a examinar con respecto a la jurisdicción”.

²⁷² **Anexo RL-0353**, *Urbaser S.A. y Consorcio de Aguas Bilbao Bizkaia, Bilbao Biskaia Ur Partzuergoa c. República Argentina*, Caso CIADI N° ARB/07/26, Laudo, 8 de diciembre de 2016, párr. 1201.

457. Es generalmente aceptado, tanto en la práctica internacional como entre los doctrinarios, que las reclamaciones de inversión no son reclamaciones de protección diplomática²⁷³. Una diferencia clave es que estas últimas son formuladas por el estado de nacionalidad de la persona afectada, mientras que las primeras son entabladas directamente por el inversor. Una segunda diferencia significativa es que los daños adjudicados en un arbitraje de inversión son pagados al inversor demandante, mientras que los daños adjudicados en un procedimiento de protección diplomática son pagados al estado de la nacionalidad de la persona afectada. Dicho esto, tal y como se indicó en *Société Générale c. República Dominicana*, “[e]l hecho de que los tratados [de inversión] hayan reemplazado la protección diplomática e incluso puedan prohibir la aplicación de la misma por parte de los Estados que son parte de los mismos, no implica que también se hayan derogado automáticamente los principios básicos involucrados puesto que es más bien el medio utilizado para materializar una reclamación internacional que ha cambiado y no todos los aspectos de sus requisitos sustantivos”²⁷⁴. De hecho, ambos conjuntos de normas de protección (protección diplomática y protección de inversiones) persiguen el mismo objetivo y se basan en el mismo factor de conexión, es decir, la nacionalidad. Simplemente prevén diferentes medios para la aplicación de la responsabilidad del Estado para el trato de extranjeros. En palabras de James Crawford, “se podría argumentar que los tratados bilaterales de inversión en algún sentido institucionalizan y refuerzan (sin reemplazar) el sistema de protección diplomática”²⁷⁵. Y si bien los TBI’s han mejorado la protección de extranjeros en muchos aspectos, el Tribunal opina que esto no implica que la intención era acabar con los principios subyacentes, salvo en los casos en que los Estados así lo establecieran de manera expresa.

459. Es teniendo en cuenta esta reserva que el Tribunal considera las decisiones de los tribunales inversionista-Estado (principalmente en los primeros años de la jurisprudencia) que excluían la aplicación de las normas de protección diplomática en

²⁷³ Véase en general Kate Parlett, *Diplomatic Protection and Investment Arbitration*, en *International investment law and general international law*, pág. 211 et seq, párrs. 215-216.

²⁷⁴ **Anexo RL-0123**, *Société Générale con respecto a DR Energy Holdings Limited y Empresa Distribuidora de Electricidad del Este, S. A. c. República Dominicana*, Caso LCIA N° UN 7927, CNUDMI, Laudo sobre Objeciones Preliminares a la Jurisdicción, 19 de septiembre de 2008, párr. 109. [Traducción del Tribunal]

²⁷⁵ James Crawford, *The ILC's Articles on Responsibility of States for Internationally Wrongful Acts: A Retrospect*, *American Journal of International Law* 96, N° 4 (octubre de 2002), págs. 874-890, en 887-888. [Traducción del Tribunal]

un entorno de tratados de inversión. La mayoría de estos casos se trataban de reclamaciones de accionistas y evaluaban si los principios planteados en *Barcelona Traction* podrían limitar el derecho de una demandante a entablar una reclamación bajo el tratado aplicable²⁷⁶. Algunos otros casos analizaban si debían interpretarse nociones de “vínculo genuino” o “nacionalidad efectiva” en las definiciones de “inversor” *corporativo* del tratado que se basaban en el lugar de constitución como el criterio pertinente para determinar la nacionalidad corporativa²⁷⁷. No obstante, en

²⁷⁶ Véase por ej., entre otros, *LG&E Energy Corp., LG&E Capital Corp. y LG&E International Inc. c. República Argentina*, Caso CIADI N° ARB/02/1, Decisión del Tribunal Arbitral sobre Objeciones a la Jurisdicción, 30 de abril de 2004, párr. 53; *Camuzzi International S.A. c. República Argentina*, Caso CIADI N° ARB/03/2, Decisión sobre Objeciones a la Jurisdicción, 11 de mayo de 2005, párrs. 44, 138-140; *Total S.A. c. República Argentina*, Caso CIADI N° ARB/04/01, Decisión del Tribunal sobre Objeciones a la Jurisdicción, 25 de agosto de 2006, párr. 78; *Suez, Sociedad General de Aguas de Barcelona S.A. y Vivendi Universal S.A. c. República Argentina*, Caso CIADI N° ARB/03/19, Decisión sobre Jurisdicción, 3 de agosto de 2006, párr. 50; *Sempra Energy Internacional c. República Argentina*, Caso CIADI N° ARB/02/16, Decisión sobre Objeciones a la Jurisdicción, 11 de mayo de 2005, párrs. 151-153; **Anexo CL-206**, *Siemens A.G. c. República Argentina*, Caso CIADI N° ARB/02/8, Decisión sobre Jurisdicción, 3 de agosto de 2004, párr. 141; *Telefónica S.A. c. República Argentina*, Caso CIADI N° ARB/03/20, Decision of the Tribunal on Objeciones to Jurisdicción, 25 mayo 2006, párr. 83; *Pan American Energy LLC y BP Argentina Exploration Company c. República Argentina y BP America Production Company, Pan American Sur SRL, Pan American Fuegoína, SRL y Pan American Continental SRL c. República Argentina*, Caso CIADI N° ARB/03/13 & ARB/04/8, Decisión sobre Objeciones Preliminares, 27 de julio de 2006, párrs. 216-218; *Noble Energy Inc. y MachalaPower Cía. Ltd. c. República de Ecuador y Consejo Nacional de Electricidad*, Caso CIADI N° ARB/05/12, Decisión sobre Jurisdicción, 5 de marzo de 2008, párr. 78 (“*Barcelona Traction* no es de utilidad para los presentes fines. Ese caso se refirió a una reclamación de protección diplomática y no puede trasponerse en el contexto de un TBI, que protege inversiones directas e indirectas, incluidas ‘acciones de capital u otras participaciones en sociedades o en sus activos’ (Artículo I(1)(ii) del [APPRI])”).

²⁷⁷ **Anexo CL-231**, *The Rompetrol Group N.V. c. Rumania*, Caso CIADI N° ARB/06/3, Decisión sobre Objeciones Preliminares de la Demandada sobre Jurisdicción y Admisibilidad, 18 de abril de 2008, párr. 101; **Anexo RL-0076**, *KT Asia Investment Group B.V. c. República de Kazakstán*, Caso CIADI N° ARB/09/8, Laudo, 17 de octubre de 2013, párrs. 125-129 (“La Demandada intenta basarse en el artículo 31(3)(c) de la CVDT, argumentando que el principio de nacionalidad real y efectiva forma parte de las “normas pertinentes del derecho internacional aplicables a las relaciones entre las partes” (MoJ, § 268). El Tribunal no puede compartir esta opinión. La pregunta fundamental es si este Tribunal debería ignorar la nacionalidad neerlandesa de KT Asia conforme una lectura llana del Tratado y enfocarse en cambio en la nacionalidad kazaja del Sr. Abyazov, el propietario beneficiario último”. El tribunal luego señaló que “[e]ste Tribunal no ve fundamento para aplicar una regla de protección diplomática que supere el régimen específico creado por el Tratado. Al respecto, el Tribunal coincide con el Demandante en que la nacionalidad de una corporación es una construcción jurídica y que, ante la ausencia de un criterio obligatorio para determinar la

ambos casos, los tratados aplicables ofrecían reglas específicas. En el caso de las reclamaciones de accionistas, los tratados especificaban que las “acciones” eran inversiones protegidas e incluían las participaciones accionarias tanto “directas como indirectas” en el ámbito de las inversiones. En el caso de nacionalidad corporativa, los tratados de inversión preveían el criterio de lugar de constitución, que es un factor de vinculación bajo el derecho internacional para determinar la nacionalidad de una entidad legal.

460. A diferencia de aquellas situaciones, aquí el Tratado guarda silencio sobre una cuestión para la cual el derecho consuetudinario sobre protección diplomática establece una norma. Como señala el tribunal en *Société Générale c. República Dominicana*:

“si bien es cierto que el derecho de las inversiones implicó en algunos aspectos apartarse del derecho que rige la protección diplomática y el derecho tradicional de reclamaciones internacionales, esto es correcto principalmente en la medida que los tratados y convenciones aplicables *lo han establecido así proporcionando normas diferentes a las de la protección diplomática*. Si bien muchos de estos tratados, como el que ahora se encuentra ante el Tribunal, establecen normas sobre la definición de quién es un nacional con derecho a su protección, rara vez prevén una norma que establezca el momento en el cual es necesario tener esa nacionalidad. *Las normas que rigen cuestiones no abordadas en el lenguaje específico del tratado pueden en ocasiones estar previstas en el derecho de protección diplomática, que se aplican como derecho internacional consuetudinario, y prevé así un rol residual para al menos algunos aspectos del derecho de protección diplomática*”²⁷⁸.

461. Para mayor claridad, el Tribunal no está sugiriendo que todas las normas del derecho internacional consuetudinario sobre protección diplomática se apliquen al contexto de los TBI's. Más bien, tal como correctamente observó el tribunal en *Perenco c. Ecuador*,

nacionalidad de las corporaciones en el derecho internacional, les corresponde a los Estados Contratantes del tratado de inversión pertinente definir la nacionalidad de una corporación como mejor lo consideren [...]. Esta observación se confirma con una revisión de las decisiones relevantes. En efecto, los intentos por partes demandadas de sustituir o suplementar el criterio de nacionalidad en un APPRI con reglas de protección diplomática no han tenido éxito en una cantidad abrumadora de casos. El Tribunal coincide con el amplio consenso que emerge de la jurisprudencia según la cual las reglas aplicables de derecho internacional consuetudinario en el contexto de la protección diplomática no aplican cuando las mismas *hayan sido variadas por la lex specialis de un tratado de inversión*.”) (énfasis añadido en todas). [Traducciones del Tribunal]

²⁷⁸ **Anexo RL-0123**, *Société Générale al respecto de DR Energy Holdings Limited y Empresa Distribuidora de Electricidad del Este, S. A. c. República Dominicana*, Caso LCIA N° UN 7927, CNUDMI, Laudo sobre Objeciones Preliminares a la Jurisdicción, 19 de septiembre de 2008, párr. 108 (énfasis agregado). [Traducción del Tribunal]

“el campo de la protección diplomática [...], *dependiendo del caso*, puede ser pertinente a la interpretación de un TBI”²⁷⁹. Una de estas cuestiones es la doble nacionalidad, para la cual recurrir a las normas de protección diplomática puede ser de utilidad para rellenar *lacuna* en el Tratado. En palabras de Christoph Schreuer, “[l]a práctica jurídica internacional sobre cuestiones de nacionalidad se desarrolló primordialmente en el contexto de la protección diplomática [...] Hasta que la práctica internacional desarrolle criterios nuevos para acceder a las instituciones como el Centro, *las normas desarrolladas en el contexto de la protección diplomática permanecen como las únicas pautas confiables*”²⁸⁰.

462. Este enfoque coincide con el Proyecto de Artículos de la CDI sobre la Protección Diplomática. En virtud del artículo 17, el Proyecto de Artículos “no se aplica *en la medida en que sea incompatible* con normas especiales de derecho internacional, tales como disposiciones de tratados relativas a la protección de inversiones”²⁸¹. Sin embargo, “[e]n la medida en que el proyecto de artículos sea compatible con el tratado de que se trate, continúa aplicándose”.²⁸² Habría una incompatibilidad, por ejemplo, si un tratado de inversión excluyera a los dobles nacionales valiéndose de una norma similar al artículo 25(2)(a) del Convenio CIADI o, contrariamente, estipulara expresamente que los dobles nacionales efectivamente gozan de la protección del Tratado. Aquí, no hay incompatibilidad. Las Partes Contratantes no abordaron el tema de la doble nacionalidad, por lo que el silencio del Tratado exige que el Tribunal interprete la definición del inversor a la luz de las normas sobre protección diplomática,

²⁷⁹ **Anexo CL-232**, *Perenco Ecuador Limited c. República de Ecuador*, Caso CIADI N° ARB/08/6, Decisión sobre las Cuestiones Restantes de Jurisdicción y sobre Responsabilidad, 12 de septiembre de 2014, párr. 522.

²⁸⁰ C. Schreuer et. al., *The ICISD Convention: A Commentary*, Cambridge University Press (2nda ed., 2010), pág. 267, párrs. 646-647. Véase también **Anexo CL-0118**, Z. Douglas, *The International Law of Investment Claims*, Cambridge University Press (2009), p. 321 (“Cuando una demandante individual con la nacionalidad de un Estado contratante tiene también la nacionalidad del Estado parte contratante anfitrión, la jurisdicción *ratione personae* del tribunal se extiende a dicho individuo únicamente si la primera nacionalidad es la dominante de las dos, a reserva de una disposición contraria de un tratado de inversión o de la aplicación del Artículo 25 del Convenio del CIADI”, notas al pie omitidas). [Traducción del Tribunal]

²⁸¹ Artículos de la CDI sobre Protección Diplomática, Art. 17 (énfasis agregado).

²⁸² Artículos de la CDI sobre Protección Diplomática, Comentario, *ad* Art. 17, párr. 3.

que ofrecen una “orientación confiable” en esta área²⁸³ y “constituyen el antecedente en el cual debe considerarse la disposición del tratado [...]”²⁸⁴.

f. Las normas del derecho internacional consuetudinario sobre la doble nacionalidad

463. Siendo este el caso ¿cuál es la norma con respecto a las personas de doble nacionalidad en virtud del derecho internacional consuetudinario para efectos de la protección diplomática? Un punto de partida que puede ser útil para seguir la evolución se encuentra en la Convención de La Haya de 1930, donde se plantea la llamada norma de “no responsabilidad” de la siguiente manera:

“Artículo 4

Un Estado no podrá ofrecer protección diplomática a uno de sus nacionales contra un Estado cuya nacionalidad también tiene esa persona.” [Traducción del Tribunal]

464. El Comentario de la CDI sobre el artículo 7 del Proyecto de Artículos sobre Protección Diplomática (sobre lo cual vease *infra*) explica que “[i]ncluso antes de 1930 había laudos arbitrales que sostenían otra posición [diferente a la norma de no responsabilidad encapsulada en el artículo 4 de la Convención de La Haya de 1930], a saber que el Estado de la nacionalidad dominante o efectiva podía emprender acciones legales con respecto a un nacional frente a otro Estado de la nacionalidad”²⁸⁵. La CIJ adoptó este enfoque en el caso *Nottebohm* de 1955. Si bien es cierto que *Nottebohm* no involucraba a un doble nacional²⁸⁶, la CDI señaló que “la Corte basó su conclusión de que el Sr. Nottebohm no tenía ningún vínculo efectivo con Liechtenstein en asuntos referidos a la doble nacionalidad”²⁸⁷ o bien, en palabras de la CIJ:

“Los árbitros internacionales han decidido del mismo modo en numerosos casos de doble nacionalidad, en los que se planteó la cuestión del ejercicio de la protección. Han dado su preferencia por la nacionalidad real y efectiva, la que se ajustaba con

²⁸³ Schreuer, *supra* párr. 461. [Traducción del Tribunal]

²⁸⁴ **Anexo CL-244**, *Orascom TMT Investments S.à r.l. c. Argelia*, Laudo, 31 de mayo de 2017, párr. 298; véase también párr. 293. [Traducción del Tribunal]

²⁸⁵ Proyecto de Artículos de la CDI sobre Protección Diplomática, artículo 7, Comentario, párr.3, con referencias a la práctica.

²⁸⁶ En cambio, la pregunta era si el Sr. Nottebohm, que entabló una reclamación de protección diplomática contra Guatemala, era nacional de Liechtenstein. La Corte aplicó un test de nacionalidad “genuina y efectiva” y decidió que, dada la inexistencia de un vínculo genuino entre Liechtenstein y el Sr. Nottebohm, Guatemala no estaba obligada a reconocer su nacionalidad.

²⁸⁷ Comentario de la CDI, nota al pie 80.

los hechos, la que se fundamentaba en vínculos fácticos más fuertes entre la persona en cuestión y uno de los Estados cuya nacionalidad está involucrada”²⁸⁸.

465. En el mismo año 1955, la Comisión de Conciliación Ítalo-americana aprobó explícitamente la norma de nacionalidad real y efectiva en su decisión en *Mergé*:

“El principio, fundamentado en la igualdad soberana de los Estados, que excluye la protección diplomática en el caso de la doble nacionalidad, *debe ceder ante el principio de nacionalidad predominante siempre que tal nacionalidad sea la del Estado demandante*. Pero no debe ceder cuando no se pruebe tal predominancia, puesto que el primero de estos dos principios tiene reconocimiento general y puede constituir un criterio de aplicación práctica para la eliminación de toda incertidumbre posible”²⁸⁹.

466. La norma sobre la nacionalidad dominante luego fue aplicada por la Comisión de Conciliación en más de 50 casos posteriores relativos a dobles nacionales²⁹⁰.

467. Posteriormente, el Tribunal de Reclamaciones Irán-Estados Unidos [IUSCT] se basó en esta jurisprudencia para concluir que el criterio de nacionalidad dominante y efectiva era de aplicación para determinar la nacionalidad de los demandantes en virtud de los Acuerdos de Argel. La jurisprudencia del IUSCT pareciera ser particularmente significativa por varias razones. En primer lugar, el mecanismo de resolución de controversias establecido en los Acuerdos de Argel tiene importantes similitudes con el arbitraje de inversión, en la medida que las personas físicas de una parte contratante tienen el derecho a presentar reclamaciones contra la otra parte contratante. En otras palabras, “el acuerdo de las dos [Partes Contratantes de los Acuerdos de Argel] para crear [el IUSCT] no fue un ejercicio típico de protección diplomática”, tal como lo reconoció el IUSCT²⁹¹. Sin embargo, a pesar de esta diferencia, el IUSCT se basó en

²⁸⁸ **Anexo CL-252, *Nottebohm*, 1955, pág. 22 (énfasis agregado).** [Traducción del Tribunal] Según Brownlie, *Principles of International Law*, 8va ed. págs. 513-14: “Vista en su perspectiva correcta, la decisión en *Nottebohm* es el reflejo de un concepto fundamental presente desde hace tiempo en los materiales relativos a la nacionalidad en el plano internacional. La doctrina del vínculo efectivo ya había sido reconocida algún tiempo atrás en la literatura continental y en las decisiones de algunas cortes nacionales. Esta era doctrina comúnmente relacionada con la doble nacionalidad, pero el contexto particular no disimula su rol como principio general con una variedad de aplicaciones”. [Traducción del Tribunal]

²⁸⁹ *Caso Mergé (Estados Unidos de América c. República Italiana)*, Comisión de Conciliación Italo-americana, 14 *Recueil des Sentences Arbitrales* (1955), pág. 247. [Traducción del Tribunal]

²⁹⁰ Artículos de la CDI sobre Protección Diplomática, Comentario al art. 7, párr. (3).

²⁹¹ Véase *Caso IUSCT [Tribunal de Demandas Irán-Estados Unidos] N° 157 Nasser Esphahanian c. Bank Tejarat*, Laudo Final (Laudo N° 31-157-2), 29 de marzo de 1983,

el artículo 31(3)(c) de la CVDT para concluir que las normas de derecho internacional consuetudinario sobre nacionalidad con fines de protección diplomática eran pertinentes para interpretar la definición de nacional en los Acuerdos de Argel, que guardaba silencio al respecto de esta cuestión.

468. Específicamente, en 1983, en el caso *Nasser Esphahanian c. Bank Tejarat*, la Segunda Sala del IUSCT sostuvo que:

“Ante la ausencia de una cláusula específica en la Resolución de Reclamaciones respecto de este punto, el Tribunal ha de determinar el significado del texto usando las normas de la Convención de Viena. El párrafo 3(c) del Artículo 31 nos instruye a tomar en cuenta “toda norma pertinente de derecho internacional aplicable en las relaciones entre las partes.

Hay un considerable cuerpo de normas, antecedentes y literatura jurídica, analizado en el presente, que lleva a la conclusión de que la norma de derecho internacional aplicable es la de nacionalidad dominante y efectiva”²⁹².

469. La Sala del IUSCT luego consideró la Convención de La Haya de 1930, los precedentes arbitrales y judiciales ulteriores (incluyendo los examinados en los párrafos anteriores), además de las opiniones eruditas. Señaló que “ha existido una muy fuerte tendencia a limitar el principio de no responsabilidad, establecido en el artículo 4 de la Convención de La Haya, con el principio de nacionalidad efectiva tal como se establece en el artículo 5 de dicha Convención”.
470. Un año más tarde, Irán presentó ante el IUSCT la cuestión interpretativa con respecto a si el tribunal tenía jurisdicción sobre dobles nacionales duales. En su decisión A/18, el IUSCT, actuando en pleno bajo la presidencia del Juez Lagergren, confirmó la conclusión emitida por la Segunda Sala de la siguiente manera:

párr. 43 (“el acuerdo de los dos Gobiernos para crear este Tribunal no fue un ejercicio típico de protección diplomática de nacionales en el que un Estado, buscando algún tipo de resarcimiento internacional para sus nacionales, crea un tribunal en el que él como Estado, y no sus nacionales, es una de las partes. En ese caso típico, el Estado apoya las reclamaciones de sus nacionales, y los perjuicios por los que reclama resarcimiento se consideran perjuicios al mismo Estado; aquí, el Gobierno de Estados Unidos no es una de las partes en el arbitraje de las reclamaciones de los nacionales de Estados Unidos, ni siquiera en las pequeñas reclamaciones donde actúa como representante de dichos nacionales”). [Traducción del Tribunal]

²⁹² Véase Caso IUSCT N° 157 *Nasser Esphahanian c. Bank Tejarat*, Laudo Final (Laudo N° 31-157-2), 29 de marzo de 1983, párrs. 23-24; Caso IUSCT N° 211, *Ataollah Golpira c. Gobierno de la República Islámica de Irán*, Laudo Final (Laudo N° 32-211-2), 29 de marzo de 1983 (adoptando la misma regla). [Traducción del Tribunal]

"El párrafo 3(c) del artículo 31 de la Convención de Viena instruye al Tribunal a tomar en cuenta "toda norma pertinente del derecho internacional aplicable en las relaciones entre las partes". Hay un considerable cuerpo de leyes y literatura jurídica, analizado en el presente, que lleva a que el Tribunal concluya que la norma de derecho internacional aplicable es la de nacionalidad dominante y efectiva"²⁹³.

471. El tribunal en pleno examinó la Convención de La Haya de 1930, las opiniones doctrinarias y las decisiones arbitrales y judiciales. Señaló que "cualquiera fuera el estado del derecho anterior a 1945, la norma correcta existente al momento de concluir las Declaraciones de Argel y en la actualidad es la norma de la nacionalidad dominante y efectiva". Se refirió en particular a *Nottebohm* y *Mergé* y sostuvo que estas fueron "[l]as dos decisiones más importantes sobre el tema en los años posteriores a la Segunda Guerra Mundial [que] tuvieron un efecto decisivo" sobre el reconocimiento de la norma de nacionalidad dominante y efectiva. Con respecto a *Nottebohm*, en particular, el tribunal comentó lo siguiente:

"Si bien el propio caso *Nottebohm* no involucraba una reclamación contra un Estado del cual *Nottebohm* era nacional, demostró la aceptación y aprobación de la Corte Internacional de Justicia con respecto a la búsqueda de la nacionalidad real y efectiva con base en los hechos de un caso, en lugar de un enfoque basado en criterios más formalistas. *Los efectos de la decisión en Nottebohm se han irradiado a través del derecho internacional de la nacionalidad*"²⁹⁴.

472. El IUSCT luego continuó:

"[l]a norma pertinente de derecho internacional que el Tribunal puede tomar en cuenta a los fines de la interpretación, en virtud de lo indicado en el artículo 31, párrafo 3(c), de la Convención de Viena, es la norma que emerge del dictum de *Nottebohm*, la norma de nacionalidad real y efectiva, y la búsqueda de "vínculos fácticos más fuertes entre la persona en cuestión y uno de los Estados cuya nacionalidad está involucrada". *En vista del efecto generalizado de esta norma desde la decisión en Nottebohm*, el Tribunal concluye que las referencias a "nacional" y "nacionales" en las Declaraciones de Argel han de ser comprendidas como compatibles con esa norma *salvo que una excepción quede claramente establecida*. En consonancia con lo mencionado anteriormente, el Tribunal no interpreta que el texto de las Declaraciones de Argel ofrezca una excepción tan clara"²⁹⁵.

473. Posteriormente, la norma sobre nacionalidad dominante y efectiva fue aplicada sistemáticamente por el IUSCT en varios casos²⁹⁶.

²⁹³ Caso IUSCT N° A/18, Decisión, 6 de abril de 1984, párr. 36. [Traducción del Tribunal]

²⁹⁴ Caso IUSCT N° A/18, Decisión, 6 de abril de 1984, párr. 45 (énfasis agregado). [Traducción del Tribunal]

²⁹⁵ Caso IUSCT N° A/18, Decisión, 6 de abril de 1984, párr. 50 (énfasis agregado). [Traducción del Tribunal]

²⁹⁶ Comentario de la CDI sobre Protección Diplomática, *ad art.* 7, párr. 3.

474. En 2006, cuando concluyó su trabajo sobre protección diplomática, la CDI tomó todos estos precedentes para codificar las normas consuetudinarias de la siguiente manera:

“Artículo 7 Nacionalidad múltiple y reclamación frente a un Estado de la nacionalidad

Un Estado de la nacionalidad no podrá ejercer la protección diplomática con respecto a una persona frente a otro Estado del que esa persona sea también nacional, a menos que la nacionalidad del primer Estado sea predominante tanto en la fecha en la que se produjo el perjuicio como en la fecha de la presentación oficial de la reclamación.”

475. La CDI explicó que su decisión de utilizar la palabra “predominante” a diferencia de “dominante” o efectiva en el Proyecto de Artículos sobre Protección Diplomática enfatizando la relatividad que implica una investigación sobre nacionalidades contendientes:

“Aunque los dos conceptos son diferentes, la doctrina utiliza los términos “efectivo” o “dominante” indistintamente para describir el vínculo necesario entre el Estado demandante y su nacional en situaciones en las que un Estado de la nacionalidad presenta una reclamación frente a otro Estado de la nacionalidad. En el proyecto de artículo 7 no se utiliza ninguna de esas palabras para describir el vínculo necesario sino el término “predominante” ya que transmite el elemento de relatividad e indica que la persona mantiene vínculos más estrechos con un Estado que con otro. Los tribunales que examinen esta cuestión tendrán que ponderar la fuerza respectiva de las nacionalidades contendientes y esa comparación se define con mayor precisión mediante el término “predominante” aplicado a la nacionalidad que con las palabras “efectivo” o “dominante”. Además, [...] el término “predominante [...] es el término utilizado por la Comisión de conciliación ítalo-americana en el asunto *Mergé*, que puede considerarse el punto de partida para el desarrollo de la actual norma consuetudinaria”²⁹⁷.

476. Parece claro, entonces, que en la actualidad la norma de derecho internacional consuetudinario sobre doble nacionalidad en la protección diplomática sostiene que es la de la nacionalidad predominante²⁹⁸.

²⁹⁷ Comentario de la CDI sobre Protección Diplomática, *Ad art. 7*, párr. 4 (énfasis agregado).

²⁹⁸ Véase también, entre otros muchos, Peter Spiro, *Multiple Nationality*, en la Max Planck Encyclopedia of International Law, párr. 11 (“La práctica mayoritaria anterior (también reflejada en la Convención de La Haya de 1930) impedía que un Estado de nacionalidad realizara demandas contra otro Estado de nacionalidad, sin tener en cuenta las conexiones relativas efectivas. Sin embargo, esa práctica se fue erosionando durante el siglo XX extendiéndose la prueba ‘dominante y efectiva’ para aplicar entre Estados de nacionalidad. Así decidió el Tribunal de Reclamaciones entre Irán-Estados Unidos, por ejemplo, en 1984 (Decisión N° 32-A18-FT 5 Tribunal de Reclamaciones entre Irán-Estados Unidos Rep 251 [1984 I]). Este enfoque también es adoptado en el Proyecto de Artículos de la CDI de 2006 sobre Protección Diplomática, cuyo art. 7 permite que un Estado de nacionalidad ejerza “protección diplomática con respecto a una persona frente a otro Estado del que esa

g. Conclusión sobre la norma que rige a los dobles nacionales

477. En resumen, cuando, como sucede aquí, el TBI no especifica si un inversor que es nacional tanto del Estado de origen como del Estado receptor está facultado para entablar reclamaciones en virtud del tratado, el tribunal ha de recurrir a las normas sobre protección diplomática, que establecen que es necesario tener en cuenta la nacionalidad predominante²⁹⁹.
478. El Tribunal opina que exigir que una persona física, que es nacional tanto del Estado de origen como del Estado anfitrión, tenga una conexión más fuerte con el primero es la posición que más concuerda con el propósito de los tratados internacionales de inversión, incluyendo este Tratado, que es ofrecer igualdad de condiciones a los inversores extranjeros, a quienes se considera que están en desventaja en comparación con los inversores domésticos.
479. Esta norma es también inherentemente justa puesto que garantiza que, en un escenario de tratado bilateral de inversión como el actual, un inversor de una Parte Contratante (ej., México), que es *también* un inversor de la otra Parte Contratante (ej., España), no se vea en una situación de ventaja sobre otros inversores que sólo tienen la nacionalidad de la primera Parte Contratante (ej., México), mientras que al mismo tiempo garantiza que no se le niegue por completo la opción de formular una reclamación en virtud del TBI.
480. Finalmente, el Tribunal es consciente de que otros tribunales constituidos bajo distintos tratados han negado u otorgado acceso al arbitraje inversionista-Estado a dobles nacionales sin tener en cuenta el criterio de la nacionalidad dominante y efectiva.³⁰⁰ El

persona sea también nacional, a menos que la nacionalidad del primer Estado sea predominante un Estado del cual esa persona es también un nacional si predomina la nacionalidad del Estado anterior". Énfasis agregado).

²⁹⁹ El Tribunal señala que varios autores apoyan esta conclusión. Véase, por ej., Dolzer y Stevens, *Bilateral Investment Treaties*, Nijhoff (1995), pág. 34; C. McLachlan y otros, *International Investment Arbitration, Substantive Principles* (2017) Oxford University Press, págs. 182-185; **Anexo CL-0118**, Z. Douglas, *The International Law of Investment Claims*, Cambridge University Press (2009), pág. 321; C Dugan, D Wallace, N Rubins y B Sabahi, *Investor-State Arbitration* (2008), pág. 304.

³⁰⁰ Véase por ejemplo **Anexo CL-114**, *Serafín García Armas and Karina García Gruber c. República Bolivariana de Venezuela*, Caso CPA N°2013-3, Decisión sobre Jurisdicción, 15 de diciembre de 2014; *Mohamed Abdel Raouf Bahgat c. República Árabe de Egipto*, Caso CPA N°2012-07, Decisión sobre Jurisdicción, 30 de noviembre de 2017; *Sergei Viktorovich Pugachev c. Federación de Rusia*, Arbitraje ad hoc CNUDMI, Laudo sobre Jurisdicción, 18

Tribunal ha revisado dichos laudos, pero considera que la determinación alcanzada aquí es la correcta por las razones expuestas anteriormente.³⁰¹

h. La nacionalidad predominante de los ocho dobles nacionales mexicanos-españoles

481. Habiendo establecido la norma aplicable a los dobles nacionales para presentar reclamaciones bajo el Tratado en el presente arbitraje CNUDMI, el Tribunal ahora debe determinar la nacionalidad predominante de las ocho Demandantes que tienen doble nacionalidad mexicana y española. Para determinar cuál de las nacionalidades es predominante, se toman en cuenta diferentes factores. Por ejemplo, en *Nottebohm*, la CIJ mencionó “la residencia habitual de la persona física en cuestión” como “un factor importante”, agregando que los siguientes criterios también pueden ser pertinentes: “el centro de sus intereses, sus vínculos familiares, su participación en la vida pública, el apego demostrado por el individuo hacia un país en particular e inculcado en sus hijos, etc.”³⁰² En su Comentario, la CDI sugirió algunos factores similares, además de otros como “empleo e intereses financieros” y “cuestiones impositivas, cuenta bancaria, seguridad social”³⁰³. Tanto la CIJ como la CDI han enfatizado que ninguno de estos elementos es decisivo y que el peso atribuido a cada uno habrá de variar según las circunstancias de cada caso³⁰⁴.

de junio de 2020, párr.383; **Anexo CL-246**, *Dawood Rawat c. República de Mauricio*, Caso CPA N°. 2016-20Laudo sobre Jurisdicción, 6 de abril de 2018; **Anexo RL-92**, *Enrique y Jorge Heemsen c. Venezuela*, Caso CPA N°2017-18, Laudo sobre Jurisdicción, 29 de octubre de 2019; **Anexo RL-91/CL-313**, *Manuel García Armas et al. c. Venezuela*, Caso CPA N°2016-08, Laudo sobre Jurisdicción, 13 de diciembre de 2019.

³⁰¹ El Tribunal observa que recientemente el tribunal del caso *Fernando Fraiz Trapote c. Venezuela* (laudo disponible en <https://www.italaw.com/sites/default/files/case-documents/italaw16446.pdf>) llegó a una conclusión similar sobre la aplicabilidad del criterio de nacionalidad dominante y efectiva a una situación de doble nacionalidad similar a la presente. Véase *Fernando Fraiz Trapote c. Venezuela*, Caso PCA N° 2019-11, Laudo Final, 31 de enero de 2022. Además, si bien los tribunales en *Manuel García Armas y otros c. Venezuela* y *Heemsen c. Venezuela* declinaron su jurisdicción por otros motivos, ambos expresaron su apoyo en el uso del criterio de nacionalidad dominante y efectiva en reclamaciones de doble nacionalidad en el arbitraje de inversión.

³⁰² **Anexo CL-252**, Caso *Nottebohm (Liechtenstein c. Guatemala)*, 2da fase, Sentencia del 6 de abril de 1995, Informes de la CIJ 1995, pág. 22. [Traducción del Tribunal]

³⁰³ Comentario de la CDI sobre Protección Diplomática, *ad art.* 7, párr. 5. [Traducción del Tribunal]

³⁰⁴ **Anexo CL-252**, Caso *Nottebohm (Liechtenstein c. Guatemala)*, 2da fase, Sentencia del 6 de abril de 1995, Informes de la CIJ 1995, pág. 22 (“Se toman en cuenta diferentes factores,

482. Teniendo en cuenta estos factores, el Tribunal considera que las Demandantes han establecido que los ocho dobles nacionales son predominantemente mexicanos. Todos los vínculos pertinentes señalan hacia México y no España. De hecho, todos los dobles nacionales residen en México, se les gravan impuestos en México, y tienen vínculos familiares en México. El hecho de que algunas de estas personas físicas, incluyendo el Sr. del Valle, utilicen su pasaporte español para ingresar a España³⁰⁵ es de relevancia limitada en este contexto, especialmente cuando todos los demás factores de vinculación señalan a México. El Sr. del Valle también testificó que en los últimos años “lo máximo que estuv[er] en España fue una o dos semanas una a dos veces al año”, y que “nunca tuvo un lugar de residencia” en España, sino que siempre se quedó en un hotel³⁰⁶. Además, España no le ha presentado al Tribunal ningún elemento (además del uso del pasaporte español para viajes) que pudiera implicar la predominancia de la nacionalidad española de estos ocho dobles nacionales.

483. En conclusión, la nacionalidad predominante de los ocho nacionales mexicanos-españoles es la de México. Por ende, los mismos son “inversores” protegidos bajo el artículo I(5)(a) del Tratado y el Tribunal tiene jurisdicción sobre controversias entre ellos y el Reino de España. Por ello, se desestima la objeción *ratione personae* presentada por España.

F. “MANOS LIMPIAS”

1. La posición de la Demandada

484. España sostiene que el Tribunal carece de jurisdicción o que las reclamaciones son inadmisibles en virtud de la doctrina de “manos limpias” y otras doctrinas similares³⁰⁷, según las cuales se le niega la protección del tratado a los inversores que incurren en

y su importancia varía de un caso a otro [...]” [Traducción del Tribunal]; Comentario de la CDI sobre Protección Diplomática, *ad* Art. 7, párr. 5. (“Ninguno de estos factores es decisivo y el peso atribuido a cada factor varía según las circunstancias de cada caso”).

³⁰⁵ Véase Audiencia de Mayo, Tr. [versión en español], 18 de mayo de 2021, 265:14 et seq.

³⁰⁶ Ídem, 266:13-22.

³⁰⁷ Contestación de Demanda, párrs. 701-711; Dúplica, párrs. 833-859; R-PHB1, párr. 34; R-PHB2, párr. 17.

conductas abusivas, de mala fe, o ilícitas “en la realización y desarrollo de la inversión”³⁰⁸.

485. Más específicamente, la Demandada sostiene que dos de las Demandantes, [REDACTED] y el [REDACTED], efectivamente participaron en conductas objetables de esta índole. Fueron sometidos a investigaciones penales por supuestamente filtrar información confidencial obtenida a través del Consejo de Administración del Banco Popular con el fin de hacer disminuir el precio de las acciones del Banco Popular y tomar el control del mismo³⁰⁹. Es posible que otras Demandantes hayan participado también en tal conducta indebida, o al menos estado al tanto de la misma³¹⁰. Más aún, las autoridades españolas también están investigando el aumento de capital del Banco Popular en 2016 debido a irregularidades contables y, según

³⁰⁸ Dúplica, párr. 833. Véase también Contestación de Demanda, párrs. 701-711, en referencia al **Anexo RL-0079**, *Hesham Talaat M. Al-Warraq c. República of Indonesia*, Laudo Final, 15 de diciembre de 2014, párrs. 645-646; **Anexo RL-0001**, *Phoenix Acción Ltd c. República Checa*, Caso CIADI N° ARB/06/5, Laudo, 15 de abril de 2009, párr. 100. La Demandada señala que otros tribunales también abordaron el principio de abuso de derecho. Véase **Anexo RL-0192**, *Renée Rose Levy De Levi c. República of Peru*, Caso CIADI N° ARB/10/17, Laudo 26 de febrero de 2014, párrs. 180-195; **Anexo RL-0238**, *Pac Rim Cayman LLC c. República de El Salvador*. Caso CIADI N° ARB/09/12. Decisión sobre las Objeciones de la Demandada a la Jurisdicción, 1 de junio de 2012, párrs. 2.41-2.111; **Anexo RL-0233**, *Europe Cement Investment & Trade S.A. c. República de Turquía*, Caso CIADI N° ARB(AF)/07/2, Laudo, 13 de agosto de 2009, párrs. 146-176; **Anexo RL-0229**, *Capital Financial Holding Luxembourg S.A. c. República de Camerún*, Caso CIADI N° ARB/15/18, Laudo, 22 de junio de 2017, párrs. 360, 365.

³⁰⁹ Contestación de Demanda, párr. 704, en referencia al **Anexo R-0220**, *El Economista*, *Antonio del Valle niega conspiración para la caída de Banco Popular*, 26 de noviembre de 2019; **Anexo R-0221**, *El Confidencial*, *Nueva 'doctrina Santander': la Audiencia le exime de responsabilidad penal por Popular*, 30 de abril de 2019; **Anexo R-0223**, *El Mundo*, *El Mundo*, *Los investigados en la causa de Banco Popular*, Mauricio. Skrycky, EXPANSIÓN, 26 de mayo 2019; **Anexo R-0218**, *Invertia*, *Arranca el juicio por el Popular: quién es quién en el proceso contra la cúpula del banco*, Clara Alba; **Anexo R-0081**, *El Sol de México*, *PGR investiga al empresario Antonio del Valle por caso de Banco Popular*, 24 de julio de 2018; **Anexo R-0219**, *El Economista*, *Los inversores mexicanos de Banco Popular reclaman a Del Valle las pérdidas*, 30 de julio de 2018; **Anexo R-0222**, *ABC*, *Denuncia en México contra los consejeros mexicanos de Banco Popular por desvelar información*, M. Jesús Pérez, 29 de junio de 2018; **Anexo R-0155**, *Financial Times*, I. Mount, *Banco Popular dice que se marchará el CEO Pedro Larena*, 3 de abril de 2017. Véase también R-PHB1, párr. 34; R-PHB2, párr. 17.

³¹⁰ Contestación de Demanda, párr. 710; R-PHB1, párr. 34.

alega España, existe considerable evidencia contra los [REDACTED]

[REDACTED]³¹¹.

2. La posición de las Demandantes

486. Las Demandantes argumentan que la doctrina de “manos limpias” no aplica en este caso y que, de cualquier modo, España no pudo probar la existencia de actos ilegítimos por parte de los [REDACTED]. También señalan que dichas investigaciones sólo incluyen a dos Demandantes de 54³¹².

3. Análisis

487. Las alegaciones de la Demandada con respecto a conductas ilegítimas se refieren tanto a la realización de la inversión de las Demandantes en España como a las actividades posteriores a la fecha de la inversión.

488. En virtud de los artículos IX(1) y XI del Tratado, la jurisdicción del Tribunal se limita a “[t]oda controversia que surja entre una de las Partes Contratantes y un *inversor* de la otra Parte Contratante derivada de un presunto incumplimiento de una obligación establecida en este Acuerdo” (énfasis agregado). Un inversor según el artículo I(5) del Tratado es una persona física o empresa de la Parte Contratante “que hay[a] realizado una *inversión* en el territorio de la otra Parte Contratante” (énfasis agregado). La palabra “inversión” se define, a su vez, en el artículo I(4) del Tratado como “activos propiedad de, o controlados por, inversores de una Parte Contratante y *establecidos en el territorio de la otra Parte Contratante de conformidad con la legislación de esta última*” (énfasis agregado).

489. Por tanto, para que la presente controversia se encuentre dentro de la jurisdicción del Tribunal, debe haberse planteado con respecto a activos “establecidos [...] de conformidad con la legislación” de España. El sentido corriente de esta formulación no deja lugar a dudas de que se requiere que las inversiones sean “establecidas”, o, en otras palabras “realizadas” de conformidad con la legislación local. En cambio, el Tratado no considera las consecuencias de las actividades ilegales en las que pudiera participar el inversor *después* de hacer la inversión.

³¹¹ Dúplica, párr. 846. Véase también R-PHB1, párr. 34.

³¹² Réplica, párrs. 419-427; C-PHB1, párrs. 375-378; C-PHB2, párr. 216.

490. Dicho esto, como se ha recordado en el contexto del análisis de la nacionalidad, el mandato del Tribunal en virtud del Tratado no existe aisladamente, sino dentro del marco del derecho internacional general (véase *supra* en la sección VI.E.3.d). La norma de integración sistémica requiere que el Tribunal tome en cuenta los principios generales que rigen el ejercicio de la jurisdicción, uno de los cuales establece que las reclamaciones contaminadas por irregularidades severas no son admisibles³¹³.
491. En efecto, los tribunales internacionales han reconocido en general que las reclamaciones involucrando conductas irregulares son inadmisibles, ya sea según la doctrina de manos limpias, las políticas públicas internacionales, u otros principios generales como el principio de buena fe, *ex turpi causa non oritur actio*, o *nemo auditur propriam turpitudinem allegans*. Sin embargo, para que se considere inadmisibile una reclamación, la conducta ilegítima del inversor debe ser grave³¹⁴.
492. Sobre la base de lo que obra en el expediente, el Tribunal considera que España ni siquiera ha estado cerca de establecer que, ya sea en la realización o en el mantenimiento de sus inversiones, alguna de las Demandantes haya participado en una conducta ilícita, menos aún conducta ilícita grave, que implicaría falta de jurisdicción o inadmisibilidad de las reclamaciones. España primeramente hizo referencia a “artículos periodísticos”³¹⁵ y posteriormente a “investigaciones en curso”³¹⁶, alegando que el Tribunal carecería de jurisdicción o que las reclamaciones serían inadmisibles “[d]e confirmarse estas alegaciones”³¹⁷. El texto mismo indica que no hay evidencia de conducta irregular. Además, los artículos periodísticos no pueden

³¹³ Véase en general *Bank Melli Iran y Bank Saderat Iran c. Reino de Baréin*, Caso CPA N° 2017-25, Laudo, 9 de noviembre de 2021, párrs. 373.; **Anexo RL-0079**, *Al Warraq c. República de Indonesia*, Laudo Final, 15 de diciembre de 2014, párrs. 645-646; **Anexo RL-0098**, *Churchill Mining and Planet Mining Pty Ltd c. República de Indonesia*, Caso CIADI N° ARB/12/40 y 12/14, Laudo, 6 de diciembre de 2016, párrs. 507-508.

³¹⁴ *Bank Melli Iran y Bank Saderat Iran c. Reino de Baréin*, Caso CPA N° 2017-25, Laudo, 9 de noviembre de 2021, párr. 377; **Anexo CL-213**, *Hassan Awdi, Enterprise Business Consultants, Inc. y Alfa El Corporation c. Rumania*, Caso CIADI No ARB/10/13, Laudo, 2 de marzo de 2015, párr. 212; *Oxus Gold plc c. República de Uzbekistán*, CNUDMI, Laudo Final, 17 de diciembre de 2015, párr. 712; **Anexo CL-238**, *Khan Resources Inc., Khan Resources B.V., y CAUC Holding Company Ltd. c. Gobierno de Mongolia y MonAtom LLC*, Caso CPA N° 2011-09, Decisión sobre Jurisdicción, 25 de julio de 2012, párr. 384.

³¹⁵ Contestación de Demanda, párr. 701.

³¹⁶ Dúplica, 833.

³¹⁷ R-PHB1, párr. 34 (énfasis agregado). Véase también Dúplica, párr. 858 (“Todo lo cual debería, de confirmarse, dar lugar a la declaración de inadmisibilidad de la presente Demanda”)

sustituir los hechos y datos establecidos y no se le han presentado el Tribunal ningún registro de las referidas “investigaciones en curso”. Tampoco se le ha presentado ninguna decisión de una corte u otro hallazgo que concluya que los [REDACTED] cometieron hechos ilícitos. Asimismo, la evidencia que existe en el expediente no incluye indicación alguna de conducta ilícita. Por ende, el Tribunal no ve más opción que desestimar la objeción de España.

VI. RESPONSABILIDAD

A. INTRODUCCIÓN

493. En esta sección, el Tribunal aborda las reclamaciones. Antes de hacerlo, es de utilidad definir brevemente los principios aplicables sobre la carga y el estándar de prueba.
494. Como norma general, dado que las reclamaciones presentadas en este arbitraje buscan establecer la responsabilidad de un Estado por el incumplimiento de sus obligaciones internacionales, corresponde aplicar las normas del derecho internacional a la carga de la prueba. El principio que estipula que cada una de las partes tiene la carga de probar los hechos en los que se basan sus argumentos es ampliamente reconocido y aplicado por cortes y tribunales internacionales. La Corte Internacional de Justicia, así como los tribunales actuando bajo el amparo de los tratados de inversión, han caracterizado esta regla como principio general de derecho³¹⁸. El artículo 27(1) del Reglamento CNUDMI también prevé que cada una de las partes tiene la *carga* de la prueba de los hechos en los se basa para fundar sus acciones o defensas. Por ende, en este caso las Demandantes tienen la carga de la prueba³¹⁹.
495. Un asunto diferente es el *estándar* de prueba que corresponde aplicar, que está relacionado con el grado de certeza requerido para que un tribunal considere que un hecho está probado. Las formulaciones del estándar de prueba aplicable bajo el derecho internacional varían de un tribunal a otro. Algunas se refieren a normas de *common law*, como el equilibrio de probabilidades y la preponderancia de las pruebas.

³¹⁸ Véase, por ejemplo, *Caso relativo a las actividades militares y paramilitares en y contra Nicaragua*, Reportes CIJ 1984, pág. 437, párr. 101. Véase también en el contexto de arbitraje de inversión *Metal-Tech Ltd. c. República de Uzbekistán*, Caso CIADI N° ARB/10/3, Laudo, 4 de octubre de 2013, párr. 237.

³¹⁹ Este principio no está en disputa. Véase Réplica, párrs. 470-471 (“Las Demandantes están de acuerdo con la Demandada en que tienen la carga de probar sus reclamaciones de que la Demandada incumplió el Tratado” [Traducción del Tribunal]); Dúplica, párr. 860.

Otros utilizan la noción del derecho civil de *intime conviction du juge* o “convicción interna del juez”. Otros siguen adoptan el concepto de certeza razonable, que se acerca al de *intime conviction*³²⁰. Los doctrinarios señalan que, si bien las clasificaciones son distintas, no hay realmente diferencia en la práctica³²¹. El Tribunal también señala que el artículo 27(4) del Reglamento CNUDMI prevé que el tribunal “determinará la admisibilidad, la pertinencia y la importancia de las pruebas presentadas”³²², lo que confiere “amplia discreción” a los tribunales en la valoración de la evidencia³²³. Consecuentemente, el Tribunal goza de amplia discrecionalidad al sopesar la evidencia y determinar si realmente un hecho alegado quedó probado. Al ejercer esta discreción, aplicará el criterio de certeza razonable.

496. También en relación con cuestiones probatorias, las Partes han debatido si es apropiado “reducir” el estándar de prueba o invertir la carga de la prueba a la otra Parte en ciertas circunstancias. Específicamente, las Demandantes solicitan que el Tribunal aplique un estándar de prueba “menor al estándar habitual de preponderancia de las pruebas” y revertir la carga de la prueba a la Demandada donde “el estado [d]emandado tiene control exclusivo de la evidencia relevantes para el caso [de las Demandantes] y ha tomado medidas para negarle acceso a las Demandantes a las pruebas pertinentes”³²⁴. Señalando en particular los denominados Documentos

³²⁰ Véase por ejemplo, *BSG Resources Limited (en administración), BSG Resources (Guinea) Limited y BSG Resources (Guinea) SÀRL c. República de Guinea*, Caso CIADI N° ARB/14/22, Laudo, 18 de mayo de 2022 [Versión expurgada], párr. 493, con referencias adicionales. Véase también **Anexo CL-291**, *Crystallex International Corporation c. República Bolivariana de Venezuela*, Caso CIADI N° ARB(AF)/11/2, Laudo, 4 de abril de 2016, párr. 865.

³²¹ See **Anexo RL-401**, Frédéric Gilles Sourgens, Kabir Duggal, Ian A. Laird, *Evidence in International Investment Arbitration*, párrs. 5.17 et seq, con referencias adicionales.

³²² Reglamento CNUDMI, artículo 27(4) (énfasis añadido).

³²³ David D. Caron y Lee M. Caplan, *The UNCITRAL Arbitration Rules. A Commentary* (2da ed., 2013), págs. 572-574, citando en particular a P. Sanders, *Commentary on the UNCITRAL Arbitration Rules*, en 1977 II Yearbook of Commercial Arbitration, pág. 203, quien explica que la discrecionalidad “de los árbitros para valorar las pruebas presentadas por las partes está formulada en los términos más amplios posibles”. [Traducción del Tribunal]

³²⁴ Réplica, párr. 474. [Traducción del Tribunal] Véase también *ibid.*, párr. 470 (“en realidad el Tribunal debería aplicar a las Demandantes un estándar de prueba reducido, menor al estándar habitual de preponderancia de las pruebas. En casos similares, donde el estado demandado tiene el control exclusivo de las pruebas relevantes para el caso de la demandante y ha tomado medidas para negarle acceso a las Demandantes a las pruebas

Retenidos³²⁵, las Demandantes sostienen que “[e]l único medio adecuado para abordar este desbalance de poder y evidencia es ajustar el estándar de prueba aplicable [...], permitiendo que las Demandantes utilicen inferencias fácticas negativas, basándose en pruebas circunstanciales y *en última instancia revertir la carga de la prueba a la Demandada*”³²⁶.

497. Por lo general se considera que las reglas para revertir la carga de la prueba en ciertas circunstancias forman parte de la *lex causae*. En este caso, la *lex causae* es esencialmente el TBI, que no prevé reglas sobre el estándar de prueba y para revertir la carga de la prueba³²⁷. El Reglamento de la CNUDMI, que se incorpora por referencia al APPRI, tampoco regula estas cuestiones. Por lo tanto, con base en el artículo 27(4) del Reglamento CNUDMI citado más arriba, que le faculta para valorar el peso de las pruebas aportadas, el Tribunal a su discreción puede determinar si debería revertir la carga de la prueba o reducir el estándar de la prueba y en última instancia, si un hecho determinado puede considerarse probado dadas las circunstancias.

498. Por último, el Tribunal evaluará la solicitud de inferencias negativas presentada por las Demandantes’ incluyendo las condiciones para la aplicación de las mismas en la siguiente sección VI.B.2.f.

B. TRATO JUSTO Y EQUITATIVO

499. En esta sección, el Tribunal aborda la reclamación con respecto al principio de TJE, considerando en primer lugar el estándar aplicable (1) y luego si las medidas de España incumplieron este estándar (2).

pertinentes, múltiples tribunales han revertido la carga de la prueba a la demandada”).
[Traducción del Tribunal]

³²⁵ Véase Réplica, párrs. 478-482.

³²⁶ Réplica, párr. 482 (énfasis añadido). [Traducción del Tribunal]

³²⁷ Véase *Metal-Tech Ltd. c. República de Uzbekistán*, Caso CIADI N° ARB/10/3, Laudo, 4 de octubre de 2013, párr. 238.

1. El estándar aplicable

a. La posición de las Demandantes

500. Las Demandantes argumentan que el artículo IV del Tratado les otorga “el más alto nivel” de protección en cuanto al TJE³²⁸, que incluye los siguientes elementos:
- a. *No arbitrariedad*, que exige que una Parte Contratante “actúe conforme a una política racional que se adapte adecuadamente a las circunstancias” y “explique el objetivo de esa política”³²⁹;
 - b. *No discriminación*, que impide que un Estado Contratante otorgue un trato diferente a dos inversores en circunstancias similares, independientemente de su nacionalidad³³⁰;
 - c. *Transparencia*, que exige que “el marco jurídico para las operaciones del inversor resulte evidente”, y que el Estado anfitrión “informe al inversor antes de tomar las medidas que perjudiquen su inversión”³³¹; y

³²⁸ Memorial de Demanda, párrs. 329-335, Réplica, párrs. 503-509; C-PHB1, párr. 14; C-PHB2, párr. 75. [Traducción del Tribunal]

³²⁹ Memorial de Demanda, párrs. 355-363, [Traducción del Tribunal] en referencia al **Anexo CL-37**, *Micula c. Rumania*, párr. 525; **Anexo CL-49**, *Teco Guatemala Holdings LLC c. República de Guatemala*, Caso CIADI N° ARB/10/17, Laudo, 19 de diciembre de 2013, párr. 587; **Anexo CL-48**, *Saluka Investments BV c. República Checa*, CNUDMI, Laudo Parcial, 17 de marzo de 2006, párr. 307. Véase también Réplica, párrs. 515-522; C-PHB1, párr. 15.

³³⁰ Memorial de Demanda, párr. 337, [Traducción del Tribunal] en referencia al **Anexo CL-45**, *Ulysseas, Inc. c. República del Ecuador*, CNUDMI, Caso CPA N° 2009-19, Laudo Final, 12 de junio de 2012, párr. 293. Véase también Réplica, párrs. 510-514; C-PHB1, párr. 16.

³³¹ Memorial de Demanda, párr. 337, [Traducción del Tribunal] en referencia al **Anexo CL-37**, *Ioan Micula c. Rumania*, Caso CIADI, N° ARB/05/20, Laudo, 11 de diciembre de 2013, párr. 530; **Anexo CL-47**, UNCTAD, *Fair and Equitable Treatment*, en Vol. 3 UNCTAD Series on Issues in International Investment Agreements, (1999), pág. 51. Véase también Dúplica, párrs. 523 -532, en referencia al **Anexo CL-19**, *Cargill Incorporated c. República de Polonia*, Caso CIADI AR(AF)/04/2, CNUDMI, Laudo Final, 29 de febrero de 2008, párr. 511; **Anexo CL-14**, *Murphy Exploration y Production Company International c. República del Ecuador*, párr. 206; **Anexo RL-0080**, *Emilio Agustín Maffezini c. el Reino de España*, Caso CIADI N° ARB/97/7, Laudo, 13 de noviembre de 2000, párr. 83; **Anexo CL-75**, *Siemens A.G. c. República Argentina*, Caso CIADI N° ARB/02/01, Laudo, 6 de febrero de 2007, párr. 308; **CL-37**, *Ioan Micula c. Rumania*, Caso CIADI, N° ARB/05/20, Laudo, 11 de diciembre de 2013, párrs. 864, 872; **Anexo CL-281**, *Nordzucker AG c. República de Polonia*, CNUDMI, Segundo Laudo Parcial (Méritos), 28 de enero de 2009, párr. 77; **Anexo CL-**

d. *Un marco jurídico estable y predecible*, que “prohíba que el estado se desvíe de los principios fundamentales de su marco regulatorio”³³².

501. Las Demandantes afirman que el Artículo IV se refiere al nivel mínimo de trato según el derecho internacional consuetudinario, tal como se define en *Neer* (el “estándar *Neer*”). Estas opinan que los tribunales de inversión en repetidas oportunidades han rechazado el estándar *Neer*³³³ señalando que la referencia al derecho internacional en

282, R. Dolzer & C. Schreuer, *Principles Of International Investment Law* (1era ed. 2008), pág. 133; **Anexo CL-283**, *F. Charles Arif c. República de Moldavia*, Caso CIADI N° ARB/11/23, Laudo, 8 de abril de 2013, párr. 557; **Anexo CL-284**, *Frontier Petroleum Services Ltd. c. República Checa*, CNUDMI, Final Laudo, 12 de noviembre de 2010, párr. 285; **Anexo CL-58**, *Metalclad c. Estados Unidos Mexicanos*, Caso CIADI N° ARB(AF)/97/1, Laudo, párrs. 99, 101; **Anexo RL-0187**, A. Newcombe & L. Paradell, *Law and Practice of Investment Treaties- Standards of Treatment* (2009), pág. 291 (PDF pág. 22); **Anexo CL-285**, Salacuse, *The Law of Investment Treaties* (2nda ed. 2015); **Anexo RL-0056**, *Charanne BV y Construction Investment S.A.R.L. c. Reino de España*, Arbitraje SCC V 62/2012, Laudo, 21 de enero de 2016, párrs. 476-477; **Anexo RL-0058**, *Isolux Infrastructure Netherlands, B.V. c. Reino de España*, Arbitraje SCC V 2013/153, Laudo, 12 de julio de 2016, párrs. 764-766; **Anexo CL-286**, *Novenergía II - Energy & Environment (SCA) (Gran Ducado de Luxemburgo), SICAR c. el Reino de España*, SCC Caso N° 2015/063, Laudo, 15 de febrero de 2018, párrs. 641-646; **Anexo CL-256**, *Foresight et al c. Reino de España*, Arbitraje SCC V 2015/150, Laudo Final, 14 de noviembre de 2018, párr. 361. Véase también C-PHB1, párr. 17.

³³² Memorial de Demanda, párr. 337, en referencia al **Anexo CL-25**, *Merrill & Ring Forestry L.P. c. Gobierno de Canadá*, Caso CIADI N° UNCT/07/1, Laudo, 31 de marzo de 2010, párr. 233. Véase también Memorial de Demanda, párrs. 364-365; Réplica, párrs. 533-536; C-PHB1, para. 18.

³³³ Réplica, párrs. 493-500, en referencia al **Anexo CL-59**, *Pope & Talbot Inc. c. Gobierno de Canadá*, CNUDMI, Laudo sobre el Fondo Fase II, 10 de abril de 2001, párr. 118; **Anexo CL-88**, *Pope & Talbot Inc. c. Gobierno de Canadá*, CNUDMI, Laudo sobre Daños, 31 de mayo de 2002, párrs. 57-58; **CL-21**, *ADF Group Inc c. Estados Unidos de América*, Laudo, 9 de enero de 2003, párrs. 180-181; **Anexo CL-39**, *Waste Management Inc. c. Estados Unidos Mexicanos*, Caso CIADI ARB(AF)/00/3, Laudo, 30 de abril de 2004, párr. 93; **Anexo RL-0197**, *GAMI c. México*, TLCAN/CNUDMI, Laudo, 15 de noviembre de 2004, párr. 95; **Anexo CL-24**, *William Ralph Clayton et. al. c. Gobierno de Canadá*, Caso CPA N° 2009-04, Laudo, párr. 440; **Anexo CL-37**, *Ioan Micula et. al. c. Rumanía*, Caso CIADI N° ARB/05/20, Laudo, 11 de diciembre de 2013, párr. 524; **Anexo CL-23**, *Mondev International c. Estados Unidos de América*, Caso CIADI N° ARB(AF)799/2, Laudo, 11 de octubre de 2002, párrs. 123, 125; **Anexo CL-13**, *Rusoro Mining Ltd. c. República Bolivariana de Venezuela*, Caso CIADI N° ARB(AF)/12/5, Laudo, 22 de agosto de 2016, párr. 519; **Anexo CL-273**, *Anglo American PLC c. República Bolivariana de Venezuela*, Caso CIADI N° ARB(AF)/14/1, 18 de enero de 2019, párr. 442.

una cláusula de TJE no limita este principio al nivel mínimo de trato³³⁴. Las Demandantes citan en particular la formulación del principio de TJE dado por el tribunal en *Waste Management II*, que consideran “particularmente influyente” y “fundamental”³³⁵.

502. Alternativamente, las Demandantes sostienen que el estándar mínimo de trato y el denominado estándar autónomo de TJE son “funcionalmente equivalentes”. Incluso si se determinara que el artículo IV refleja el estándar mínimo de trato, este igualmente debería incluir todos los elementos enumerados anteriormente³³⁶.

503. Las Demandantes además aseveran que la cláusula de nación más favorecida en el artículo III(1) (la “cláusula MFN”) del Tratado les permite importar los estándares más favorables de TJE contenidos en los APPRIs de España con Libia o la República Dominicana³³⁷. Estas sostienen que, contrariamente a lo que España alega, no es necesario identificar a inversores libios o dominicanos específicos con una reclamación similar con respecto a un tratado y que se hayan beneficiado con una interpretación más favorable en cuanto al TJE³³⁸. Las Demandantes alegan que el análisis relevante se debe enfocar en si el Estado demandado ha acordado otorgar un trato más favorable a otros inversores, no si un tribunal ha decidido aplicarlo³³⁹.

³³⁴ Réplica, párrs. 488-489, en referencia al **Anexo CL-12**, *Abengoa S.A c. Estados Unidos Mexicanos*, Caso CIADI N° ARB(AF)/09/2, Laudo, 18 de abril de 2013, párrs. 641-643; **Anexo CL-39**, *Waste Management Inc. c. Estados Unidos Mexicanos*, Caso CIADI N° ARB(AF)/00/3, Laudo, 30 de abril de 2004, párrs. 98-99.

³³⁵ Véase Réplica, párr. 489 [Traducción del Tribunal] (“[l]a formulación realizada por el tribunal en *Waste Management* ha sido particularmente influyente, ya que varios tribunals han aplicado desde entonces esta formulación al estándar internacional de nivel mínimo trato”) y párr. 490 (“cita fundamental”). Véase también C-PHB1, párr. 14 (apoyándose en *Waste Management*).

³³⁶ Memorial de Demanda, párr. 333; Réplica, párr. 484; C-PHB1, párr. 14. [Traducción del Tribunal]

³³⁷ Memorial de Demanda, párrs. 334-335; Réplica, párr. 502 et seq. Véase **Anexo CL-31**, Tratado entre España y Libia, firmado el 12 de diciembre de 2007, pág. 82537, artículo 3(1); **Anexo CL-32**, Tratado entre España y República Dominicana, firmado el 16 de marzo de 1995, pág. 2, artículo 4(1).

³³⁸ Réplica, párrs. 504-509, en referencia al **Anexo CL-35**, *Bayindir Insaat Turizm Ticaret ve Sanayi A.S. c. República Islámica de Pakistán*, Caso CIADI N° ARB/03/29, Laudo, 27 de agosto de 2009, párrs. 153-160 y 163-167.

³³⁹ Réplica, párr. 504.

b. La posición de la Demandada

504. La Demandada argumenta que el artículo IV prevé el estándar mínimo de trato, que es idéntico al estándar *Neer* y no incluye los elementos citados por las Demandantes³⁴⁰. Según la Demandada, el artículo IV encapsula el siguiente nivel de trato:

"[P]ara que el trato de un extranjero constituya un hecho ilícito internacional se debe equiparar a un ultraje, a mala fe, a la negligencia deliberada de su deber, o a una insuficiencia de la acción gubernamental que esté tan lejos de los estándares internacionales que cualquier hombre razonable e imparcial inmediatamente reconocería su insuficiencia"³⁴¹.

505. En la opinión de la Demandada, la interpretación propuesta se apoya en los antecedentes de la redacción del Tratado. A diferencia del anterior APPRI entre México y España, el Tratado actual se refiere al "derecho internacional consuetudinario", lo que indica la intención de los Estados de restringir el alcance del principio de TJE al nivel mínimo de trato³⁴².
506. Además, la interpretación de España fue confirmada en *Abengoa c. México*, donde un tribunal arbitral actuando bajo el mismo Tratado concluyó que "[n]o hay duda de que el [A]rtículo IV del APPRI 2006 se refiere al nivel mínimo de trato acorde con el derecho internacional consuetudinario"³⁴³.
507. Además, la Demandada afirma que su interpretación se ve avalada por el Artículo 1105(1) del Tratado de Libre Comercio de América del Norte (TLCAN), cuya redacción es idéntica a la del Artículo IV. En julio de 2001, los Estados Contratantes del TLCAN aclararon que el Artículo 1105(1) "establece que el estándar mínimo de trato de extranjeros indicado por el derecho internacional consuetudinario es el estándar mínimo de trato que debe ser otorgado a las inversiones de los inversores de otra

³⁴⁰ Contestación de Demanda, párrs. 716-733; Réplica, párrs. 954-1003; R-PHB1, párrs. 205-206; R-PHB2, párr. 33.

³⁴¹ Contestación de Demanda, párrs. 718-719, [Traducción del Tribunal] en referencia al **Anexo RL-0159**, *Neer c. México*, General Claims Commission – United States and Mexico, Docket N° 136, Opinión, 15 October 1926, 21 American Journal of International Law 555 (1927), pág. 556.

³⁴² Contestación de Demanda, párrs. 728-730.

³⁴³ Contestación de Demanda, párr. 723, en referencia al **Anexo CL-12**, *Abengoa S.A c. Estados Unidos Mexicanos*, Caso CIADI N° ARB(AF)/09/2, Laudo, 18 de abril de 2013, párr. 640.

Parte”. [Traducción del Tribunal] España sostiene que los tribunales de inversión han interpretado el artículo 1105(1) con base en el estándar *Neer*³⁴⁴.

508. España también cuestiona la posición alternativa de las Demandantes con respecto a que el estándar mínimo de trato es idéntico al estándar autónomo de TJE³⁴⁵. Para España, toda violación del artículo IV “tiene que ser de tal magnitud que resulte chocante o escandalosa”³⁴⁶. Además, tanto el estándar mínimo de trato como el estándar autónomo imponen un alto grado de deferencia ante las decisiones regulatorias de un Estado, que los tribunales no pueden cuestionar³⁴⁷.

³⁴⁴ Contestación de Demanda, párrs. 720-722, en referencia al **Anexo RL-0156**, Tratado de Libre Comercio de América del Norte (TLCAN), Capítulo 11, artículo 1105; **Anexo CL-22**, *Glamis Gold c. Estados Unidos de América*, CNUDMI, Laudo, 8 de junio de 2009, párr. 22; **Anexo RL-0162**, *Waste Management, Inc. c. Estados Unidos Mexicanos*, Caso CIADI N° ARB(AF)/00/3, Laudo 30 de abril de 2004, párr. 98; **Anexo RL-0039**, *International Thunderbird Gaming Corporation c. Estados Unidos Mexicanos*, CNUDMI, Laudo 26 de enero de 2006, párr. 194; **Anexo RL-0163**, *Loewen Group, Inc. y Raymond L. Loewen c. Estados Unidos de América*, Caso CIADI N° ARB(AF)98/3, Laudo, 26 de junio de 2003, párrs. 128, 132; **Anexo RL-0164**, *Mercer International Inc. c. Gobierno de Canadá*, Caso CIADI N° ARB(AF)/12/3, Laudo, 6 de marzo de 2018, párr. 7.76; **Anexo RL-0063**, *S.D. Myers, Inc. c. Gobierno de Canadá*, CNUDMI, Laudo Parcial, 13 de noviembre de 2000, párrs. 259, 262-263; **Anexo RL-0165**, *Cargill, Incorporated c. Estados Unidos Mexicanos*, Caso CIADI N° ARB(AF)05/02, Laudo 18 de septiembre de 2009, párrs. 267, 268, 284, 285, 294; **Anexo RL-0254**, *Mesa Power c. Canadá*, Caso CPA N° 2012-17, Laudo, 24 de marzo de 2016, párrs. 500 y 502. **Anexo CL-24**, *William Ralph Clayton, et. al., c. Gobierno de Canadá*, Caso PCA N° 2009-04, Laudo, 17 de marzo de 2015, párr. 433.

³⁴⁵ Contestación de Demanda, párrs. 734-752; Réplica, párrs. 957, 964-973, en referencia, *inter alia*, al **Anexo CL-21**, *ADF, Group Inc. c. Estados Unidos de América*, Caso CIADI N° ARB(AF)/00/1, Laudo, 9 de enero de 2003, párr. 182; **Anexo CL-23**, *Mondev, International Ltd c. Estados Unidos de América*, Caso CIADI N° ARB(AF)/99/2, Laudo, 11 de octubre de 2002, párrs. 119, 123; **Anexo CL-25**, *Merrill y Ring Forestry L.P. c. Gobierno de Canadá*, Caso CIADI N° UNCT/07/1, Laudo, 31 de marzo de 2010, párr. 187.

³⁴⁶ Contestación de Demanda, párrs. 780, 751, en referencia al **Anexo RL-0164**, *Mercer International Inc. c. Gobierno de Canadá*, Caso CIADI N° ARB(AF)/12/3, Laudo, 6 de marzo de 2018, párr. 7.76; **Anexo RL-0170**, *Spence International Investments LLC, Berkowitz, et. al. c. República de Costa Rica*, Caso CIADI N° UNCT/13/2, Laudo Parcial, 25 de octubre de 2016, párr. 282; **Anexo RL-0171**, *Adel A Hamadi Al Tamimi c. Omán*, Caso CIADI N° ARB/11/33, Laudo, 3 de noviembre de 2015, párrs. 383, 390.

³⁴⁷ Contestación de Demanda, párrs. 802-814, en referencia al **Anexo CL-22**, *Glamis Gold, Ltd. c. Estados Unidos de América*, CNUDMI, Laudo, 8 de junio de 2009, párr. 779; **Anexo RL-0064**, *Gemplus, SLP, S.A. y Gemplus Industrial, S.A. de C.V. c. Estados Unidos Mexicanos*, Caso CIADIs N° ARB (AF)/04/3 & ARB (AF)/04/4), Laudo, 16 de junio de 2010, párrs. 6-26; **Anexo RL-0189**, *Les Laboratoires Servier, S.A.S., Biofarma, S.A.S., y Arts et Techniques du Progrès S.A.S. c. República de Polonia*, CNUDMI, Laudo Final, 14 de

509. España además argumenta que la cláusula de MFN no puede ser utilizada para importar estándares de trato de otros tratados. Las Demandantes no han logrado demostrar que (i) España otorgó un trato más favorable a inversores no mexicanos; (ii) las inversiones de los inversores no mexicanos estaban experimentando circunstancias similares a las circunstancias de las inversiones de las Demandantes; (iii) la diferencia de trato se debió a la nacionalidad; y (iv) la diferencia de trato no estaba fundamentada en criterios objetivos y políticas públicas razonables. Por estas razones, la cláusula de MFN no puede ser utilizada para importar el principio de TJE de los APPRI España-Libia o España- República Dominicana³⁴⁸.
510. Además, la Demandada aduce que, incluso si correspondiera aplicar el llamado estándar “autónomo” en este caso, las obligaciones impuestas a España según este estándar difieren de las que describen las Demandantes:

febrero de 2012, párr. 568; **Anexo RL-0078**, *Chemtura Corporation c. Gobierno de Canadá*, Arbitraje TLCAN bajo el Reglamento CNUDMI, Laudo, 2 de agosto de 2010, párr. 153; **Anexo RL-0067**, *Joseph Charles Lemire c. Ucrania*, Caso CIADI N° ARB/06/18, Decisión sobre Jurisdicción y Responsabilidad, 14 de enero de 2010, párr. 283; **Anexo RL-0055**, *Electrabel c. Hungría*, Laudo, 25 de noviembre de 2015, párrs. 179-180; **Anexo RL-0179**, *Eastern Sugar B.V. c. República Checa*, Caso SCC N° 088/2004, Laudo Parcial, 27 de marzo de 2007, párr. 272; **Anexo RL-0083**, *Stadtwerke München GmbH, RW Innogy GmbH, et. al. c. Reino de España*, Caso CIADI N° ARB/15/1, Laudo, 2 de diciembre de 2019, párrs. 319, 321; **Anexo RL-0190**, *Marion Unglaube and Reinhard Unglaube c. República de Costa Rica*, Casos CIADI N° ARB/08/1 y ARB/09/20, Laudo, 16 de mayo de 2012, párr. 258; **Anexo RL-0068**, *Philip Morris Brands SÀRL, Philip Morris Products S.A. y Abal Hermanos S.A., Oriental República de Uruguay*, Caso CIADI N° ARB/10/7. Laudo Final, 8 de julio de 2016, párr. 388; **Anexo RL-0059**, *Blusun S.A., Jean-Pierre Lecorcier y Michael Stein c. República Italiana*, Caso CIADI N° ARB/14/3 Laudo, 27 de diciembre de 2016, párr. 318; **Anexo RL-0191**, *Invesmart, B.V. c. República Checa*, CNUDMI, Laudo, 26 de junio de 2009, párrs. 452-459, 462; **Anexo RL-0160**, *Alex Genin, Eastern Credit Limited, Inc. y A. S. Baltoil c. República de Estonia*, Caso CIADI N° ARB/99/2, Laudo, 25 de junio de 2001, para. 352; **Anexo RL-0192**, *Renée Rose Levy De Levi c. República del Perú*, Caso CIADI N° ARB/10/17, Laudo 26 de febrero de 2014, párrs. 239-250; **Anexo Anexo RL-0193**, *Marfin Investment Group c. República de Chipre*, Caso CIADI N° ARB/13/27, Laudo, 26 de julio de 2018, párrs. 825, 832, 898-899; **Anexo RL-0194**, *Valeri Belokon c. República Kirguisa*, CNUDMI, Laudo, 24 de octubre de 2014; **Anexo CL-48**, *Saluka Investments B.V. c. República Checa*, CNUDMI, Laudo Parcial, 17 de marzo de 2006, párrs. 272-273.

³⁴⁸

Contestación de Demanda, párrs. 753-774; Dúplica, párrs. 1004-1030.

- a. Con respecto a la *no arbitrariedad*, una conducta es arbitraria sólo si vulnera “el estado de derecho”³⁴⁹ (estándar *ELSI*);
- b. Con respecto a la *no discriminación*, las Demandantes deben probar “objetivamente” que recibieron un trato diferente al de otros inversores en circunstancias similares³⁵⁰;
- c. La *transparencia* no forma parte del estándar de TJE. Por otra parte, sólo una falta “manifiesta”, “descarada”, “completa ausencia” de transparencia podría desencadenar la responsabilidad del Estado³⁵¹;

³⁴⁹ Contestación de Demanda, párrs. 776-780, en referencia al **Anexo RL-0176**, *Case Concerning Elettronica Sicula S.p.A. (ELSI) (Estados Unidos de América c. Italia)*, Corte Internacional de Justicia, Sentencia del 20 de julio de 1989, 15 Corte Internacional de Justicia Reportes (1989), párr. 128; **Anexo CL-15**, *Duke Energy Electroquil Partners & Electroquil S.A. c. Ecuador*, Caso CIADI N° ARB/04/19, Laudo 18 de agosto de 2008, párr. 387; **Anexo CL-11**, *Azurix Corp. c. República Argentina*, Caso CIADI N° ARB/01/12, Laudo, 14 de julio de 2006, párr. 392; **Anexo CL-41**, *LG&E Energy Corp., et al. c. República Argentina*, Caso CIADI N° ARB/02/1, Decisión sobre Responsabilidad, 3 de octubre de 2006, párr. 157; **Anexo RL-0160**, *Alex Genin, Eastern Credit Limited, Inc. y A. S. Baltoil c. República de Estonia*, Caso CIADI N° ARB/99/2, Laudo 25 de junio de 2001, párr. 371; **Anexo RL-0177**, *Enron Corporation Ponderosa Assets, L.P. c. República Argentina*, Caso CIADI N° ARB/01/3, Laudo, 22 de mayo de 2007, párr. 281; **Anexo RL-0007**, *EDF (Services) Limited c. Rumania*, Caso CIADI N° ARB/05/13, Laudo 8 de octubre de 2009, párr. 303; **Anexo RL-0162**, *Waste Management, Inc. c. Estados Unidos Mexicanos*, Caso CIADI N° ARB(AF)/00/3, Laudo 30 de abril de 2004, párr. 98; **Anexo RL-0039**, *International Thunderbird Gaming Corporation c. Estados Unidos Mexicanos*, CNUDMI, Laudo 26 de enero de 2006, párr. 200; **Anexo RL-0165**, *Cargill, Incorporated c. Estados Unidos Mexicanos*, Caso CIADI N° ARB(AF)05/02, Laudo, 18 de septiembre de 2009, párrs. 284, 286. Véase también Dúplica, párrs. 1032-1041; R-PHB1, párrs. 207-213; R-PHB2, párrs. 34, 36.

³⁵⁰ Contestación de Demanda, párrs. 781-783, en referencia al, *inter alia*, **Anexo CL-17**, *Biwater Gauff (Tanzania) Ltd. c. República Unida de Tanzania*, Caso CIADI N° ARB/05/22, Laudo, 24 de julio de 2008, párr. 602; **Anexo RL-0069**, *Parkerings-Compagniet AS c. República de Lituania*, Caso CIADI N° ARB/05/8 Laudo, 11 de septiembre de 2007, párr. 368; **Anexo RL-0180**, Andrea K. Bjorklund, *The National Treatment Obligation, en Arbitration under international investment agreements: a guide to the key issues* (Katia Yannaca-Small, ed., Oxford University Press 2010), pág. 411. Véase también Dúplica, párrs. 1042-1056; R-PHB1, párr. 214.

³⁵¹ Contestación de Demanda, párrs. 784-789, en referencia al, *inter alia*, **Anexo RL-0186**, Conferencia de las Naciones Unidas para el Comercio y el Desarrollo, *Fair and Equitable Treatment* (Naciones Unidas 2012), pág. 72; Dúplica, párrs. 1057-1073, en referencia al, *inter alia*, **Anexo RL-0165**, *Cargill, Incorporated c. Estados Unidos Mexicanos*, Caso CIADI N° ARB(AF)05/02, Laudo, 18 de septiembre de 2009, párr. 285; **Anexo RL-0162**, *Waste*

d. Asimismo, la obligación de proporcionar un marco jurídico estable y predecible tampoco forma parte del estándar de TJE. Cualquiera fuera el caso, las Demandantes no abordan el umbral a partir del cual un Estado sería considerado responsable internacionalmente, el cual sería uno extremadamente alto: "completo desmantelamiento del propio marco jurídico construido para atraer a los inversores"³⁵².

511. Finalmente, la Demandada señala que esta supuesta obligación de proporcionar un TJE es de alcance limitado cuando se trata del sector financiero³⁵³.

c. Análisis

512. El artículo IV del Tratado se titula "Nivel mínimo de trato" y reza como sigue:

"1. Cada Parte Contratante otorgará a las inversiones de inversionistas de la otra Parte Contratante, *trato acorde con el derecho internacional consuetudinario, incluido trato justo y equitativo*, así como protección y seguridad plenas.
2. Una resolución en el sentido de que se ha violado otra disposición de este Acuerdo o de un acuerdo internacional distinto, no establece que se ha violado este Artículo"³⁵⁴.

Management, Inc. c. Estados Unidos Mexicanos, Caso CIADI N° ARB(AF)/00/3, Laudo, 30 de abril de 2004, párr. 98; R-PHB1, párrs. 217-219.

³⁵² Dúplica, párr. 1089, en referencia al **Anexo RL-0073**, *LG&E Energy Corp., LG&E Capital Corp. y LG&E International Inc. c. República Argentina*, Caso CIADI N° ARB/02/1, Decisión sobre Responsabilidad, 3 de octubre de 2006, párr. 139.

³⁵³ Contestación de Demanda, párrs. 790-801, en referencia al, *inter alia*, to **Anexo RL-0073**, *LG&E Energy Corp., LG&E Capital Corp. and LG&E International Inc. c. República Argentina*, Caso CIADI N° ARB/02/1, Decisión sobre Responsabilidad, 3 de octubre de 2006, párrs. 124, 127; **Anexo RL-0077**, *Occidental Exploration y Production Company c. República del Ecuador*, LCIA Caso Administrado N° UN 3467, Laudo, 1 de julio de 2004, párr. 183; **Anexo RL-0053**, *El Paso Energy International Company c. República Argentina*, Caso CIADI N° ARB/03/15, Laudo Final, 31 de octubre de 2011, párr. 369; **Anexo RL-0188**, *Continental Casualty Company c. República Argentina*, Caso CIADI N° ARB/03/9, Laudo, 5 de septiembre de 2008, párr. 258; **Anexo CL-48**, *Saluka Investments B.V. c. República Checa*, CNUDMI, Laudo Parcial, 17 de marzo de 2006, párr. 255; **Anexo RL-0186**, Conferencia de las Naciones Unidas para el Comercio y el Desarrollo, Fair and Equitable Treatment (Naciones Unidas 2012), pág. 67. Véase también Contestación de Demanda, párrs. 802-814; Dúplica, 1974-1089; R-PHB1, párrs. 215-216.

³⁵⁴ **Anexo C-1**, Tratado, artículo IV (énfasis añadido).

513. De conformidad con las reglas de interpretación establecidas más arriba (ver *supra* párr. 246), el Tribunal toma como punto de partida el texto del Tratado³⁵⁵. El texto original en español del artículo IV se titula “[n]ivel mínimo de trato”, traducido como “[m]inimum level of treatment” en la versión en inglés no oficial del APPRI. El texto de la cláusula luego se refiere a “trato acorde con el derecho internacional consuetudinario, incluido trato justo y equitativo”. Una interpretación textual de la cláusula, incluyendo su encabezado, no deja lugar a duda que la norma contenida en el artículo IV del Tratado se refiere al nivel mínimo de trato de acuerdo con el derecho internacional consuetudinario.
514. Las Demandantes no han proporcionado ningún elemento que pudiera contradecir esta conclusión, como, por ejemplo, un acuerdo entre las Partes Contratantes o un instrumento formulado por una Parte y aceptado por la otra Parte “con motivo de la celebración del tratado” (artículo 31(2)(a) y (b) del CVDT), o cualquier acuerdo o práctica ulterior dentro de lo previsto por el artículo 31(3)(a) y (b) del CVDT.
515. Los laudos arbitrales citados por las Demandantes tampoco son esclarecedores, puesto que las disposiciones aplicables de TJE en cuestión en esos casos hacían referencia al “derecho internacional” o a los “principios de derecho internacional”, y no al nivel “mínimo” o al derecho internacional “consuetudinario”³⁵⁶. Tal como señala

³⁵⁵ Véase **Anexo CL-239**, *Libia c. Chad*, “[l]a interpretación debe basarse ante todo en el texto del tratado” (Disputa Territorial (*Estado de Libia c. Chad*), Sentencia, CIJ Reportes, 1994, pág. 22, párr. 41).

³⁵⁶ Por ejemplo, el APPRI Argentina-Francia aplicable en el caso *Vivendi c. Argentina* establecía un “tratamiento justo y equitativo, conforme a los principios de derecho internacional.” Véase **Anexo CL-10**, *Compañía de Aguas del Aconquija S.A. y Vivendi Universal S.A. c República Argentina*, Caso CIADI N° ARB/97/3, Laudo, 20 de agosto de 2007, párrs. 7.4.1-7.4.7. Similarmente, el APPRI Canada-Venezuela aplicable en *Rusoro c. Venezuela* establecía que “[c]ada Parte Contratante, de conformidad con los principios del derecho internacional, otorgará a las inversiones o ganancias de los inversores de la otra Parte Contratante un trato justo y equitativo y plena protección y seguridad.” Véase **Anexo CL-13**, *Rusoro Mining Ltd. c. República Bolivariana de Venezuela*, Caso CIADI N° ARB(AF)/12/5, Laudo, 22 de agosto de 2016, párr. 510. Además, el APPRI entre EE.UU. y Argentina aplicable al caso *Azurix c. Argentina* establecía que “Se otorgará siempre un trato justo y equitativo a las inversiones, las que gozarán de entera protección y seguridad y en ningún caso se les concederá un trato menos favorable que el que exige el derecho internacional.” El tribunal señaló que “[e]l párrafo está integrado por tres frases completas, en cada una de las cuales se enumera sucesivamente un nivel de trato que deberá otorgarse a las inversiones: justo y equitativo, plena protección y seguridad, en ningún caso menos favorable que el que exige el derecho internacional. El trato justo y equitativo se

España, la decisión más pertinente es la de *Abengoa c. México*, donde se aplicó el mismo Tratado y se llegó a la misma conclusión que este Tribunal:

"[n]o hay duda de que el Artículo IV del [Tratado] se refiere al nivel mínimo de trato acorde al derecho internacional consuetudinario"³⁵⁷.

516. En resumen, el artículo IV consagra el nivel mínimo de trato acorde al derecho internacional consuetudinario. Siendo este el caso, las Partes discrepan en cuanto al contenido de este estándar. Los académicos y tribunales arbitrales han analizado este estándar y su evolución en detalle, particularmente en el contexto del Artículo 1105 del TLCAN, una disposición que tiene el mismo encabezado en español ("*[n]ivel mínimo de trato*") y contiene un texto muy similar al Artículo IV del Tratado³⁵⁸.
517. El Tribunal coincide con las Demandantes en que el contenido del nivel mínimo de trato se articuló correctamente en *Waste Management II*. El tribunal en *Waste Management II* primeramente analizó la jurisprudencia relevante en el marco del TLCAN y señaló que las decisiones anteriores habían "rechaza[do] toda sugerencia de que el nivel de trato a inversiones extranjeras establecido por el TLCAN se limita al tipo de trato abusivo mencionado en el caso *Neer*, es decir al trato equivalente a un 'a un ultraje, a mala fe o a la negligencia deliberada del deber, o a una insuficiencia de acción gubernamental muy por debajo de los estándares internacionales que cualquier persona razonable e imparcial inmediatamente reconocería tal insuficiencia"³⁵⁹. Luego describió la conducta que viola el nivel mínimo de trato de la siguiente manera:

"98 [...]el nivel mínimo de trato justo y equitativo es quebrantado por una conducta atribuible al Estado y es perjudicial para la demandante si dicha conducta es arbitraria, notoriamente injusta, antijurídica o idiosincrática, y discriminatoria si la demandante es objeto de prejuicios raciales o regionales o si involucra ausencia de debido proceso que lleva a un

enumera por separado." Véase **Anexo CL-11**, *Azurix Corp. c. República Argentina*, Caso CIADI, N° ARB/01/12, Laudo, 14 de julio de 2006, párr. 361.

³⁵⁷ **Anexo CL-12**, *Abengoa S.A c. Estados Unidos Mexicanos*, Caso CIADI N° ARB(AF)/09/2, Laudo, 18 de abril de 2013N°, párr. 640.

³⁵⁸ Mientras que el texto del artículo IV se refiere a "derecho internacional consuetudinario", el texto del artículo 1105 del TLCAN se refiere al "trato de conformidad con el derecho internacional". En 2001, la Comisión de Libre Comercio interpretó que el artículo 1105 "prescribe la norma mínima de derecho internacional consuetudinario sobre el trato a los extranjeros". Véase **Anexo RL-0166**, TLCAN, Comisión de Libre Comercio, Notas de interpretación de ciertas disposiciones del Capítulo 11, 31 de julio de 2001.

³⁵⁹ **Anexo RL-0162**, *Waste Management, Inc. c. Estados Unidos Mexicanos*, Caso CIADI N° ARB(AF)/00/3, Laudo, 30 de abril de 2004, párr. 93.

resultado que ofende la discrecionalidad judicial, como podría ocurrir con un fracaso manifiesto de la justicia natural en los procedimientos judiciales o una falta total de transparencia e imparcialidad en un proceso administrativo. Al aplicar este criterio es pertinente que el trato sea contrario y violatorio de las declaraciones hechas por el Estado receptor sobre las que la demandante se basó en forma razonable.

99. Evidentemente, el criterio es, hasta cierto punto, flexible y debe adaptarse a las circunstancias de cada caso.”

518. El uso que se hace en *Waste Management II* de adjetivos o adverbios intensificadores como “manifiesto”, “total” o “grave” para ciertas características de la conducta que incumple con lo establecido deja en claro que las acciones u omisiones que constituyen un incumplimiento deben ser de naturaleza grave³⁶⁰. La enumeración de estas características transmite la idea de que existe un alto umbral para que la conducta de un Estado anfitrión alcance el nivel de una violación, aunque no es un requisito que la conducta impugnada llegue al nivel de un comportamiento impactante o escandaloso.
519. Con base en lo anterior, y en la medida que sea pertinente a los hechos alegados en el presente caso, el Tribunal considera que los siguientes tipos de conducta están prohibidos en virtud del artículo IV del Tratado: arbitrariedad notoriamente injusta, antijurídica o idiosincrática; discriminación; falta “total” de transparencia y franqueza en un proceso administrativo; ausencia del debido proceso “que lleva a un resultado que ofende los cánones judiciales”; y lleva a una “falta manifiesta” de justicia natural en procedimientos judiciales. Asimismo, el Tribunal comparte la opinión de la mayoría de los tribunales que actúan bajo un tratado en el que la cláusula de TJE se confina al nivel mínimo de trato³⁶¹ con respecto a que, si bien no respetar las expectativas legítimas de un inversor no constituye en sí mismo una violación del nivel mínimo de trato bajo el derecho internacional consuetudinario, aun así es un elemento a tomar en cuenta al evaluar si se incumplen otros componentes del estándar.

³⁶⁰ Véase también **Anexo CL-262**, *Bilcon of Delaware et. al., c. Gobierno de Canadá* (TLCAN), CNUDMI, Laudo sobre Jurisdicción y Responsabilidad, 17 de marzo de 2015, párr. 443.

³⁶¹ Véase por ejemplo, **Anexo RL-0162**, *Waste Management, Inc. c. Estados Unidos Mexicanos*, Caso CIADI N° ARB(AF)/00/3, Laudo, 30 de abril de 2004, párr. 98 (referencia citada supra en el texto); **Anexo RL-0165**, *Cargill, Incorporated c. Estados Unidos Mexicanos*, Caso CIADI N° ARB(AF)05/02, Laudo, 18 de septiembre de 2009, párr. 296; **Anexo RL-0254**, *Mesa Power c. Canada*, Caso CPA N° 2012-17, Laudo, 24 de marzo de 2016, párr. 502.

520. Finalmente, al dilucidar el contenido del nivel mínimo de trato, se debe también tener en cuenta que el derecho internacional exige que los tribunales otorguen un nivel adecuado de deferencia en la forma en que el Estado ejerce la discrecionalidad de la que goza bajo el derecho local. Diversos tribunales de inversión que han actuado tanto bajo la noción del nivel mínimo de trato como del estándar autónomo de TJE han reconocido el requisito de deferencia³⁶².
521. Habiendo dicho esto, la deferencia a aquellas principales personas que toman las decisiones no puede ser totalmente irrestricta, puesto que de lo contrario un estado anfitrión quedaría totalmente resguardado de la responsabilidad estatal y los estándares de protección contenidos en los APPRI carecerían de sentido³⁶³. Tal como lo señaló el tribunal en *RREEF c. España*, no se puede equiparar “discrecional” con “arbitrario”³⁶⁴. O bien, en palabras del tribunal en *Unglaube c. Costa Rica*,
- “Esta deferencia [...] no es carente de límites. Incluso si tales medidas son adoptadas en pos de un fin público importante, [...] no se los dispensará [a los gobiernos] de responsabilidad si su acción ha sido arbitraria o discriminatoria”³⁶⁵.
522. En otras palabras, “un tribunal no puede simplemente ponerse en la posición del Estado y sopesar la medida nuevamente, particularmente en retrospectión”³⁶⁶. Esto es particularmente importante cuando es necesario tomar decisiones de peso

³⁶² Véase, entre otros, *Les Laboratoires Servier, S.A.S., Biofarma, S.A.S. y Arts et Techniques du Progres S.A.S. c. República de Polonia*, CNUDMI, Laudo, 14 de febrero de 2012, párr. 568; **Anexo-291**, *Crystallex International Corporation c. República Bolivariana de Venezuela*, Caso CIADI N° ARB(AF)/11/2, Laudo, 4 de abril de 2016, párrs. 583-585; *Muszynianka c. Slovakia*, Laudo, Caso CPA N° 2017-08, 7 de octubre de 2020, párr. 558.

³⁶³ Véase **Anexo-291**, *Crystallex International Corporation c. República Bolivariana de Venezuela*, Caso CIADI N° ARB(AF)/11/2, Laudo, 4 de abril de 2016, párr. 584; *RREEF Infrastructure (G.PÁG.) Limited y RREEF Pan-European Infrastructure Two Lux S.à r.l. c. Reino de España*, Caso CIADI N° ARB/13/30, Decisión sobre Responsabilidad y Quantum, 30 de noviembre de 2018, párr. 468.

³⁶⁴ Véase *RREEF Infrastructure (G.PÁG.) Limited y RREEF Pan-European Infrastructure Two Lux S.à r.l. c. Reino de España*, Caso CIADI N° ARB/13/30, Decisión sobre Responsabilidad y Quantum, 30 de noviembre de 2018, párr. 468.

³⁶⁵ **Anexo CL-277**, *Marion Unglaube and Reinhard Unglaube c. República de Costa Rica*, Caso CIADIs Nos. ARB/08/1 y ARB/09/20, Laudo, 16 de mayo de 2012, párr. 247 (pie de página interno omitido).

³⁶⁶ *Koch Minerals Sarl y Koch Nitrogen International Sarl c. República Bolivariana de Venezuela*, Caso CIADI N° ARB/11/19, Laudo, 30 de octubre de 2017, párr. 7.20. [Traducción del Tribunal] Véase también *Casinos Austria International GmbH y Casinos Austria Aktiengesellschaft c. República Argentina*, Caso CIADI N° ARB/14/32, Laudo, 05 de noviembre de 2021, párr. 340.

considerable potencialmente costosas en situaciones que requieren que el Estado actúe con urgencia. Por ende, en lugar de evaluar si en una situación en particular las autoridades españolas actuaron de manera adecuada o correcta, el Tribunal debe analizar si las acciones de España revelan fallas graves que podrían llevar a que las Demandantes hayan sido tratadas de forma inconsistente con el estándar formulado anteriormente. Será teniendo en mente este nivel de análisis que el Tribunal estudiará la conducta de España en virtud del artículo IV.

523. Antes de analizar las medidas impugnadas, el Tribunal debe considerar la aseveración de las Demandantes con respecto a que les corresponde un nivel menos restrictivo de TJE por la aplicación de la cláusula MFN contenida en el artículo III(1) del Tratado. Considerando las circunstancias de esta controversia, el Tribunal opina que no es necesario que se pronuncie sobre si una cláusula MFN como la que se incluye en el Tratado permite o no que las Demandantes importen un principio de TJE menos exigente. Tal como se explica en la sección VI.B.2.g a continuación, incluso si el Tribunal fuera a adoptar un estándar más generoso de TJE, el resultado de su análisis sería el mismo.

2. Medidas impugnadas

524. En sus presentaciones escritas y orales, las Demandantes argumentaron que múltiples medidas que España tomó, o no tomó, incumplieron con el artículo IV del Tratado. La presentación de estas medidas supuestamente ilícitas fue evolucionando en alguna medida en el transcurso del procedimiento³⁶⁷. En resumen, según lo que argumentan en su Réplica, las Demandantes presentan reclamaciones con respecto a cinco categorías de actos supuestamente ilícitos, los que se evalúan en este orden en las siguientes secciones: (i) los retiros de depósitos³⁶⁸; (ii) las declaraciones y “no declaraciones” por parte de funcionarios españoles³⁶⁹; (iii) la no prohibición de ventas

³⁶⁷ Véase por ejemplo, Memorial de Demanda, sección III.A.3-7 (donde las Demandantes alegan su posición de TJE por “sub-elementos” del estándar); Réplica, sección IV.B.2 (donde las Demandantes presentan las supuestas medidas ilegales en las cinco categorías mencionadas *infra* en el texto).

³⁶⁸ Réplica, sección IV.B.2.a (titulada “el retiro masivo de depósitos por la Demandada del [Banco Popular]”). [Traducción del Tribunal]

³⁶⁹ Réplica, sección IV.B.2.b (titulada “las perjudiciosas declaraciones y la falta de declaraciones públicas de la Demandada statements”). [Traducción del Tribunal]

en corto de las acciones del Banco Popular³⁷⁰; (iv) el no otorgamiento de la Asistencia de Liquidez de Emergencia (“ELA”)³⁷¹; y (v) la resolución del Banco Popular y su venta a Santander³⁷².

a. Retiro de depósitos

i. La posición de las Demandantes

525. Las Demandantes sostienen que, en 2015 y 2016, las entidades públicas de España realizaron retiros masivos de depósitos de aproximadamente € 14 mil millones, y en 2017, estas continuaron retirando depósitos críticos de Banco Popular, vulnerando así el estándar de TJE³⁷³. Estos retiros contribuyeron a la falta de liquidez del Banco Popular llevando posteriormente a la resolución del Banco Popular. España tenía conocimiento de estos retiros³⁷⁴, y sin embargo no tomó las medidas necesarias para mitigar sus efectos³⁷⁵.
526. Las Demandantes cuestionan el argumento de España con respecto a que los retiros eran razonables, puesto que España no citó política interna alguna supuestamente aplicada por las agencias que realizaron los retiros. Cualquiera sea el caso, la Demandada no pudo probar que tales políticas deben prevalecer sobre la obligación de España de impedir la inviabilidad del Banco Popular³⁷⁶.

³⁷⁰ Réplica, sección IV.B.2.c (titulada “Incumplimiento de la Demandada en prohibir las ventas en corto”). [Traducción del Tribunal]

³⁷¹ Réplica, sección IV.B.2.d (titulada “Incumplimiento de la Demandada en proporcionar el ELA”). [Traducción del Tribunal]

³⁷² Réplica, sección IV.B.2.e (titulada “La Demandada planeó la resolución de Banco Popular y la falsa subasta que dio lugar la venta forzosa al Banco Santander”). [Traducción del Tribunal]

³⁷³ Memorial de Demanda, párrs. 26(a), 339-378; Réplica, párrs. 556-585; C-PHB1, párrs. 65-69; C-PHB2, párrs. 23-29.

³⁷⁴ Réplica, párr. 580, en referencia al **Anexo C-361**, EuropaPress, *Guindos sondeó sin éxito a gran banca para que comprara el Popular y pidió publicar el informe de la JUR*, 30 de septiembre de 2020. Véase también C-PHB1, párr. 65.

³⁷⁵ Réplica, párr. 556-571. Véase también C-PHB1, párr. 64; C-PHB2, párr. 29.

³⁷⁶ Réplica, párr. 561. Véase también C-PHB1, párrs. 67, 69.

ii. **La posición de la Demandada**

527. España alega que las Demandantes no han demostrado que los retiros públicos hayan incumplido con el estándar de TJE³⁷⁷. En primer lugar, España no tenía la obligación de monitorear o imponer restricciones a los retiros de depósitos³⁷⁸, particularmente en vista del hecho de que el Banco Popular era una institución supuestamente “significativa” supervisada por el BCE³⁷⁹. En segundo lugar, las Demandantes no probaron que las entidades públicas españolas hayan conspirado contra el Banco Popular, en particular considerando que había individuos y entidades privadas que también estaban retirando sus depósitos del Banco Popular³⁸⁰. España señala que 70% del total de los retiros fueron efectuados por individuos y entidades privadas³⁸¹, en tanto que los depósitos por parte de entidades estatales aumentaron en casi € 1 mil millones entre fines de 2016 y junio de 2017³⁸². En tercer lugar, las entidades públicas españolas retiraron sus depósitos de conformidad con los términos de sus contratos de depósito y políticas internas. Las razones de los retiros eran legítimas³⁸³, entre otras cosas debido a que las entidades públicas españolas tenían la responsabilidad de resguardar los fondos públicos³⁸⁴.

³⁷⁷ Contestación de Demanda, párrs. 819-832; Dúplica, párrs. 273-301; R-PHB1, párrs. 84-94; R-PHB2, párrs. 23-31.

³⁷⁸ Contestación de Demanda, párr. 820; Dúplica, párr. 1097; R-PHB1, párr. 87; R-PHB2, párr. 49.

³⁷⁹ Dúplica, párr. 1097, en referencia al **Anexo RL-0402**, *Berlusconi y Fininvest*, Sentencia, EU:C:2018:1023, 19 de diciembre de 2018, párr. 38; **Anexo R-0403**, Dictámen emitido por el Consejo de Estado el 18 de junio de 2020 en el expediente 232/2020, págs. 19-20; **Anexo R-0404**, Dictámen emitido por el Consejo de Estado el 18 de junio de 2020 en el expediente 237/2020, pág. 20; **Anexo R-0405**, Dictámen emitido por el Consejo de Estado el 18 de junio de 2020 en el expediente 242/2020, pág. 20; **Anexo R-0406**, Dictámen emitido por el Consejo de Estado el 25 de junio de 2020 en el expediente 238/2020, , pág. 19; **Anexo R-0407**, Dictámen emitido por el Consejo de Estado el 9 de julio de 2020 en el expediente 249/2020 29 de junio de 2020, pág. 20; **Anexo R-0401**, Sentencia de la Audiencia Nacional de 9 de septiembre 2020 (Rec 664/2019), pág. 7; **Anexo R-0402**, Sentencia de la Audiencia Nacional de 10 de junio de 2020 (Rec 666/2019), pág. 14.

³⁸⁰ Contestación de Demanda, párr. 822.

³⁸¹ Contestación de Demanda, párr. 824; R-PHB2, párr. 48.

³⁸² R-PHB1, párr. 57, en referencia al RER-2, párrs. 96-97, Tabla 2.

³⁸³ Contestación de Demanda, párr. 823, en referencia al **Anexo R-0226**, Banco de España, Certificado, 21 de abril de 2017; **Anexo R-0017**, SEITTSA, Procedimiento de gestión de tesorería 2014. Véase también Dúplica, 1092 et seq.

³⁸⁴ Contestación de Demanda, párr. 829; R-PHB1, párrs. 85-87.

iii. *Discusión*

528. El Tribunal comienza por recordar que carece de jurisdicción sobre controversias originadas a partir de los retiros de depósitos públicos realizados entre 2015 y 2016 puesto que estos retiros fueron realizados antes de las inversiones de las Demandantes³⁸⁵. En otras palabras, la jurisdicción del Tribunal se limita a los hechos relacionados con retiros de depósitos realizados a partir de 2017 en adelante. Esta limitación temporal restringe el alcance de su análisis dado que una porción significativa de los retiros se produjo antes de dicha fecha³⁸⁶. En segundo lugar, el Tribunal señala que tiene jurisdicción sobre reclamaciones relacionadas con los retiros de depósitos en la medida que las mismas estén referidas a actos u omisiones *por parte de la Demandada en el ejercicio de sus facultades soberanas*³⁸⁷.
529. En este último aspecto, las Demandantes sostienen que “la Demandada tenía a su disposición instrumentos efectivos para prevenir una corrida masiva de los depósitos impulsada por el pánico”³⁸⁸. Aseguran que “[e]n un momento en que la Demandada sabía que los depositantes corrían el riesgo de experimentar temores irracionales con respecto a la seguridad de sus depósitos con [Banco Popular], la Demandada alimentó esos temores permitiendo que sus agencias retiraran sumas enormes del banco³⁸⁹”. Concretamente, las Demandantes aseguran que la Demandada debería haber recurrido a la “capacidad del [Banco de España] o al Ministerio de Economía *para ordenar la suspensión de los retiros de depósitos* con el fin de salvaguardar la estabilidad del sistema bancario³⁹⁰”. Las Demandantes también aseveran que, entre las medidas que debería haber tomado España “para tranquilizar al mercado y a los depositantes”, “[e]l [Banco de España] debería haber alertado a las autoridades españolas con respecto a los excesivos retiros de depósitos por parte de las autoridades públicas y considerar todos los medios posibles para fortalecer las tenencias en depósitos del [Banco Popular]”³⁹¹.

³⁸⁵ Véase *supra* 383-409.

³⁸⁶ Véase 391.

³⁸⁷ Véase *supra* 294.

³⁸⁸ C-PHB1, párr. 231. [Traducción del Tribunal]

³⁸⁹ Réplica, párr. 562. [Traducción del Tribunal]

³⁹⁰ Réplica, párr. 561 (énfasis añadido). [Traducción del Tribunal]

³⁹¹ Réplica, párr. 575, [Traducción del Tribunal] citando CER-5, párrs. 7.19-.20. Véase también Véase CER-6, párrs. 65-70.

530. En apoyo a estos argumentos, las Demandantes se basaron particularmente en la evidencia pericial del Dr. de la Mano y el Prof. Goldstein. El primero de ellos explicó que “el [Banco de España] y el [Ministerio de Economía] tenían la responsabilidad de monitorear los retiros por parte de las instituciones públicas, además de guiar y orientar las decisiones con respecto al retiro de depósitos”³⁹². El segundo perito opinó que “los retiros por parte de entidades gubernamentales [sirvieron] de señal negativa para otros depositantes, por lo que tales retiros [podrían] llevar al aumento de los retiros y un empeoramiento significativo de la crisis de liquidez” y que era “sorprendente que las entidades gubernamentales españolas hicieran lo opuesto de lo que se esperaría con respecto a sus depósitos en el Banco Popular”³⁹³. Basandose en el testimonio del Prof. Goldstein en la audiencia, las Demandantes argumentan además que “incluso si la Demandada no hubiera podido prohibir los retiros, esta debería, como mínimo, haber buscado comprender los efectos de los continuo retiros de depósitos públicos sobre la liquidez del [Banco Popular] y haber tomado los pasos necesarios para mitigar los efectos de esta considerable cantidad de retiros”³⁹⁴.
531. Las reglas sobre la carga de la prueba establecen que le corresponde a la parte que alega un hecho probar ese hecho. Por ende, las Demandantes tienen la carga de demostrar que España tenía la obligación de impedir los retiros de depósitos y que al no hacerlo violaba el estándar de TJE. En cambio, no le corresponde a España demostrar que los retiros de depósitos eran justificados, como aparentan sugerir las Demandantes en algunos de sus escritos³⁹⁵.
532. Según lo reflejado en el expediente, el Tribunal considera que no era obligación del Ministerio de Economía, ni del Banco de España, ni de otro órgano de la Demandada tomar medidas específicas para impedir que las agencias, municipios y entidades estatales españolas retiraran sus fondos de sus cuentas en el Banco Popular, dado que tales retiros cumplían con los términos de los contratos de depósito.
533. En particular, ni las Demandantes ni sus peritos han hecho referencia a regla alguna que exija que España monitoree o limite los retiros de depósitos por parte de sus

³⁹² CER-5, párr. 7.20. [Traducción del Tribunal]

³⁹³ CER-6, párr. 69. [Traducción del Tribunal]

³⁹⁴ C-PHB1, párr. 66.

³⁹⁵ Véase por ejemplo, C-PHB1, párr. 65 (“La Demandada nunca ha explicado adecuadamente sus retiros de depósito.”).

órganos y entidades estatales en caso de que tales retiros implicaran el riesgo de perjuicio a un banco, sus accionistas o sus acreedores.

534. En su Réplica, las Demandantes hicieron referencia a “las facultades de supervisión [de España] sobre la solvencia y conducta de las instituciones de crédito y otros organismos financieros, que ejerce ya sea de manera independiente o como parte del Mecanismo Único de Supervisión (‘MUS’) en la zona euro, cooperando con otros supervisores nacionales en el área de sus facultades respectivas”. Las Demandantes opinan que estas facultades “*necesariamente incluyen* [...] colaborar con otras agencias para reducir los retiros por parte de agencias gubernamentales”³⁹⁶. Más allá de estas afirmaciones generales, las Demandantes no han propuesto base jurídica alguna que permita, y menos aún obligue, que España ordene a sus entidades públicas que suspendan los retiros. Cuando, durante la audiencia, se le pidió al Dr. de la Mano, el perito de las Demandantes, que indicara “¿Podría decirnos cómo podría haber hecho el gobierno de España para evitar que los depositantes, gobiernos locales, entidades subnacionales, retiraran sus depósitos del Banco Popular?”³⁹⁷ Este respondió: “la respuesta es no, no hay ninguna disposición legal”³⁹⁸.
535. Además, y dejando de lado la falta de una obligación estatutaria, las Demandantes y sus peritos no lograron demostrar que tomar medidas para impedir que las entidades públicas retiren fondos de un banco privado conformara una práctica regulatoria correcta. En particular, no han hecho referencia a ningún documento, precedente, o autoridad que pueda respaldar una decisión que indique que monitorear los retiros, u ordenar su *suspensión*, hubiera sido la práctica regulatoria “esperada” en esas circunstancias. Con respecto a la explicación del Prof. Goldstein en la que sostuvo que “se esperaría” que un Estado actúe de un modo que contrarrestara la “señal negativa hacia otros depositantes”³⁹⁹, el Tribunal considera que tiene un mérito al menos

³⁹⁶ Réplica, párr. 582 (énfasis añadido). [Traducción del Tribunal]

³⁹⁷ Audiencia de Mayo, Tr. [Versión en español], 22 de mayo de 2021, 1272:9-13.

³⁹⁸ Audiencia de Mayo, Tr. [Versión en español], 22 de mayo de 2021, 1273:19-20.

³⁹⁹ CER-6, párr. 69 (opinando que “es importante destacar que las retiradas de fondos por parte de entidades gubernamentales sirven de señal negativa para otros depositantes, por lo que dichos retiros pueden provocar una amplificación de los mismos y un empeoramiento significativo de la crisis de liquidez. Esto se debe a que las retiradas por parte del gobierno pueden percibirse como información negativa sobre el banco o como una indicación de que el gobierno no tiene intención de apoyarlo. Recordemos que el papel del gobierno en una crisis de liquidez es inyectar liquidez y proporcionar declaraciones tranquilizadoras, en parte porque esto ayuda a calmar el pánico. Del mismo modo, un acto

equivalente la objeción de España con respecto a que una instrucción que ordenara cesar los retiros podría haber sido contraproducente, ya que el mercado podría haber percibido una instrucción de esta índole como una advertencia con respecto a la situación financiera del Banco Popular. Dadas las circunstancias, el Tribunal no ve nada arbitrario ni notoriamente injusto en el hecho de que España no haya tomado medidas con respecto a los retiros de los depósitos.

536. El Tribunal tampoco está convencido por la sugerencia del Dr. de la Mano con respecto a que, con el objetivo de evitar un efecto estigmatizador, las instrucciones para detener los retiros se podrían haber realizado de manera “privada”⁴⁰⁰. Incluso asumiendo que tales instrucciones se podrían haber dado de manera confidencial, no era improbable que las instrucciones pudieran haberse filtrado dada la cantidad de entidades involucradas, haciendo que esa misma naturaleza confidencial de los actos aumentara la percepción negativa.
537. Finalmente, las Demandantes se amparan en el testimonio del Sr. de Guindos, entonces Ministro de Economía, ante la *Audiencia Nacional* para asegurar que la conducta de España fue incorrecta. Tal como se indicó en una declaración de prensa, el Sr. de Guindos dio el siguiente testimonio ante la *Audiencia Nacional*:

“De Guindos ha declarado este miércoles que él y la entonces Secretaria de Estado en Economía, Irene Garrido, contactaron con los organismos públicos para intentar frenar la retirada de depósitos, pero fue imposible, porque dichas instituciones cuentan con sus propios criterios, plasmados en sus estatutos, para preservar sus inversiones”⁴⁰¹.

de retiro por parte de una entidad gubernamental puede amplificar el pánico porque los mercados pueden interpretarlo como una declaración que expresa falta de confianza. De ahí *que resulte sorprendente que las entidades gubernamentales españolas hicieran lo contrario de lo que cabría esperar con respecto a sus depósitos en el Banco Popular*”, énfasis añadido).

⁴⁰⁰ CER-2, párr. 1.91 (“El [Ministerio de Economía] tiene control o influencia sobre algunas de las entidades que retiran fondos de [Banco Popular]. Es difícil entender por qué el MdE no habría comunicado, al menos en privado, la instrucción de no retirar depósitos significativos, sobre todo teniendo en cuenta que todas las autoridades supervisoras y reguladoras estaban de acuerdo en que [Banco Popular] era solvente. No hay pruebas de que el [Ministerio de Economía] o el [Banco de España] actuaran para limitar la retirada de depósitos masivos por parte de las instituciones públicas”).

⁴⁰¹ Réplica, párr. 185; **Anexo C-361 ENG**, Europa Press, *Guindos sondeó sin éxito a gran banca para que comprara el Popular y pidió publicar el informe de la JUR*, 30 de septiembre de 2020; Véase también **Anexo C-360 ENG**, *De Guindos asegura que ninguno de los cinco grandes bancos españoles quería comprar Popular en 2017*, 30 de septiembre de 2020.

538. El Tribunal no observa nada en este corto informe de prensa que sugiera que la conducta de la Demandada no concordara con sus obligaciones bajo el derecho internacional. Al contrario, el informe de prensa confirma que las autoridades gubernamentales efectivamente realizaron un intento por detener los retiros, pero no pudieron hacerlo debido a que estas entidades gubernamentales siguen sus propias reglas o políticas con el objetivo de proteger sus activos. Aún más, las Demandantes no han probado que la Demandada estaba bajo una obligación de tomar una “acción adicional”⁴⁰² y que no hacerlo constituía un incumplimiento del estándar de TJE.
539. En conclusión, no hay fundamento alguno para asegurar que dadas las circunstancias la Demandada debía tomar medidas para interrumpir los retiros de depósitos. Tampoco existen indicaciones en el expediente con respecto a que de alguna manera España coordinó los retiros con el objetivo de destruir al Banco Popular⁴⁰³. Por ende, no se puede alegar que la conducta de España haya sido arbitraria, injusta, y menos aún “notoriamente” injusta, o de otro modo contraria al nivel mínimo de trato consagrado en el artículo IV.

b. Declaraciones y “no declaraciones” de funcionarios públicos

i. La posición de las Demandantes

540. Las Demandantes argumentan que España violó el estándar de TJE al (i) no apoyar públicamente al Banco Popular; (ii) realizar anuncios públicos que perjudicaron al Banco Popular; y (iii) no corregir ciertas declaraciones por parte de las autoridades de la UE con respecto al Banco Popular⁴⁰⁴.
541. En primer lugar, las Demandantes sostienen que España tenía la obligación de tranquilizar públicamente a los depositantes del Banco Popular. Nada impedía a España levantar la voz en apoyo del Banco Popular, como lo hizo para otros bancos españoles, incluyendo el Catalunya Banc, BMN y Liberbank. Por esta razón las Demandantes señalan que la falta de apoyo por parte de España al Banco es arbitraria y discriminatoria⁴⁰⁵. La doctrina de “ambigüedad constructiva” (*constructive ambiguity*),

⁴⁰² Réplica, párr. 580.

⁴⁰³ Véase Memorial de Demanda, párr. 26(a).

⁴⁰⁴ Véase Memorial de Demanda, párrs. 336-378; Réplica, párrs. 586-613; C-PHB1 párrs. 47-63, 79; C-PHB2, párrs. 12-19.

⁴⁰⁵ Memorial de Demanda, párrs. 26, 342, 355, 358.

invocada por España en la audiencia para demostrar que las declaraciones públicas fueron neutrales y veraces, carece de credibilidad⁴⁰⁶.

542. En segundo lugar, los funcionarios de la Demandada hicieron declaraciones públicas arbitrarias y discriminatorias implicando que España no habría de apoyar al Banco Popular. Esto agravó la crisis de liquidez del Banco Popular e hizo que cayera el valor de sus acciones. Haciendo referencia a las siguientes declaraciones realizadas por el Sr. de Guindos, entonces Ministro de Economía, y la Sra. Garrido, entonces Secretaria del Departamento de Economía y Apoyo a las Compañías que depende del Ministerio de Economía, las Demandantes destacan que España no presentó a estos dos funcionarios como testigos ni dio explicación razonable alguna para justificar sus declaraciones perjudiciales⁴⁰⁷;

- Declaración “negativa” del Sr. Luis de Guindos de fecha 10 de abril de 2017⁴⁰⁸;
- Declaración de la Sra. Irene Garrido de fecha 12 de abril de 2017, según la cual el Banco Popular requería de “solución[es] privada[s]” se trata de un “banco privado”, insinuando entonces que se quedaba librado a sus propios recursos y no habría de recibir apoyo del gobierno⁴⁰⁹;
- Declaración del Sr. Luis de Guindos de fecha 19 de abril de 2017, donde dejó entrever que el Banco no recibiría apoyo público⁴¹⁰; y

⁴⁰⁶ C-PHB1 párrs. 27, 71-82; C-PHB2, párrs. 20-22.

⁴⁰⁷ Réplica, párrs. 589-596; C-PHB1 párr. 56-58; C-PHB2, párrs. 12, 15.

⁴⁰⁸ Memorial de Demanda, párr. 157; Réplica, párr. 125, 589-592; C-PHB1 párr. 51(a), discutiendo **Anexo C-74**, L. Pellicer, *Guindos ve al Popular "solvente" y dice que la banca española está "saneada"*, El País, 10 de abril de 2017, traducido en **Anexo C-74 ENG**.

⁴⁰⁹ **Anexo C-76**, *El Gobierno dice que el Banco Popular requiere una "solución privada,"* La Vanguardia, 12 de abril de 2017, traducido en **Anexo C-76 ENG**. Véase también Memorial de Demanda, párr. 158; Réplica, párr. 128; C-PHB1, párr. 51(b).

⁴¹⁰ Memorial de Demanda, párr. 159; Réplica, párr. 129; C-PHB1, párr. 51(c), discutiendo el **Anexo C-75**, El Mundo, *Guindos: Banco Popular no tiene "problemas de solvencia ni de liquidez"*, 19 de abril de 2017.

- Declaración del Sr. Luis de Guindos de fecha 18 de mayo de 2017, en la cual dio a entender que el Banco Popular era problema de la UE, y no de España, y que los depositantes españoles debían valerse por sí solos⁴¹¹.

543. En tercer lugar, España no corrigió públicamente ciertas declaraciones “perjudiciales” de parte de funcionarios de la UE, en particular la declaración realizada por la Dra. Elke König el 23 de mayo de 2017 con respecto a que el Banco Popular era uno de los bancos que el BCE estaba vigilando; la declaración de fecha 31 de mayo de 2017 por parte de un funcionario anónimo de la UE con respecto a que el BCE habría de emitir una advertencia para el Banco Popular⁴¹²; y el anuncio “negativo de Bankia de fecha 2 de junio de 2017 donde afirmaba que ya no estaba considerando la compra del Banco Popular⁴¹³.
544. Para las Demandantes, el intento de la Demandada de vincular el deterioro de la situación del Banco Popular con otros eventos que ocurrieron en ese momento carece de fundamento y de evidencia para sustentarlo⁴¹⁴.

ii. *La posición de la Demandada*

545. España niega que las declaraciones públicas de los funcionarios citados por las Demandantes hayan violado el estándar de TJE⁴¹⁵. Por empezar, estas declaraciones fueron observaciones neutrales y, de cualquier manera, no perjudicaron al Banco Popular⁴¹⁶. En segundo lugar, España no tenía ni la obligación ni la facultad de apoyar públicamente al Banco Popular, dado que el Banco se encontraba bajo la supervisión del BCE y la regulación de la UE prohíbe que se le diera ayuda estatal⁴¹⁷. De cualquier

⁴¹¹ Véase también Memorial de Demanda, párr. 171; Réplica, párr. 130; C-PHB2, párr. 51(d), discutiendo el **Anexo C-88**, El Economista, *Guindos asegura que no se va a inyectar dinero público en Banco Popular*, 18 de mayo de 2017, traducido en **Anexo C-88 ENG**.

⁴¹² Réplica, párrs. 132-136; C-PHB1 párr. 79.

⁴¹³ Véase Memorial de Demanda, párr. 189; Réplica, párr. 220; C-PHB2, párr. 51(e), discutiendo **Anexo C-103**, elEconomista.es, *Santander se queda solo en la puja por el Popular; Bankia no quiere sorpresas*, 2 de junio de 2017.

⁴¹⁴ C-PHB2, párrs. 13-14.

⁴¹⁵ Contestación de Demanda, párrs. 833-840; Dúplica, párrs. 308-317; R-PHB1, párrs. 95-109; R-PHB2, párrs. 52-64.

⁴¹⁶ Contestación de Demanda, párr. 834; Dúplica, párrs. 310, 318; R-PHB1, párrs. 95-105; R-PHB2, párrs. 52-64.

⁴¹⁷ Contestación de Demanda, párr. 841-845; Dúplica, párrs. 315-317; R-PHB1, párrs. 105-106; R-PHB2, párrs. 62-64.

manera, declaraciones de apoyo podrían haber sido contraproducentes. Además, el 12 de mayo de 2017, la Sra. Garrido realizó una declaración positiva con respecto al Banco⁴¹⁸. En tercer lugar, España niega que tuviera la obligación de corregir las declaraciones públicas realizadas por las autoridades de la UE, puesto que el estándar de TJE no exige que los Estados hagan todo lo que esté a su alcance para promover los intereses de inversores extranjeros⁴¹⁹.

iii. *Discusión*

546. Las Demandantes argumentan que España violó el estándar de TJE al realizar “declaraciones públicas sin precedentes y alarmantes que efectivamente anunciaban al público y a los depositantes que el Banco Popular debía valerse por sí solo y no recibiría asistencia estatal, contribuyendo así a la pérdida de confianza que había ocasionado el pánico bancario en un principio”⁴²⁰. Además de las declaraciones “negativas” (consideradas más adelante en (a)), las Demandantes señalan que los funcionarios españoles no realizaron ciertas declaraciones “positivas” en apoyo del Banco Popular o bien *para corregir* declaraciones realizadas por otros actores (consideradas más adelante en (b)).
547. Antes de hacer referencia a cada una de las declaraciones y no declaraciones específicas, corresponde realizar algunas observaciones generales. Primeramente, el Tribunal coincide con el Prof. Goldstein, perito de las Demandantes, en cuanto a que “las declaraciones de naturaleza negativa o que crean dudas con respecto al compromiso del banco central podrían ampliar el pánico y aumentar su gravedad”, lo que explica la razón por la cual “los reguladores son cautelosos antes de realizar evaluaciones públicas negativas con respecto a un banco”⁴²¹. En otras palabras, dado el peso de las percepciones en el mercado y el rol que tiene la confianza para la estabilidad de un banco, no se puede negar con seriedad que las autoridades nacionales deben ser prudentes al realizar comunicaciones con respecto a un banco.
548. Habiendo aclarado esto, la función del Tribunal en este contexto se limita a evaluar si determinadas declaraciones o no declaraciones vulneraron el estándar de TJE, por ser “arbitrarias, notoriamente injustas, antijurídicas”, “idiosincráticas”, o

⁴¹⁸ R-PHB 2, párr. 60, en referencia al **CER-1-50**, Expansión, pág.2.

⁴¹⁹ Dúplica, párrs. 316-317; R-PHB1, párrs. 106-107.

⁴²⁰ Memorial de Demanda, párr. 26(a)(ii).

⁴²¹ CER-3, párr. 30.

“discriminatorias”⁴²². En cambio, no se consideraría vulnerado este estándar si el Tribunal decidiera, en retrospectión, que a una determinada declaración se le podría haberse matizado, o que un mensaje se podría haber comunicado de manera más cuidadosa o más enfática. Para que exista una violación del artículo IV, la declaración debe ser discriminatoria, carecer de sustento racional, o exhibir severa y evidente negligencia administrativa por parte de las autoridades públicas. Más aún, este estándar es particularmente estricto cuando la alegación en cuestión es que el Estado *no realizó una declaración*. De hecho, no debe asumirse a la ligera que un Estado deba realizar una declaración y que no hacerlo suponga responsabilidad internacional. Puede haber múltiples razones que lleven a que las autoridades nacionales con conocimiento de los hechos en el momento relevante decidan guardar silencio, y no le corresponde al Tribunal cuestionar esas razones en retrospectiva.

549. Asimismo, el hecho de que los mercados hayan reaccionado de manera negativa a una determinada declaración, como lo evidencia en particular la caída del valor de las acciones, no implica necesariamente que la declaración en cuestión era notoriamente injusta, idiosincrática o discriminatoria. Lo cierto es que no siempre es posible aislar el efecto que puede tener una declaración sobre la cotización de las acciones, particularmente si alrededor de ese tiempo otros acontecimientos pueden haber contribuido en las fuertes fluctuaciones del mercado y a una pérdida de confianza en el Banco Popular. En este caso, las declaraciones controversiales se realizaron en abril y mayo de 2017 y coinciden con varias otras ocurrencias que pueden haber afectado la capitalización en el mercado del Banco Popular. Específicamente, las (no) declaraciones se produjeron dentro del marco temporal en el que (i) el Banco Popular publicó los resultados de una auditoría interna de su cartera crediticia, que concluyó que los estados financieros del Banco Popular para el ejercicio 2016 debían ser “re-expresados”⁴²³; (ii) las agencias internacionales de calificación, incluyendo S&P y Moody’s, bajaron de categoría al Banco Popular⁴²⁴; (iii) el Banco Popular informó que

⁴²² **Anexo RL-0162**, *Waste Management c. Estados Unidos Mexicanos*, Caso CIADI N°ARB(AF)/00/3, Laudo, 30 de abril de 2004, párr.98.

⁴²³ **Anexo C-69**, Comisión Nacional Del Mercado De Valores, Hecho Relevante por el Banco Popular Español, S.A. (Registro N° 250244), 3 de abril de 2017.

⁴²⁴ **Anexo C-71**, Comisión Nacional Del Mercado De Valores, Hecho Relevante por el Banco Popular Español, S.A. (Registro N° 250535), 7 de abril de 2017; **Anexo R-0158**, Moody’s, “Moody rebaja a B1 las calificaciones de deuda prioritaria sin garantía del Banco Popular y a Ba3 las calificaciones de depósitos, perspectiva negativa”, 21 de abril de 2017, disponible en <https://www.moody.com/research/Moodys-downgrades-Banco-Populars->

no se le pagarían dividendos a los accionistas y que debía buscar un incremento de capital, venta privada, o fusión⁴²⁵; (iv) se publicaron resultados trimestrales menores a los esperados, indicando una pérdida de € 137 millones⁴²⁶; y (v) se conocieron noticias relativas a la “[v]enta urgente del [Banco] Popular [...] por riesgo de quiebra”⁴²⁷. Es necesario tener en cuenta este entorno al evaluar las diferentes declaraciones y no declaraciones sobre las que reclaman las Demandantes.

550. Finalmente, para captar el efecto de las mismas, es importante considerar las declaraciones en su totalidad, en lugar de centrarse en palabras en lo individual u oraciones sacadas de contexto.

551. Con estas observaciones generales en mente, el Tribunal ahora se dedicará a las instancias que, según lo que sostienen las Demandantes, dieron lugar a incumplimientos del artículo IV del Tratado.

(a) Las declaraciones supuestamente “negativas”

552. Tal como se mencionó anteriormente, las Demandantes cuestionan las declaraciones con fecha (i) 10 de abril de 2017 del Sr. Luis de Guindos; (ii) 12 de abril de 2017 de la Sra. Irene Garrido; (iii) 19 de abril de 2017 del Sr. de Guindos; y (iv) 18 de mayo de 2017 del Sr. de Guindos.

senior-unsecured-debt-ratings-to-B1--PR_365395; **Anexo C-77**, Comisión Nacional Del Mercado De Valores, Hecho Relevante por el Popular Español, S.A., 21 de abril de 2017.

⁴²⁵ **R-0092**, BCE, Evaluación de “Fracaso o probabilidad de fracasar” del Banco Popular Español, 6 de junio de 2017, párr. 7(b) y n. 3

⁴²⁶ **Anexo C-79**, Comisión Nacional Del Mercado De Valores, Reporte Financiero Interino Publicaciones - Banco Popular; **Anexo C-5**, Banco Popular Español, S.A., Informe Trimestral, 2017; Contestación de Demanda, 428, en referencia al **Anexo R-0092**, BCE, Evaluación de “Fracaso o probabilidad de fracasar” del Banco Popular Español, 6 de junio de 2017, párr. 7, nn. 5, 6; **Anexo R-0160**, FINANCIAL TIMES, T. Buck, *El Banco Popular de España informa pérdida de €137m en el primer trimestre*, 5 de mayo de 2017; **Anexo R-0161**, FINANCIAL TIMES, T. Buck, *Banco Popular informa pérdida en el primer trimestre; aparta € 496m para pérdidas inmobiliarias*, 5 de mayo de 2017. Véase también Réplica, párr. 89; Dúplica, párr. 219, en referencia al **Anexo C-5**, Banco Popular Español, S.A., Informe Trimestral, Primer Trimestre 2017, pág. 6.

⁴²⁷ **Anexo C-80**, A. Marco, *Saracho encarga la venta urgente del Popular a JP Morgan y Lazard por riesgo de quiebra*, El Confidencial, 11 de mayo de 2017, traducido en **Anexo C-80 ENG**; **Anexo C-81**, Banco Popular, Informe Complementario para el Consejo de 6 de junio, 6 junio 2017, pág. 2, traducido en **Anexo C-81 ENG**.

(i) Declaración de 10 de abril de 2017 del Sr. Luis de Guindos

553. El 10 de abril de 2017, el diario español *El País* citó al Ministro de Economía, Industria y Competitividad, el Sr. Luis de Guindos de la siguiente manera:

"El ministro de Economía, Industria y Competitividad, Luis de Guindos, ha defendido este lunes la solvencia del conjunto del sistema financiero español, que ha afirmado que "en términos generales" está "absolutamente saneado". Guindos ha sostenido que la crisis de Banco Popular, que hoy ha anunciado una nueva ampliación de capital, **"no empaña lo más mínimo" la salud de la banca. "Lo que me dice el Banco de España es que es un banco solvente que ha de tomar decisiones importantes en los próximos meses"**, se ha limitado a indicar Guindos, quien ha agregado que son sus accionistas quienes deben decidir sobre si la entidad debe **"formar parte del proceso de consolidación del sector financiero"**, es decir, si requiere de alguna integración"⁴²⁸.

554. En la opinión del Tribunal, esta declaración es en gran parte positiva. Por un lado, el Sr. de Guindos dio una indicación optimista con respecto a la solvencia del Banco Popular, asegurando incluso que la "crisis de Banco Popular" "no empaña lo más mínimo la salud de la banca". Por otra parte, describió en términos neutrales que los accionistas debían determinar si el Banco Popular debería ser parte del proceso de consolidación del sector financiero.

(ii) Declaración de 12 de abril de 2017 de la Sra. Irene Garrido

555. El 12 de abril de 2017, otro diario español, *La Vanguardia* reportó la siguiente declaración de la Sra. Irene Garrido, la Secretaria del Estado de Economía y Apoyo a la Empresa que depende del Ministerio de Economía:

"La secretaria de Estado de Economía y Apoyo a la Empresa, Irene Garrido, ha afirmado este miércoles que el Banco Popular requiere una **"solución privada"** y ha indicado que el Gobierno sigue **"muy de cerca"** las alternativas planteadas por la junta general de accionistas del Banco Popular para sacar adelante el proyecto de la nueva presidencia de la entidad.

En la rueda de prensa para analizar los datos del IPC de marzo, Garrido ha indicado que Banco Popular requiere una **"solución privada"**, ya que se trata de una **"entidad privada"** y el Gobierno ha recibido indicaciones del Banco Central Europeo y del Banco de España respecto a que **"no presenta problemas de solvencia"**.

"Seguimos el proceso de la nueva presidencia del Banco Popular, con la conformación de su equipo, y seguimos muy de cerca la junta general de accionistas en la que han planteado alternativas para sacar adelante el proyecto en el que confía la nueva presidencia", ha apuntado Garrido en referencia a la posible ampliación de capital de la entidad que se realizaría a finales de año dirigida "únicamente" a mayoristas y **"sin descartar procesos de fusión de convergencia, de consolidación"**.

⁴²⁸ **Anexo C-74**, L. Pellicer, *Guindos ve al Popular "solvente" y dice que la banca española está "saneada"*, *El País*, 10 de abril de 2017, traducido en **Anexo C-74 ENG** (énfasis añadido).

Preguntada sobre si el Ejecutivo descarta una recapitalización preventiva en línea a lo sucedido en Italia, Garrido ha señalado que las situaciones son **"totalmente diferentes"** y se ha reafirmado en que es **"un problema de una banca privada"**.

Garrido afirma que España tiene **"una banca totalmente saneada"**

La 'número dos' de Economía ha subrayado que en este momento la entidad está **"tratando de conseguir una vía para poder hacer efectivo ese proyecto de futuro"**, y ha recalcado que en el sector financiero italiano se están haciendo **"cosas"** que ya ha realizado el Gobierno español. **"Tenemos una banca totalmente saneada que no se ve afectada por este tipo de acontecimientos. Se ha llevado a cabo un proceso de reestructuración, creo que no tiene comparación"**, ha enfatizado⁴²⁹.

556. El Tribunal observa que, en sus comentarios, la Sra. Garrido habló de manera tal que podría haber tanto tranquilizado como preocupado a los depositantes del Banco Popular. Si bien buscó diferenciar la situación española de aquella del sector financiero italiano, sí hizo referencia en más de una oportunidad al Banco Popular como una "banca privada" que requería una "solución privada", lo que pudo haber transmitido la idea de que el Gobierno español era reacio a ayudar al Banco Popular. Al mismo tiempo, enfatizó que el Gobierno "sigu[e] muy de cerca" los eventos del Banco Popular, lo que no da la impresión de que se hubiera dejado al banco "librado a sus propios recursos", como sostienen las Demandantes. En definitiva, el Tribunal opina que la declaración fue neutra y que no se puede considerar discriminatoria, arbitraria ni notoriamente injusta.

(iii) Declaración de 19 de abril de 2017 del Sr. Luis de Guindos

557. El 19 de abril de 2017, otro órgano de prensa español, *El Mundo* reportó la siguiente declaración del Ministro de Guindos⁴³⁰:

"Guindos: Banco Popular no tiene "problemas de solvencia ni liquidez"

El Ministro de Economía, Luis de Guindos, ha afirmado este miércoles que Banco Popular no tiene problemas ni de liquidez ni de solvencia y ha señalado que la entidad **"será lo que sus accionistas quieren que sea"**.

Tras su participación en el XXIV Encuentro del Sector Financiero, organizado por ABC, Deloitte y Sociedad de Tasación, el titular de Economía ha destacado que cuando pregunta al supervisor por la entidad que preside Emilio Saracho, la respuesta que recibe les que es un banco solvente **"que no tiene ningún problema de liquidez"**.

"El Gobierno y el Ministerio de Economía no tienen inspectores, los tiene el supervisor y es él que analiza la situación de la entidad. Eso es lo que me dicen: ni problemas de solvencia ni de liquidez ", ha insistido Guindos.

⁴²⁹ **Anexo C-76**, *El Gobierno dice que el Banco Popular requiere una "solución privada"*, La Vanguardia, 12 April 2017, traducido en **Anexo C-76 ENG** (énfasis añadido).

⁴³⁰ **Anexo C-75**, *El Mundo, Guindos: Banco Popular no tiene "problemas de solvencia ni de liquidez"*, 19 April 2017, traducido en **Anexo C-75 ENG** (énfasis añadido).

El ministro ha recalcado que Popular es un banco privado, por lo que es su equipo de gestión el que tiene que tomar las decisiones oportunas. **"Ya ha dado indicaciones al respecto y el Gobierno no tiene nada que decir,"** ha apuntado.

En este sentido, ha recordado que Popular tiene parte de su negocio centrado en pymes, un segmento en el que es una de las entidades con más presencia. **"El gobierno aplicará la normativa de competencia,"** ha añadido.

Respecto a la posibilidad de que el banco pueda participar en una operación corporativa, de Guindos ha eludido pronunciarse y ha recalcado nuevamente que Popular es una entidad privada. **"Lo que decidan sus gestores, siempre que esté dentro de la normativa y de la Ley, el Gobierno no tiene nada que decir"**, ha zanjado.

El banco celebró la semana pasada su junta de accionistas ordinaria en la que su presidente, Emilio Saracho, afirmó que Popular estaba abocado a ampliar capital nuevamente, sin descartar operaciones corporativas, pues entiende que la independencia de la entidad "es un valor hasta que se convierte en una carga".

558. El Tribunal concluye que la declaración del Sr. de Guindos del 12 de abril de 2017 es similar a la que hizo dos días antes la Sra. Garrido. Si bien señala la naturaleza "privada" del banco y el rol de los accionistas y de la dirección, el Sr. de Guindos hizo manifestaciones positivas con respecto a la solvencia del Banco Popular. Por lo tanto, esta declaración parece ser neutra y, de cualquier modo, no vulnera el nivel mínimo de trato exigido con arreglo al derecho internacional.

(iv) Declaración de 18 de mayo de 2017 del Sr. Luis de Guindos

559. Finalmente, según lo reportado por *El Economista*⁴³¹, el 18 de mayo de 2017 el Sr. de Guindos realizó la siguiente declaración:

"Guindos asegura que no se va a inyectar dinero público en Banco Popular. El ministro de Economía, Industria y Competitividad, Luis de Guindos, ha afirmado hoy que el Gobierno **"no tiene ninguna previsión de inyectar recursos públicos"** en Banco Popular.

En un acto organizado por la Asociación para el Progreso de la Dirección (APD), el ministro se pronunciaba así al ser preguntado por la situación de Banco Popular y por la posibilidad de una operación corporativa con otra entidad.

De Guindos señaló que no le corresponde a él hablar de entidades concretas, para agregar que ni el Gobierno ni el Ministerio de Economía tienen inspectores y que el Popular está supervisado por el Banco Central Europeo (BCE).

"Cuando le he preguntado al Banco de España, que es el 'hilo de conexión' con el supervisor único, lo que dice es que su nivel de capital está por encima de los niveles regulatorios mínimos", dijo el ministro, quien aseguró que esta afirmación, **"es lo que me dice continuamente."**

560. La siguiente declaración también fue publicada por *Europa Press*⁴³²:

⁴³¹ **Anexo C-88**, *El Economista*, *Guindos asegura que no se va a inyectar dinero público en Banco Popular*, 18 de mayo de 2017, traducido en **Anexo C-88 ENG** (énfasis añadido).

⁴³² **Anexo R-15**, *Europa Press*, *Guindos afirma que el Gobierno no inyectará dinero público en Banco Popular*, 18 de mayo de 2017 (énfasis añadido).

"El ministro de Economía, Industria y Competitividad, Luis de Guindos, ha afirmado este jueves que el Gobierno **"no tiene ninguna previsión de inyectar recursos públicos"** en Banco Popular, y ha destacado que desde el Banco de España le comunican **"continuamente"** que la entidad supera los niveles regulatorios mínimos.

Así lo ha señalado durante su participación en un almuerzo-coloquio sobre el papel de España en la refundación de la UE, organizado por la Asociación para el Progreso de la Dirección (APD), en el que ha asegurado que **"independientemente de lo que es la regulación comunitaria, por supuesto que el Gobierno no tiene ninguna previsión de inyectar recursos públicos"**. De Guindos ha indicado que el Popular tiene una parte de negocio tradicional que es **"muy buena"**, presenta una exposición inmobiliaria superior a la media del sector, cuenta con un nuevo equipo de gestión y accionistas privados.

"No suelo hablar de entidades concretas nunca porque no me corresponde", ha apuntado De Guindos, quien ha recordado que los datos del Banco Central Europeo (BCE) ponen de manifiesto que España ha hecho un esfuerzo **"importantísimo"** en saneamiento del sistema financiero.

Asimismo, ha explicado que ni el Gobierno ni el Ministerio de Economía tienen inspectores, sino que el Banco Popular está supervisado por el BCE, que es el supervisor único, y cuando le pregunta al Banco de España-el **"hilo de conexión"** del BCE con las entidades financieras españolas- le dicen **"continuamente"** que el nivel de capital del Popular está **"por encima de los niveles regulatorios mínimos"**.

De igual forma, ha recordado que el BCE realizó la evaluación de calidad de los activos (AQR) y los test de estrés, de los que la banca española salió **"muy bien, incluso el Popular"**. En este sentido, ha recalcado que se realizaron pruebas de resistencia bajo escenarios **"terroríficos"** para ver cuánto podían aguantar las entidades con un nivel de capital por encima de los mínimos y **"la verdad es que el Popular pasó el examen"**.

De hecho, ha valorado que desde entonces el escenario económico ha sido **"muy distinto"**, al pasar de la recesión a un crecimiento medio del 3%, acompañado de una recuperación de los precios inmobiliarios.

"El Popular tiene una parte de negocio tradicional que es muy buena, la exposición inmobiliaria es superior a la media del sector, tiene un nuevo equipo de gestión y accionistas privados, e independientemente de lo que es la regulación comunitaria, por supuesto que el Gobierno no tiene ninguna previsión de inyectar recursos públicos", ha apuntado."

561. En esta declaración, el Sr. de Guindos dio indicaciones positivas con respecto al Banco Popular, especificando que la calidad de los activos del Banco superaba los niveles regulatorios mínimos; que el banco aguantó pruebas de resistencia realizados bajo escenarios "terroríficos"; que la actividad tradicional del banco era "muy buena", y que contaba con un nuevo equipo de gestión. También señaló que el Gobierno no tenía previsto inyectar recursos públicos en el banco. Esta aseveración se puede interpretar de dos maneras: ya sea que el Estado no ofrecería la asistencia necesaria o bien que era innecesaria la contribución de recursos públicos, sin dejar entrever que tales recursos no estarían disponibles si fuera necesario. Al respecto, el Tribunal señala que, de hecho, la primera solicitud de ELA solo se hizo más tarde, en junio de 2017. Una vez más, sopesando todos los factores, no se puede considerar que las manifestaciones del Sr. de Guindos fueran negativas.

562. En conclusión, ninguna de estas manifestaciones por parte de los oficiales Españoles fueron “sin precedentes y alarmante”,⁴³³ “irresponsable”⁴³⁴, o “condenatoria”⁴³⁵ como sostienen las Demandantes. Si bien algunas pueden haber sido ambivalentes, ninguna llega al punto de poder ser considerada una violación del TJE.
563. Finalmente, a diferencia de lo que sugieren las Demandantes, ninguna de las declaraciones impugnadas puede ser comparada con el tipo de declaraciones que otros tribunales concluyeron que violaban los estándares de protección de un tratado de inversión. Específicamente, en *Vivendi* y *Azurix*, las autoridades provinciales argentinas le habían recomendado a los ciudadanos que “no pagaran sus facturas de agua” “en todos los tonos y de todas las formas posibles”, e hicieron “una petición explícita [...] [de no pagar] el agua”⁴³⁶. En *Crystallex*, el presidente venezolano Hugo Chávez anunció que el Gobierno “[i]ban] a explotar el oro y “nacionalizar toda [la industria del oro], recuperar y acabar con las concesiones que fueron una degeneración”⁴³⁷. Finalmente, en *Biwater*, el Ministro competente había informado al público que el contrato con el inversionista “había sido rescindido”, algo que tribunal arbitral consideró incorrecto, y había declarado además que la entidad gubernamental tanzana “se estaba haciendo cargo”⁴³⁸.

⁴³³ Memorial de Demanda, párr. 26(a).

⁴³⁴ Réplica, párr. 19.

⁴³⁵ C-PHB1, párr. 4.

⁴³⁶ Véase **Anexo CL-10**, *Compañía de Aguas del Aconquija S.A. and Vivendi Universal S.A. c. República Argentina*, Caso CIADI N° ARB/97/3, Laudo, 20 de agosto de 2007, párrs. 7.4.39-42; **Anexo CL-11**, *Azurix Corp. c. República Argentina*, Caso CIADI N° ARB/01/12, Laudo, 14 de julio de 2006, párrs. 373, 376 (refiriéndose “las reiteradas exhortaciones, dirigidas a los clientes por el Gobernador provincial y otros funcionarios, a no pagar las facturas”).

⁴³⁷ Véase **Anexo-291**, *Crystallex International Corporation c. República Bolivariana de Venezuela*, Caso CIADI N° ARB(AF)/11/2, Laudo, 4 de abril de 2016 párrs. 672–684. [Traducción del Tribunal] Estas declaraciones fueron consideradas por el tribunal en el contexto de la expropiación. Se mencionan aquí porque en este caso las Demandantes sostienen que “[m]ientras el tribunal en *Crystallex* estaba analizando la conducta de Venezuela a la luz de una norma [de expropiación], la lógica de su conclusión con respecto a que las declaraciones gubernamentales pueden dañar las inversiones es igualmente (si no más) aplicable al estándar de TJE. Véase Réplica, n. 1039.

⁴³⁸ Véase **Anexo CL-17**, *Biwater Gauff (Tanzania) Ltd. c. República de Tanzania*, Caso CIADI N° ARB/05/22, Laudo, 24 de julio de 2008, párrs. 624, 627 (que concluyó que “[l]ejos de buscar gestionar las expectativas del público, el Ministro actuó de tal manera que socavó

(b) Las supuestas “no declaraciones”

564. Con respecto a las denominadas “no declaraciones”, el argumento de las Demandantes tiene dos aspectos. En primer lugar, las Demandantes reclaman que la “Demandada nunca hizo una sola declaración pública para informar a los depositantes [del Banco Popular] que no había necesidad de que retiraran sus depósitos, que sus depósitos estaban seguros, y que los depositantes no tenían por qué preocuparse⁴³⁹”. En segundo lugar, postulan que las autoridades españolas no corrigieron las declaraciones de las autoridades de la UE y de Bankia, un banco comercial mayoritariamente propiedad de la Demandada.
565. Comenzando con el hecho de que España no haya realizado declaraciones tranquilizadoras, el Tribunal no está convencido de que, dadas las circunstancias, España tuviera la obligación de hacer declaraciones orientadas a convencer a los depositantes de dejar sus fondos en el Banco Popular. Tal como se mencionó anteriormente, no se puede asumir que un silencio equivalga a la violación del Tratado. Esto sobre todo en un caso como el del Banco Popular, que como institución financiera “significativa” se encontraba bajo la supervisión directa del BCE, y no del Banco de España⁴⁴⁰. Tal como indica el artículo 6.2.1 del Memorando de Entendimiento entre la JUR y el BCE, estas dos entidades están a cargo de coordinar la comunicación externa y, por lo tanto, de aprobar la información que se puede publicar⁴⁴¹. En esas condiciones, el Tribunal no ve fundamento alguno para sostener que España debía haber sido más proactiva en su comunicación en apoyo del Banco Popular.
566. Con respecto también al hecho de que la Demandada supuestamente no realizó declaraciones positivas, las Demandantes argumentan que esta conducta se contrapone a la postura de España en relación con los bancos catalanes. Señalan en

la confianza pública en City Water” y “empeoró la situación, polarizando aun más la opinión pública”).

⁴³⁹ Réplica, párr. 134. [Traducción del Tribunal]

⁴⁴⁰ **Anexo C-008**, BCE, Lista de Entidades Supervisadas, 3 de abril de 2017, pág. 3-4.

⁴⁴¹ **Anexo R-0413**, Memorando de Entendimiento entre el BCE y el JUR sobre colaboración e intercambio de información, artículo 6.2.1 (“Los Participantes [es decir, el BCE y el JUR] buscan cooperar, si corresponde, en las comunicaciones externas con grupos de interés y los medios de comunicación en temas relativos a la recuperación y resolución dentro de sus respectivas responsabilidades. Los Servicios de Comunicación del JUR y el BCE serán responsables de coordinar las comunicaciones externas. Ambos Participantes entregarán una lista de las correspondientes unidades y personas responsables además de los puntos generales de contacto responsables de las comunicaciones externas”).

particular la declaración del Sr. de Guindos del 5 de octubre de 2017 para indicar que el Banco Popular recibió un trato diferente al que se les dio a los bancos en Cataluña:

"El mercado español está sufriendo el intento independentista catalán [...] el gobierno ya salieron a aclarar (indirectamente) que cuentan con el respaldo del [BCE] y que 'no hay nada que temer'. Luis de Guindos declaró que: "Los bancos catalanes son bancos españoles y bancos europeos, son entidades sólidas y los clientes no tienen nada que temer. Asimismo, se refirió a la evolución de la economía catalana, la calificó como "positiva", dado que "nadie se ha creído la amenaza independentista".⁴⁴²

567. Queda claro en la cita que las manifestaciones del Sr. de Guindos se refieren directamente a la crisis política de Cataluña. Es evidente que la principal preocupación expresada en esta declaración es que los reclamos independentistas de Cataluña puedan afectar negativamente los bancos establecidos en la región de España. Los reclamos de soberanía expresados por Cataluña impulsaron al Ministro español a tranquilizar a los mercados con respecto a que los bancos catalanes seguirían siendo españoles y europeos, por lo que los depositantes "no tenían nada que temer". El Banco Popular y los bancos catalanes no se encontraban en situaciones comparables para estos fines. Por ende, que el Sr. de Guindos no haya publicado una declaración similar con respecto al Banco Popular de ninguna manera puede considerarse discriminatorio hacia el Banco Popular o sus accionistas.
568. Asimismo, las Demandantes postulan que España tenía el deber de "corregir" las siguientes manifestaciones realizadas por otros actores:

- El 23 de mayo de 2017, la Presidente de la JUR, la Dra. Elke König, confirmó en una entrevista que el Banco Popular era uno de los bancos que "[están] vigilando"⁴⁴³;
- El 31 de mayo de 2017, Reuters, basándose en comentarios de funcionarios europeos anónimos, reportó que "[u]no de los principales organismos de vigilancia bancaria de Europa ha advertido a los funcionarios de la Unión Europea que el Banco Popular de España [...] quizás tenga que ser liquidado si no encuentra un comprador" y señaló que "Elke König, quien preside la

⁴⁴² **Anexo C-192**, S. Bustamante, *Por el efecto Cataluña, bancos ya sufren retiro de depósitos*, Cronista, 5 de octubre de 2017, traducido en **Anexo C-192 ENG**.

⁴⁴³ Memorial de Demanda, párr. 176, en referencia al **Anexo C-93**, Bloomberg, *La Junta Única de Resolución asegura que la UE no debería estar ofreciendo rescatar bancos* (Video), 23 de mayo de 2017, 5:17-5:20.

entidad de la UE que liquida los bancos que se encuentran en dificultades, emitió recientemente una ‘advertencia temprana’ [relacionada con el Banco Popular]”⁴⁴⁴;

- El 2 de junio de 2017, Bankia, un banco comercial en el que España tiene una participación mayoritaria, se negó a participar en la subasta del Banco Popular, lo que llevó a que los medios informaran que Santander era el único oferente. La parte relevante del artículo de prensa al que se refieren las Demandantes reza como sigue:

“Santander se queda solo en la puja por el Popular: Bankia no quiere sorpresas

2/06/2017 – 14:26 Actualizado 18:20 – 2/06/2017

El Santander se ha quedado solo en el proceso abierto por el presidente Emilio Saracho para vender el Popular. Aunque la operación despertó en su origen la curiosidad de las grandes entidades, solo el grupo cántabro y Bankia presentaron el pasado día 16 una propuesta [...]”⁴⁴⁵.

569. El Tribunal discrepa con las Demandantes en cuanto a que España tenía la obligación de “corregir” o rectificar alguna de estas declaraciones, y menos aún que el hecho de no hacerlo constituya una violación del estándar de TJE. Es cierto que las declaraciones atribuidas a los funcionarios de la UE, incluyendo la Dra. König, y Bankia eran un tanto ambivalentes. Al decir que el BCE “estaba vigilando” al Banco Popular, la Dra. König podría estar haciendo referencia a la supervisión del BCE sobre el Banco Popular. Al mismo tiempo, podría haber querido decir que la situación ameritaba vigilancia porque era preocupante, y las preocupaciones podrían haberse visto aumentadas por la referencia a una “advertencia temprana”.
570. Asimismo, si bien era veraz el artículo de prensa que indicaba que Bankia se había retirado del proceso de venta, el comentario del periódico con respecto a que Bankia “no quiere sorpresas” podría implicar que la condición financiera del Banco Popular ocultaba sorpresas desagradables. En líneas generales, a pesar de esta ambivalencia, el Tribunal no juzga que el hecho de que España no haya emitido declaraciones correctivas que aclararan la situación suponga a una violación del nivel mínimo de trato.

⁴⁴⁴ **Anexo C-101**, F. Guarascio, Exclusivo: *La UE advirtió sobre el riesgo de liquidación del Banco Popular de España – fuente*, Reuters, 31 de mayo de 2017 [Traducción del Tribunal]

⁴⁴⁵ **Anexo C-103**, elEconomista.es, *Santander se queda solo en la puja por el Popular; Bankia no quiere sorpresas*, 2 de junio de 2017, traducido en **Anexo C-103 ENG**.

571. En resumen, España no violó el artículo IV con las declaraciones o falta de declaraciones de sus funcionarios públicos.

c. La no prohibición de las ventas en corto

i. La posición de las Demandantes

572. Las Demandantes argumentan que el hecho de que España no impusiera una prohibición de las ventas en corto de las acciones del Banco Popular constituyó una vulneración del estándar de TJE⁴⁴⁶. Estas postulan que se justificaba el uso de este instrumento regulatorio que podría haber mejorado la situación de liquidez del Banco Popular. En sus escritos las Demandantes sostienen que esta inacción fue arbitraria, en particular debido a que el supuesto proceso para la evaluación de una prohibición de las ventas en corto no contaba con evidencia documental que la sustentara⁴⁴⁷. Mantienen también que fue discriminatoria debido a que España le dio un trato al Banco Popular diferente al que ofreció al Liberbank, con respecto al cual había implementado una prohibición de las ventas en corto en circunstancias similares⁴⁴⁸.

ii. La posición de la Demandada

573. Según España, su decisión de no imponer una prohibición de las ventas en corto al banco cumplió con el estándar de TJE⁴⁴⁹. En primer lugar, las circunstancias no justificaban la prohibición. Corresponde prohibir las ventas en corto cuando el valor de una acción experimenta una caída significativa y anómala en un solo día. Con respecto al valor de las acciones del Banco Popular, venía cayendo en forma constante desde 2007. Según España, la Comisión Nacional del Mercado de Valores (“CNMV”)

⁴⁴⁶ Véase Memorial de Demanda, párrs. 339-378; Réplica, párrs. 614-628; C-PHB1, párrs. 83-93; C-PHB2, párrs. 42-54.

⁴⁴⁷ C-PHB1, párr. 83 (énfasis añadido). Véase también Memorial de Demanda, párrs. 355, 361; C-PHB2, párr. 54.

⁴⁴⁸ Véase, por ej. C-PHB1, párr. 85 (“El hecho de que la Demandada se haya negado injustificadamente a ordenar una suspensión de las operaciones de venta en corto del [Banco Popular] violó su obligación de dar un trato igual a bancos comparables dado que ordenó una suspensión en un caso comparable poco tiempo después de la resolución del [Banco Popular]”)

⁴⁴⁹ Contestación de Demanda, párrs. 323-341; Dúplica, párrs. 1145-1160; R-PHB1, párrs. 121-131; R-PHB2, párr. 65-73.

monitoreó las posiciones cortas del Banco Popular en 2016-2017 y consideró que la prohibición era inadecuada⁴⁵⁰.

574. En segundo lugar, las ventas en corto no fueron lo que causó la caída del valor de las acciones del Banco Popular ni su crisis de liquidez⁴⁵¹, lo que constituye una de las diferencias entre el Liberbank y el Banco Popular⁴⁵². Consecuentemente, la imposición de una prohibición de las ventas en corto no hubiera impedido la crisis de liquidez del Banco Popular. Por el contrario, podría haber sido una señal de que el Banco se enfrentaba a una crisis en lugar de restaurar la confianza de los depositantes⁴⁵³.

575. Por otra parte, la Demandada señala que ni las Demandantes ni el Banco Popular solicitaron nunca que la CNMV adoptara una prohibición de las ventas en corto⁴⁵⁴.

iii. *Discusión*

576. Las Demandantes argumentan que España violó el TJE al no prohibir las ventas en corto de las acciones del Banco Popular. Según explica el Prof. Goldstein, perito de las Demandantes, los vendedores en corto “intentan lucrar tomando acciones en préstamo, vendiéndolas a un precio relativamente alto y luego cubriendo su posición una vez deteriorado el valor más adelante”⁴⁵⁵. Las Demandantes mantienen que la “Demandada no hizo nada por responder ante las ventas en corto, a pesar de su poder inherente para prohibir tal conducta depredadora sin costo alguno para los contribuyentes”⁴⁵⁶. En particular, postulan que la “Demandada actuó en forma arbitraria en el supuesto proceso de evaluación de la prohibición de las ventas en corto, ya que no contaban con un ápice de evidencia documental”⁴⁵⁷ y en forma discriminatoria al

⁴⁵⁰ R-PHB1, párrs. 123-124, en referencia al RWS-5, párrs. 4-19, 20-35.

⁴⁵¹ Dúplica, párrs. 1154; R-PHB1, párrs. 121-131; R-PHB 2, párrs. 65-73.

⁴⁵² R-PHB1, párr. 129, Presentación de Netvalue, “El rol de la CNMV en relación con las posiciones cortas del Banco Popular en el primer semestre de 2017, 26 de mayo de 2021, pág. 36.

⁴⁵³ Dúplica, párrs. 1154, 1159.

⁴⁵⁴ R-PHB1, párr. 124.

⁴⁵⁵ CER-3, párr. 33

⁴⁵⁶ Memorial de Demanda, párr. 126.

⁴⁵⁷ C-PHB1, párr. 83 (énfasis añadido). [Traducción del Tribunal] Véase también Memorial de Demanda, párrs. 355, 361; C-PHB2, párr. 54.

tratar a un banco comparable, a saber el Liberbank, de manera diferente en similitud de circunstancias⁴⁵⁸.

577. La Demandada no discute que efectivamente tenía la facultad de prohibir las ventas en corto⁴⁵⁹. Esta asevera, sin embargo, que bajo el marco aplicable no se daban las condiciones para una “medida excepcional” de esta índole y que no había nada arbitrario ni discriminatorio en su decisión de no prohibir las ventas en corto de las acciones del Banco Popular.
578. Las Partes y sus peritos coinciden con respecto al marco jurídico que corresponde aplicar para establecer prohibiciones de las ventas en corto y que depende primordialmente del Reglamento (UE) N°236/2012 del Parlamento Europeo y del Consejo de 14 de marzo de 2012 sobre las ventas en corto y ciertos aspectos de los permutas de cobertura por impago (“Reglamento N° 236/2012”)⁴⁶⁰. El Reglamento N° 236/2012 establece “un marco reglamentario común específico para hacer frente a la problemática de las ventas en corto” y busca “asegurar una mayor coordinación y coherencia entre los Estados miembros cuando hayan de adoptarse medidas en circunstancias excepcionales”⁴⁶¹.
579. El considerando (5) del Reglamento N° 236/2012 explica que “[l]os requisitos que se pretende imponer se considera que atajarán los riesgos identificados sin suprimir indebidamente las ventajas que las ventas en corto pueden entrañar para la calidad y eficiencia de los mercados” y agrega que “[s]i bien en determinadas circunstancias pueden tener efectos adversos, en condiciones de mercado normales las ventas en corto desempeñan una importante función para asegurar el correcto funcionamiento de los mercados financieros, en particular en lo que atañe a la liquidez de los mercados y la formación eficiente de los precios”⁴⁶². El considerando (36) especifica además que los “[p]oderes de intervención de las autoridades competentes y de la [ESMA] [la Autoridad Europea de Valores y Mercados] para restringir las ventas en corto, las permutas de cobertura por impago y otras operaciones deben ser solo de naturaleza

⁴⁵⁸ Véase por ej., C-PHB1, párr. 85.

⁴⁵⁹ Véase por ej., Contestación de Demanda, párr. 325.

⁴⁶⁰ **Anexo RL-0285**, Reglamento N° 236/2012.

⁴⁶¹ **Anexo RL-0285**, Reglamento N° 236/2012, Considerando (2).

⁴⁶² **Anexo RL-0285**, Reglamento N° 236/2012, Considerando (5).

temporal y ejercerse solo durante el período fijado y en la medida necesaria para hacer frente a una amenaza concreta”⁴⁶³.

580. El Reglamento N° 236/2012 prevé dos situaciones en las que las autoridades nacionales competentes pueden imponer restricciones a las ventas en corto, que se establecen en los artículos 20 y 23 del Reglamento N° 236/2012. El artículo 20 del Reglamento No. 236/2012 estipula que las autoridades podrán aplicar restricciones sobre las ventas en corto “en circunstancias excepcionales”:

“Artículo 20

Restricciones sobre las ventas en corto y operaciones similares en circunstancias excepcionales

1. Siempre que se respete lo dispuesto en el artículo 22, una autoridad competente podrá tomar las medidas a que se refiere el apartado 2 del presente artículo cuando:

(a) se hayan producido hechos o circunstancias adversos que constituyan una seria amenaza para la estabilidad financiera o la confianza del mercado en el Estado miembro en cuestión o en otro u otros Estados miembros; y

(b) la medida sea necesaria para hacer frente a la amenaza y no tenga un efecto perjudicial sobre la eficiencia de los mercados financieros que resulte desproporcionado con respecto a las ventajas.”

[...]

581. El título de esta disposición deja en claro que las restricciones sobre la venta en corto se limitan a “[...] circunstancias excepcionales”, donde hay “hechos o circunstancias adversos que constituyan una seria amenaza para la estabilidad financiera o la confianza del mercado”⁴⁶⁴. Ante la existencia de circunstancias excepcionales, las autoridades competentes deben evaluar si “la medida [es] necesaria para hacer frente a la amenaza y no tenga un efecto perjudicial sobre la eficiencia de los mercados financieros que resulte desproporcionado con respecto a las ventajas”⁴⁶⁵.

⁴⁶³ **Anexo RL-0285**, Reglamento N° 236/2012, Considerando (36).

⁴⁶⁴ Se incluyen ejemplos en las normas de suplementación, en particular el artículo 24 del Reglamento Delegado (UE) N° 918/2012 de la Comisión, que complementa el Reglamento N° 236/2012 con respecto a las definiciones, el cálculo de las definiciones, el cálculo de las posiciones cortas netas, las permutas de cobertura por impago soberano cubiertas, los umbrales de notificación, los umbrales de liquidez para la suspensión de las restricciones, los descensos significativos del valor de instrumentos financieros y los hechos adversos, **Anexo RL-0286**.

⁴⁶⁵ **Anexo RL-0285**, Reglamento N° 236/2012, artículo 23(1)(b). Véase también el Considerando 27 (“Al adoptar dichas medidas [incluyendo las restricciones sobre las

582. La segunda situación ante la que las autoridades competentes pueden adoptar restricciones sobre las ventas en corto se describe en el artículo 23 del Reglamento N° 236/2012 como una en la que “el precio de un instrumento financiero [...] descienda de manera significativa”, descenso este que se define como “del 10% o más” en el caso de acciones líquidas (como las del Banco Popular). En ese caso, la autoridad competente “examinará si resulta adecuado” restringir las ventas en corto:

“1. Cuando el precio de un instrumento financiero en una plataforma de negociación descienda de manera significativa en un solo día de negociación con respecto al precio de cierre en esa plataforma el anterior día de negociación, la autoridad competente del Estado miembro de origen de dicha plataforma examinará si resulta adecuado prohibir o restringir la realización, por personas físicas o jurídicas, de ventas en corto del instrumento financiero en la mencionada plataforma de negociación, o limitar de cualquier otro modo las operaciones con tal instrumento financiero en esa misma plataforma, con objeto de prevenir una caída anómala del precio de dicho instrumento.

[...]

5. El descenso del valor será del 10 % o más en el caso de una acción líquida, según la definición contemplada en el artículo 22 del Reglamento (CE) N° 1287/2006 [...].”

583. En virtud de los artículos 20 y 23 del Reglamento N° 236/2012, sólo resulta adecuado imponer una prohibición sobre las ventas en corto ante circunstancias excepcionales, a diferencia del desarrollo normal de los acontecimientos⁴⁶⁶. En otras palabras, el umbral para desencadenar la aplicación de restricciones a las ventas en corto es alto, lo que queda claro a partir de la referencia a “una seria amenaza para la estabilidad financiera o la confianza del mercado” y una “caída anómala del precio”. Ante la existencia de circunstancias excepcionales, el Reglamento N° 236/2012 ofrece un amplio margen de discrecionalidad a la autoridad competente, en este caso la CNMV. En su ejercicio de esta discreción, las autoridades nacionales deberán realizar un análisis de proporcionalidad al encontrarse ante una seria amenaza para la estabilidad

ventas en corto], las autoridades competentes deben tener debidamente en cuenta el principio de proporcionalidad”).

⁴⁶⁶ Véase también, además de las disposiciones mencionadas en el texto, el artículo 27(2) del Reglamento N° 236/2012, que establece “Tras recibir notificación, en virtud del artículo 26, de cualquier medida que se vaya a imponer o renovar de conformidad con [el artículo... 20...], la AEVM emitirá en 24 horas un dictamen en el que manifieste si considera que la medida o la medida propuesta es *necesaria para hacer frente a la circunstancia excepcional*” (énfasis añadido).

financiera o la confianza del mercado (artículo 20(1)(b)) o bien deberán considerar si resulta adecuado aplicar una restricción o prohibición sobre las ventas en corto, si el precio de la acción experimenta una caída anómala (artículo 23(1)). La autoridad competente a nivel nacional tiene entonces la tarea de sopesar las ventajas e inconvenientes de restringir las ventas en corto en una situación dada, balanceando los potenciales beneficios de las ventas en corto⁴⁶⁷ con sus posibles “efectos adversos”. El perito de las Demandantes, el Dr. de la Mano, no niega la discrecionalidad encomendada a las autoridades nacionales en virtud del Reglamento No. 236/2012, y reconoce que “[e]s evidente que el SSR [Reglamento N° 236/2012] le otorga cierto grado de discrecionalidad a la ANC [autoridad nacional competente] para determinar lo que constituyen circunstancias excepcionales”⁴⁶⁸.

584. Como se señaló anteriormente⁴⁶⁹, el Tribunal le debe deferencia a la autoridad nacional y no debería cuestionar si su decisión fue apropiada. El alcance del análisis del Tribunal se limita a verificar si la conducta impugnada fue arbitraria o discriminatoria, que son los dos fundamentos planteados por las Demandantes al respecto⁴⁷⁰. En este contexto, el hecho de no aplicar una prohibición sería arbitraria si la decisión del supervisor se basara en un exceso o abuso de la discreción, en un prejuicio o preferencia personal, o si fuera aplicada por razones diferentes de las esgrimidas por la persona tomando la decisión⁴⁷¹. En este caso la decisión sería discriminatoria si no hubiera un fundamento razonable o justificado para adoptar un trato diferente en similitud de circunstancias⁴⁷².

585. La evidencia que obra en el expediente, incluyendo la evidencia de los peritos, no contiene indicación alguna que la decisión de España de no ordenar una prohibición sobre las ventas en corto de las acciones del Banco Popular fuera arbitraria. Por un

⁴⁶⁷ **Anexo RL-0285**, Reglamento N° 236/2012, Considerando (5).

⁴⁶⁸ CER-5, párr. 9.11.

⁴⁶⁹ Véase supra paras. 520-523.

⁴⁷⁰ Véase, por ej., C-PHB2, párr. 42 (“La conducta de la demandada [en relación con la no prohibición de una suspensión de las ventas en corto] fue arbitraria y discriminatoria, violando el estándar de TJE del Tratado [...]”).

⁴⁷¹ Véase **Anexo-291**, *Crystallex International Corporation c. República Bolivariana de Venezuela*, Caso CIADI N° ARB(AF)/11/2, Laudo, 4 de abril de 2016, párr. 578; **Anexo RL-0007**, *EDF (Services) Limited c. Rumania*, Caso CIADI N° ARB/05/13, Laudo, 8 de octubre de 2009, párr. 303.

⁴⁷² Véase por ej., **Anexo RL-0046**, *Plama Consortium Limited c. República de Bulgaria*, Caso CIADI N° ARB/03/24, Laudo, 27 de agosto de 2008, párr. 184.

lado, las Demandantes y sus peritos han mostrado que las posiciones cortas del Banco Popular alcanzaron el 12% de su capital, la mayor posición de ventas en corto reportada en España⁴⁷³, y que el capital accionario del Banco Popular experimentó varias veces una caída anómala del precio⁴⁷⁴. Por otro lado, la Demandada explicó de manera convincente que la presión de venta provenía principalmente de inversores con posiciones largas, quienes vendieron estas posiciones, y no de inversores con posiciones cortas, lo que implica que una prohibición sobre las ventas en corto no hubiera resuelto la crisis del banco. También es razonable prever que una prohibición sobre las ventas en corto habría de enviar una señal “estigmatizante” con respecto a la condición financiera del Banco Popular, lo que hubiera agravado la desconfianza del mercado en el banco en lugar de aliviarla. Más aún, las acciones del Banco Popular sólo cayeron una vez en más del 10%, el 1° de junio de 2017, luego de haber experimentado una caída constante a través de los años.

586. En apoyo a sus explicaciones, la Demandada ha presentado las pruebas del Sr. Rodrigo Buenaventura, actual Presidente de la CNMV y entonces Director General de Mercados. En sus declaraciones testimoniales, el Sr. Buenaventura testificó que la CNMV consideró y descartó la opción de una prohibición de las ventas en corto, y explicó las razones de su decisión⁴⁷⁵. Si bien durante la audiencia el Sr. Buenaventura admitió que no existía un rastro en papel de las “discusiones verbales” que llevaron a que la CNMV decidiera no ordenar una prohibición de las ventas en corto⁴⁷⁶, el Tribunal no ve razón alguna para dudar de su testimonio con respecto a que este ejercicio efectivamente tuvo lugar. También señala que las Demandantes no han demostrado que la CNMV tuviera la obligación de mantener un registro o proporcionar razones de su decisión⁴⁷⁷. Particularmente dado que las Demandantes en ningún momento

⁴⁷³ **Anexo CER-2-053**, Datos de las posiciones cortas netas suministrados por la CNMV.

⁴⁷⁴ CER-1: Figura 3; **Anexo R-304**, Banco Popular, variación posiciones cortas, mayo-junio de 2017.

⁴⁷⁵ RWS-5, párr. 34; RWS-11, párrs. 31-35.

⁴⁷⁶ Audiencia de Mayo, Tr. [versión en español], 21 de mayo de 2021, 1094:10-16; 1098:5, 12-13.

⁴⁷⁷ Véase por ej., C-PHB1, párr. 83 (“Según la norma anunciada por el tribunal en *Saluka c. República Checa*, la decisión del Estado de no prestar ayuda al banco de la demandante [a través de una suspensión de las ventas en corto], tal como hizo con otros bancos, debía ser razonablemente justificada según las políticas públicas. Ese requisito incluye la obligación de dar las razones de un accionar específico,” citas internas omitidas), párr. 91 (“El hecho de que la Demandada no aporte pruebas contemporáneas con respecto a su decisión de no ordenar una suspensión de las ventas en corto confirma aún más su

por la CNMV con respecto a Liberbank era “necesaria para hacer frente a las circunstancias excepcionales” previstas en el reglamento⁴⁸¹. Esta opinión ofrece razones detalladas para sustentar la decisión de prohibir las ventas en corto de las acciones de Liberbank. Esta también dio indicaciones que distingan las situaciones de los dos bancos.

589. Lo cierto es que las circunstancias de los dos bancos no eran similares. Por un lado, el precio de la acción de Banco Popular fue declinando de manera constante durante años antes de su resolución y la situación financiera del banco se fue deteriorando, con severos problemas de liquidez. En cambio, la situación financiera de Liberbank era en general positiva, sin dificultades en cuanto a la liquidez. El valor de sus acciones permaneció estable desde 2015, y gozaba de una tendencia ascendente desde junio de 2016⁴⁸². Sin embargo, según la opinión de la ESMA, en las sesiones bursátiles del 7, 8 y 9 de junio de 2017, el precio de las acciones de Liberbank decayó abruptamente “cayendo respectivamente 7,68%, 18,02% y 17,57%, con aumentos notables en los volúmenes negociados” no habiendo “ninguna información privilegiada subyacente de Liberbank que pudiera justificar esta tendencia descendente”⁴⁸³. Tal lo señalado también por el Sr. Buenaventura, “[a] diferencia del Banco Popular, no hubo advertencias de beneficios, anuncios de deterioro, cambios o discrepancias en el equipo de gestión, ni cualquier otra circunstancia que pudiera explicar el movimiento repentino del precio”⁴⁸⁴.
590. Fundamentándose en las razones que llevaron a que la ESMA opine favorablemente, y a que la CNVM ordene una prohibición de las ventas en corto de las acciones de Liberbank, el Tribunal concluye que existía justificación suficiente para dar a Liberbank un trato diferente al que se le otorgó al Banco Popular, por lo que la reclamación por discriminación debería ser rechazada.

⁴⁸¹ **Anexo C-161**, Autoridad Europea de Valores y Mercados, Opinión ESMA sobre la medida propuesta por CNMV de acuerdo con la Sección 1 Capítulo V del Reglamento (EU) N°236/2012, 12 de junio de 2017, párr. 1.

⁴⁸² RER-8, párrs. 137-138, 142-143.

⁴⁸³ **Anexo C-161**, Autoridad Europea de Valores y Mercados, Opinión ESMA sobre la medida propuesta por CNMV de acuerdo con la Sección 1 Capítulo V del Reglamento (EU) N°236/2012, 12 de junio de 2017, párr. 8. [Traducción del Tribunal]

⁴⁸⁴ RWS-5, párr. 37(2). [Traducción del Tribunal]

591. En conclusión, España no incumplió el artículo IV del Tratado al no aplicar una prohibición sobre las ventas en corto.

d. No otorgamiento de la ELA (inyección de liquidez de emergencia)

i. La posición de las Demandantes

592. Las Demandantes argumentan que España violó el estándar de TJE al no entregar al banco una ELA de € 9,5 mil millones. Si bien reconocen que el otorgamiento de una ELA es discrecional, las Demandantes sostienen que España abusó de esta discrecionalidad⁴⁸⁵.

593. Según las Demandantes, la decisión de España de suspender la ELA fue injustificada e irrazonable. A través de varias comunicaciones, el Banco de España le hizo creer al Banco Popular que habría de recibir una ELA de € 9,5 mil millones, que finalmente se negó a entregarle. En particular, el 5 June 2017, el Banco de España informó al BCE que el Banco Popular había pignorado garantía suficiente para cubrir los € 9,5 mil millones de la ELA⁴⁸⁶. Al día siguiente, el Banco de España confirmó que el colateral pignorado cubriría € 10,034 mil millones de ELA⁴⁸⁷. Sin perjuicio de estas comunicaciones, el 6 de junio de 2017, el Banco de España entregó sólo € 3,8 mil millones y luego suspendió la ELA restante sin ninguna explicación. Para las Demandantes, si España le hubiera otorgado la ELA tal lo acordado, el Banco Popular se hubiera salvado⁴⁸⁸.

594. Las Demandantes resaltan que incluso los empleados del Banco de España no comprendían la razón por la que se suspendió el proceso de ELA. Por ejemplo, los [REDACTED], quienes eran responsables de analizar la garantía ofrecida

⁴⁸⁵ Memorial de Demanda, párrs. 339-378; Réplica, párrs. 629-667; C-PHB1, párrs. 100-147; C-PHB2, párrs. 30-41.

⁴⁸⁶ **Anexo C-113**, Carta del Banco de España al BCE, 5 de junio de 2017, pág. 2.

⁴⁸⁷ Réplica, párr. 634, en referencia al **Anexo C-349**, Correo electrónico de [REDACTED] a [REDACTED], 4 de junio de 2017 (23:04 horas); **Anexo C-350**, Correo electrónico y adjunto de [REDACTED] a [REDACTED], 5 de junio de 2017 (09:14 horas); **Anexo C-351**, Correo electrónico y adjuntos de [REDACTED] a [REDACTED], 5 de junio de 2017 (16:53 hours); **Anexo C-352**, Correo electrónico de [REDACTED] a [REDACTED], 6 de junio de 2017 (19:19 horas); **Anexo C-353**, Información del Banco de España, del 6 de junio de 2017, adjunto a un correo electrónico de [REDACTED] a [REDACTED], 6 de junio de 2017 (19:19 horas); CER-7, párrs. 7.1-7.125.

⁴⁸⁸ Réplica, párrs. 255-257, 632, 679, 836. Véase también C-PHB2, para. 40.

por el Banco Popular en el Banco de España, confirmaron que estaban dispuestos a seguir trabajando en la solicitud del Banco Popular después del 7 de junio de 2017⁴⁸⁹. Ante la ausencia de evidencia contemporánea que indique las razones que dieron lugar a la suspensión de la ELA, las racionalizaciones *post hoc* de España, concretamente las que se incluyeron en los informes periciales de Versant, carecen de credibilidad⁴⁹⁰.

595. Las Demandantes opinan que el Banco Popular estaba en condiciones de recibir la ELA solicitada, puesto que cumplía con los requisitos aplicables. Si bien es posible que alguna parte de la documentación relativa a la garantía pignorada por el Banco Popular no estuviera totalmente en orden⁴⁹¹, esto no justifica la total suspensión de la ELA, dado que cualquier irregularidad se podría haber subsanado. Cualquiera fuera el caso, no hay evidencia de que el Banco Popular no pudiera haber pignorado garantías adicionales⁴⁹².
596. Finalmente, las Demandantes aseveran que todo el proceso de ELA fue poco claro y mal manejado. Concretamente, el Banco de España no le comunicó al Banco Popular la garantía que debía pignorar ni con cuánto tiempo de antelación. Según lo que sostienen las Demandantes, esta información debía haber sido comunicada en mayo, no en junio de 2017, cuando el banco estaba sufriendo una severa crisis de liquidez⁴⁹³.

ii. *La posición de la Demandada*

597. Como cuestión preliminar, España señala que el contrato de ELA contiene una cláusula de jurisdicción exclusiva de los tribunales de Madrid. Por ende, las Demandantes no están en condiciones de impugnar el procedimiento de ELA en este

⁴⁸⁹ C-PHB1, párrs. 122-125.

⁴⁹⁰ Réplica, párr. 632; C-PHB1, párr. 101.

⁴⁹¹ C-PHB1, paras 131, 139-140, en referencia al **Anexo C-316**, contrato de ELA entre Banco de España y Banco Popular, 1 de junio de 2017, anexo 1.

⁴⁹² C-PHB1, párrs. 128-147; C-PHB2, párrs. 30-41.

⁴⁹³ Réplica, párr. 654; C-PHB1, párrs. 105-106.

arbitraje⁴⁹⁴. De cualquier modo, la conducta de España en relación con la ELA cumplió con el estándar de TJE⁴⁹⁵.

598. En primer lugar, España sostiene que es indiscutible que el otorgamiento de ELA es discrecional. Al Banco Popular no le correspondía recibir ELA por un monto de € 9,5 mil millones, y España no tenía la obligación de otorgarla⁴⁹⁶.
599. En segundo lugar, España niega haber suspendido la ELA y señala que (i) sólo se puede suspender la ELA por decisión de la Comisión Ejecutiva, lo que no ocurrió en este caso⁴⁹⁷; (ii) el Banco de España siguió realizando valoraciones de la potencial garantía durante toda la tarde del 6 de junio de 2017⁴⁹⁸; y (iii) fue el propio Banco Popular que solicitó la terminación del contrato de ELA⁴⁹⁹.
600. En tercer lugar, España tomó medidas proactivas para facilitar una posible solicitud de ELA por parte del Banco Popular⁵⁰⁰:
- a. En mayo de 2017, el Banco de España autorizó una ELA de hasta € 1,8 mil millones (que posteriormente se aumentó a € 2,8 mil millones) a ser otorgada si el Banco Popular la solicitaba, con la condición de que (i) el Banco Popular estuviera solvente y (ii) aportara garantías suficientes.
 - b. Entre marzo y principios de junio de 2017, el Banco de España y el Banco Popular realizaron varios ejercicios de prueba (dry-run) y dos simulaciones de ELA. El Banco de España evaluó las posibles garantías que podría pignorar el Banco

⁴⁹⁴ Dúplica, párr. 1164, en referencia al **Anexo R-0251**, Banco de España, contrato para la provisión de ELA, 5 de junio de 2017, cláusula 15.

⁴⁹⁵ Contestación de Demanda, párrs. 858-879; Réplica, párrs. 1161-1211; R-PHB1, párrs. 132-178; R-PHB2, párrs. 78-108.

⁴⁹⁶ Dúplica, párrs. 27, 1170.

⁴⁹⁷ R-PHB1, párr. 159. Véase también R-PHB2, párrs. 79-80, 102-108.

⁴⁹⁸ R-PHB1, párr. 159, en referencia al **Anexo R-0451**, Correo electrónico de [REDACTED] a [REDACTED], 6 de junio de 2017 (19:36); **Anexo R-0453**, Correo electrónico de [REDACTED] a [REDACTED], 6 de junio de 2017 (21:34).

⁴⁹⁹ R-PHB2, párr. 108, en referencia al **Anexo R-0260**, Acuerdo de Terminación de los contratos de Provisión de ELA y Acuerdos de Prenda Sobre Préstamos y Créditos No Hipotecarios, 7 de junio de 2017, Considerandos XI-XIII; **Anexo R-0454**, Correo electrónico de [REDACTED] a [REDACTED], 7 de junio de 2017 a las 09:35 horas.

⁵⁰⁰ Contestación de Demanda, párrs. 859-863. Véase también Dúplica, párrs. 383-384, en referencia al RER-1, párr. 183(b); RER-4, párr. 60.

Popular de manera preliminar. Sin embargo, las Demandantes esperaron hasta el 3 de junio de 2017 para presentar nuevas categorías de activos que nunca habían sido presentadas anteriormente durante las simulaciones anteriores.

- c. El Banco de España siguió valorando los activos que el Banco Popular había identificado como potencial garantía hasta que el Banco informó que estaba FOLTF.

601. En cuarto lugar, la negativa de otorgar ELA por un monto total de € 9,5 mil millones fue justificada por la falta de garantías suficientes requeridas bajo el contrato de ELA⁵⁰¹. Una vez realizados los recortes correspondientes, la garantía presentada sólo valía € 3,8 mil millones y para el 6 de junio de 2017 ya se había otorgado la ELA por ese monto⁵⁰². El Banco de España no podía otorgar la ELA sin garantía suficiente puesto que esto hubiera comprometido su independencia financiera⁵⁰³.
602. En quinto lugar, España niega haber confirmado que el Banco Popular haya pignorado garantías suficientes para recibir € 9,5 mil millones de ELA. Con respecto a los correos electrónicos del Banco de España a principios de junio de 2017, la Demandada aclara que se adjuntaron las valuaciones preliminares de los activos identificados por el Banco Popular como garantía. [REDACTED], autor de los correos electrónicos, confirmó este hecho⁵⁰⁴. En relación con la No Objeción del BCE ("No Objeción del BCE")⁵⁰⁵, el BCE autorizó un "importe máximo", lo que implica que el Banco de España podía desembolsar menos que el monto máximo autorizado. Si bien el correo electrónico enviado por el Banco de España al BCE en esa ocasión indicó que "el banco ha proporcionado las garantías adecuadas a efectos de la ELA", [REDACTED]

⁵⁰¹ Contestación de Demanda, párr. 873; Dúplica, párr. 1199; R-PHB1, párrs. 163-168; R-PHB2, párrs. 90-101.

⁵⁰² Contestación de Demanda, párr. 873; R-PHB2, párr. 81.

⁵⁰³ Contestación de Demanda, párrs. 863-864.

⁵⁰⁴ R-PHB1, párrs. 147-151, 154, en referencia a **Anexo C-319**, Correo electrónico reenviado por [REDACTED] a [REDACTED] en relación con el resumen de evaluación de la garantía de Banco Popular, 4 de junio de 2017, pág. 1; **Anexo C-310**, Correos electrónicos y Adjunto de [REDACTED] a [REDACTED] en relación con el Resumen de la Evaluación Colateral las actualizaciones de Banco Popular, 4-5 de junio de 2017; **Anexo C-352**, Correo electrónico de [REDACTED] a [REDACTED], del 6 de junio de 2017 (19:19 pm); **Anexo C-353**, Información del Banco de España, 6 de junio de 2017, adjunto a **Anexo CER-7-44**, Correo electrónico de [REDACTED] a [REDACTED], 6 de junio de 2017 (19:19 pm); RWS 10, párr. 62; RWS-9, párrs. 24-27. Véase también R-PHB2, párr. 92.

⁵⁰⁵ **Anexo C-113**, Carta del Banco de España al BCE, 5 de junio de 2017, pág. 2.

[REDACTED]
[REDACTED]⁵⁰⁶. Esta indicación no estaba relacionada con el hecho de si el banco podía pignorar alguno de estos activos como garantía.

603. Finalmente, España señala que, ante una comisión parlamentaria, el Sr. Emilio Saracho, en ese momento presidente ejecutivo del Banco Popular, confirmó que la forma en que el Banco de España manejó el procedimiento de la ELA había sido razonable⁵⁰⁷.

iii. *Discusión*

604. Las Demandantes aseveran que al negarse España a otorgar la ELA solicitada por el Banco Popular vulneró el estándar de TJE. Concretamente, estas argumentan que la “Demandada no actuó de manera consistente y profesional” cuando inicialmente “confirm[ó] que el Banco Popular cumplió con los requisitos para obtener la asistencia de liquidez que solicitaba (incluyendo la confirmación de que el Banco Popular era solvente y aportaba garantías suficientes)” y luego “retiró su aprobación con respecto al otorgamiento de la ELA”⁵⁰⁸, “no respetando la expectativa legítima del [Banco Popular] con respecto a la ELA”⁵⁰⁹. Las Demandantes también postulan que la “Demandada abus[ó] del elemento discrecional de la toma de decisiones de la ELA para justificar su total falta de transparencia”,⁵¹⁰ actuó con “manifiesta negligencia”⁵¹¹, e incumplió “las obligaciones más básicas requeridas bajo el Tratado – aquellas de transparencia, toma de decisiones no arbitrarias, no discriminación, y un entorno de inversión estable y predecible”⁵¹².

⁵⁰⁶ R-PHB1, párr. 149; R-PHB2, párr. 95.

⁵⁰⁷ Contestación de Demanda, párr. 867, en referencia al **Anexo R-0094**, .Comisión de Investigación Parlamentaria sobre la crisis financiera de España y el programa de asistencia financiera, Sesión Especial N° 41, Testimonio del Sr. Emilio Saracho Rodríguez de Torres, 12 July 2018, pág. 59.

⁵⁰⁸ Memorial de Demanda, párr. 370. [Traducción del Tribunal]

⁵⁰⁹ Réplica, párr. 636. [Traducción del Tribunal]

⁵¹⁰ Réplica, párr. 630. [Traducción del Tribunal]

⁵¹¹ Réplica, párr. 666 (“La repentina decisión de la Demandada de retirar la ELA que requería el [Banco Popilar] para seguir operando constituyó una evidente negligencia, siendo lo que menos se esperarí de un regulador razonable.”) [Traducción del Tribunal]

⁵¹² Réplica, párr. 633. Véase también *ibid.*, párr. 664 (donde las Demandantes argumentan que “España no ofreció razón alguna que justificara el hecho de no proporcionar ELA, y

605. Por su parte, España afirma que su conducta en relación con la solicitud de ELA del Banco Popular fue en todo momento coherente con sus obligaciones domésticas, el derecho de la UE y el derecho internacional⁵¹³.
606. Antes de evaluar si España vulneró el Tratado al no otorgar la ELA solicitada, el Tribunal considerará brevemente la objeción de España con respecto a la inadmisibilidad. En un solo párrafo de la Dúplica, España “señala que en los contratos ELA, Banco Popular y el Banco de España habían acordado la jurisdicción exclusiva de los ‘juzgados y tribunales de la ciudad de Madrid’ para resolver cualquier controversia derivada de los contratos ELA, y habían ‘renunciado expresamente a cualquier otro fuero que pudiera corresponderles, para cuantas acciones y reclamaciones pudieran derivarse de [los contratos ELA]’. Por consiguiente, las Demandantes no pueden presentar a este Tribunal ninguna acción o reclamación que pueda derivarse de los contratos de ELA y, en consecuencia, tales acciones o reclamaciones son inadmisibles”⁵¹⁴. El Tribunal opina que esta objeción debería haber sido planteada en el Memorial de Contestación de la Demanda de España, y no en la Dúplica, por lo que constituye una presentación tardía. Aun si no fuera tardía, España no ha justificado suficientemente esta objeción. De cualquier modo, el Tribunal no está resolviendo las controversias derivadas del contrato de ELA,⁵¹⁵ sino que busca evaluar si la conducta de España en relación con la ELA vulnera el Tratado. En ese contexto, quizás sea necesario considerar el contrato de ELA, pero al hacerlo, no ejerce jurisdicción bajo el contrato de ELA. Simplemente analiza la conducta de España en el ejercicio de su jurisdicción bajo el APPRI. Por tanto, la cláusula de resolución de controversias contenida en el contrato no hacen inadmisibles las reclamaciones en virtud del Tratado.
607. Pasando ahora a la reclamación en sí misma, el Tribunal considera útil analizar primeramente el marco que rige la ELA. La asistencia de liquidez de emergencia o “ELA” constituye, como su nombre lo indica, asistencia crediticia de emergencia suministrada por los bancos centrales nacionales del Eurosistema a bancos solventes

por ende no puede probar que su decisión haya sido tomada de manera objetiva y racional”). [Traducción del Tribunal]

⁵¹³ Véase Contestación de Demanda, párrs. 858-879; Dúplica, párrs. 1161-1211; R-PHB1, párrs. 132-178; R-PHB2, párrs. 78-108.

⁵¹⁴ Véase Dúplica, párr. 1164 (cita interna omitida).

⁵¹⁵ **Anexo R-0251**, Banco de España, contrato para la provisión de ELA, 5 de junio de 2017.

que enfrentan problemas de iliquidez temporal y que no pueden obtener liquidez en el mercado interbancario o a través de operaciones de política monetaria administradas por el BCE⁵¹⁶.

608. La principal responsabilidad de realizar la provisión de la ELA “es a nivel nacional, con los BCN [bancos centrales nacionales] correspondientes”⁵¹⁷, en este caso, el Banco de España. No está en disputa seriamente que el otorgamiento de la ELA por parte del banco central nacional es discrecional⁵¹⁸. Tal lo señalado por el BCE, está dentro de “la competencia de los bancos centrales decidir de manera independiente y *a su sola discreción* con respecto a la provisión de liquidez del banco central a instituciones crediticias solventes, tanto en operaciones estándar de política monetaria como en [ELA], dentro de los límites impuestos por la prohibición de financiación monetaria con arreglo al Tratado”⁵¹⁹. Por lo tanto, un banco no puede asumir que tendrá la ELA a su disposición⁵²⁰.

⁵¹⁶ Véase **Anexo R-0231**, Acuerdo ELA, 17 de mayo de 2017, párr. 2.1. [Traducción del Tribunal]

⁵¹⁷ **Anexo R-0231**, Acuerdo ELA, 17 de mayo de 2017, párr. 2.1. [Traducción del Tribunal]

⁵¹⁸ Véase, por ej., C-PHB2, párr. 31 (donde las Demandantes explican que “no ponen en discusión el carácter discrecional de la ELA,” aunque sostienen que “debe ajustarse a las obligaciones de la Demandada con arreglo al Tratado); Audiencia de Mayo, Tr. [versión en español], 22 de mayo de 2021, 1170:8-11 (de la Mano) (“el Banco de España tiene discreción para otorgar o denegar la ELA. Esta discreción no debe ser ejercida en forma arbitraria pero esta discreción no se debe ejercer de manera arbitraria”); 1219:9-10 (Goldstein) (“La ELA es discrecional”).

⁵¹⁹ **Anexo R-0233**, Opinión del BCE CON/2012/99, párr. 3.2 (énfasis añadido). [Traducción del Tribunal]

⁵²⁰ Véase, por ej., **Anexo R-0234**, Boletín Mensual del BCE, los acuerdos de la UE para la gestión de crisis financieras, febrero de 2007, pág. 80 (“Sin embargo, una entidad crediticia no puede asumir que tendrá acceso automático a la liquidez del banco central. Como función de la banca central, la provisión de ELA se encuentra dentro de la discreción del banco central nacional”). [Traducción del Tribunal]

609. Las Partes coinciden que sólo se puede otorgar la ELA a instituciones financieras solventes⁵²¹ y que debe contar con una garantía “suficiente”⁵²². Los BCN tienen discrecionalidad en cuanto al diseño del marco de garantía aplicable, que deberá, empero, siempre asegurar que se pignore una “garantía suficiente”⁵²³. Como puede inferirse a partir del acuerdo de ELA, el documento emitido por el BCE que fija las reglas y procedimientos relativos a la ELA, la garantía se considera “suficiente” para la ELA si el activo está en condiciones de recibir la ELA y su valor después del recorte es mayor o igual al monto de la ELA desembolsada, incluyendo los intereses⁵²⁴.

⁵²¹ **Anexo R-0231**, Acuerdo ELA, 17 de mayo de 2017, párrs. 4 (titulado “Criterios de solvencia de ELA para instituciones crediticias”) y 5.4 (que dispone que “la provisión de ELA a entidades insolventes y entidades para las que se hayan iniciado procedimientos concursarles de conformidad con las leyes nacionales viola la prohibición de financiación monetaria”); alegatos de apertura de las Demandantes. Véase Audiencia de Mayo, Tr. [versión en español], 17 de mayo de 2021, 41:1-42:8 (“[e]l proceso para solicitar y recibir [ELA] no tiene disputa tampoco; solamente se requiere que sean de ELA tampoco es objeto de discusión. Sólo se puede otorgar ELA a entidades solventes. El banco que toma el crédito también debe solventes. Se debe solicitar esta asistencia debe ser garantizada con colateral suficiente si hay colateral suficiente, se puede ofrecer esta asistencia liquida hasta el monto del colateral, independientemente de los recortes que tiene por objeto tomar en cuenta los riesgos vinculados con los activos pignorados como colateral”).

⁵²² Véase los alegatos de apertura de las Demandantes. Véase Audiencia de Mayo, Tr. [versión en español], 17 de mayo de 2021, 41:1-42:2 (“[e]l proceso para solicitar y recibir [ELA] no tiene disputa tampoco; solamente se requiere que sean de ELA tampoco es objeto de discusión. Sólo se puede otorgar ELA a entidades solventes. El banco que toma el crédito también debe solventes. Se debe solicitar esta asistencia *debe ser garantizada con colateral suficiente*”, énfasis añadido).

⁵²³ Véase, por ej., **Anexo R-0232**, BCE, la gestión del riesgo financiero de las operaciones de política monetaria del Eurosistema, julio de 2015, pág. 35 (“los BCN en principio pueden diseñar en forma autónoma su propio marco de garantía para ELA, incluyendo las medidas de control de riesgos que correspondan. Sin embargo, un marco de esta índole debería asegurar que se pignore garantía suficiente, según la evaluación de riesgos propia del BCN, para garantizar los riesgos inherentes a dichas operaciones, en una medida que asegure la independencia financiera del BCN”).

⁵²⁴ **Anexo R-0231**, Acuerdo ELA, 17 de mayo de 2017, párr. 3.2(a)(i) (“Los BCN siempre deberían informar al BCE de los detalles de cualquier operación de ELA, a más tardar dentro de dos días laborales luego de llevar a cabo la operación. La información debe incluir, como mínimo, los siguientes elementos; [...] (5) el colateral/las garantías a cambio de los cuales se desembolsará (o se prevé desembolsar) la ELA, incluyendo la valoración del colateral ofrecido, como los recortes aplicados al mismo, y, cuando corresponda, detalles sobre la garantía ofrecida y los términos de las salvaguardas contractuales; (6) la tasa de interés a ser aplicada por la entidad que recibe la ELA desembolsada (o que se prevé desembolsar); [...]).”).

610. En cuanto hace al procedimiento, la evaluación de los activos ofrecidos como garantía es un proceso colaborativo entre el banco que solicita la ELA y el BCN. El banco debe presentarle al BCN información detallada con respecto a la potencial garantía que permita que el BCN determine la elegibilidad de los activos como garantía, y el valor efectivo de la garantía en operaciones de la ELA aplicando los recortes correspondientes. Un “recorte” es la cantidad por el que se reduce el valor efectivo del activo pignorado como garantía para reflejar la calificación crediticia y otros factores de riesgo que puedan tener un impacto en su valor. Luego de esta valoración, el banco debe cumplir con los requisitos legales necesarios para pignorar los activos.
611. Según la versión del acuerdo de ELA publicada en 2017 aplicable en ese momento, un BCN debe comunicar su decisión de entregar la ELA, junto con la información relativa a los términos y condiciones correspondientes, al BCE dentro de los dos días siguientes a la realización de la operación en caso de tratarse de un monto de hasta € 500 millones de ELA, y con antelación a la operación o límite, cuando se trate de un monto mayor⁵²⁵. El BCE puede vetar la ELA si determina, por una mayoría de dos tercios del Consejo de Gobierno, que la provisión de la ELA interferiría con los objetivos y tareas del Eurosistema, incluyendo la política de divisa única y la prohibición de financiamiento monetario⁵²⁶. Si el monto de ELA supera el importe de € 2 mil millones, el BCN debe solicitar una No Objeción a la operación de la ELA por parte del Consejo de Gobierno del BCE⁵²⁷.
612. En su Dúplica, la Demandada detalló paso por paso el proceso que se siguió con respecto a la ELA, al que las Demandantes no han presentado objeción:⁵²⁸

⁵²⁵ **Anexo R-0231**, Acuerdo ELA, 17 de mayo de 2017, artículo 3.2.

⁵²⁶ **Anexo R-0231**, Acuerdo ELA, 17 de mayo de 2017, artículo 5.1.

⁵²⁷ **Anexo R-0231**, Acuerdo ELA, 17 de mayo de 2017, artículo 3.3.

⁵²⁸ Dúplica, párr. 130.

Paso 1: Solicitud de ELA (Banco Popular)

El banco solicita ELA a su correspondiente NCB.



Paso 2: Análisis de Solvencia (BCE)

En caso de que el banco esté directamente supervisado por el BCE (como Banco Popular), el NCB solicita al BCE que lleve a cabo un análisis de la posición de liquidez y solvencia del banco a efectos de la concesión de ELA.



Paso 3: Identificación de Potencial Colateral (Banco Popular)

El banco identifica para el NCB los activos que pretende usar como colateral para garantizar la cantidad de ELA solicitada (es responsabilidad del banco identificar esos activos y proporcionar información suficiente al NCB para permitir el valor post-recortes de cada activo).



Paso 4: Determinación de los Recortes y de la Máxima Cantidad Potencial de ELA (Banco de España)

Sobre la base de la información suministrada por el banco, el NCB calcula, de acuerdo con los Principios ELA, los recortes aplicables y la cantidad máxima de ELA que puede ser respaldada por los activos identificados por el banco como potencial colateral.



Paso 5: No-Objeción (BCE)

Si la estimación de la máxima cantidad de ELA que pudiera ser potencialmente concedida al banco excediera de 2.000 millones de euros, el NCB debe pedir al BCE su no-objeción a la provisión de dicha cantidad máxima de ELA.



Paso 6: Contrato ELA (Banco Popular y Banco de España)

En caso de que el BCE conceda su no-objeción (cuando resulte aplicable), el NCB y el banco suscriben un contrato ELA, en el que se regulan los términos y condiciones de ELA, incluyendo el requisito de constituir garantías sobre colateral suficiente a favor del NCB para garantizar el importe de ELA solicitado.



Paso 7: Pignoración del Colateral (Banco Popular)

El banco pignora los activos ofrecidos como garantía a favor del NCB, de conformidad con las normas de Derecho de la UE y de derecho nacional, así como de acuerdo con el régimen contractual establecido (en este sentido, es responsabilidad del banco asegurar que cumple con los requisitos necesarios para pignorar esos activos).



Paso 8: Solicitud de disposición (Banco Popular)

El banco hace una solicitud de disposición por la cantidad que se encuentre respaldada por los activos pignorados en favor del NCB (y hasta el límite máximo de ELA autorizado), de acuerdo con las normas establecidas en el contrato ELA.



Paso 9: desembolsos de ELA (Banco de España)

El NCB desembolsa las cantidades de ELA solicitadas que se encuentren soportadas por los activos que el banco haya pignorado a favor del NCB.

613. El Tribunal se referirá a algunos de los pasos que se describen en este diagrama en el análisis que se realiza a continuación, según considere oportuno.
614. El marco jurídico descrito más arriba, que en general no está disputado por las Partes tiene las siguientes consecuencias para el alcance de revisión del Tribunal en virtud del TJE. En primer lugar, en vista de la discrecionalidad con la que contaba el Banco de España en cuanto a otorgar o negar la ELA, una institución financiera no puede asumir que necesariamente recibirá la ELA, ni que le corresponde automáticamente el derecho a recibir la ELA. En segundo lugar, el Tribunal no puede cuestionar si fue apropiado otorgar o denegar la ELA en ciertas circunstancias específicas, lo que es una decisión inherentemente reservada a los BCNs. Su tarea más bien se limita a analizar si la conducta del Estado en relación con una solicitud de ELA fue arbitraria, notoriamente carente de transparencia o de otro modo violatoria del nivel mínimo de trato⁵²⁹.
615. Teniendo en cuenta estas observaciones, el Tribunal analiza el proceso que siguió España en relación con las solicitudes de ELA del Banco Popular.
616. A fines de marzo de 2017, el Banco Popular y el Banco de España comenzaron a considerar la posibilidad de que el Banco Popular solicitara la ELA⁵³⁰. Los testigos de la Demandada explicaron (sin que esto fuera contradecido por los testigos de las Demandantes) que el 31 de marzo de 2017, el Banco de España propuso comenzar con lo que llamaron ejercicios “de simulacro” (*dry-run*) con el Banco Popular, en virtud de los cuales el Banco Popular habría de identificar los activos a pignorar como potencial garantía y enviar información con respecto a estos activos al Banco de España⁵³¹. Estos ejercicios continuaron hasta fines de mayo de 2017⁵³².
617. Durante este lapso, el 5 de abril de 2017, el Banco de España proporcionó al Banco Popular un borrador de contrato de ELA, que, entre otras cosas, establecía que el

⁵²⁹ Véase supra párrs. 517-519.

⁵³⁰ RWS-3, párrs. 8-12, con referencia a una conferencia telefónica entre el Banco de España y el Banco Popular. Véase Memorial de Demanda, párr. 146; Contestación de Demanda, párr. 374, en referencia al RWS-3, párr. 14; Réplica, párr. 634; Dúplica, párrs. 385-390.

⁵³¹ RWS-3, párrs. 15; RWS-9, párrs. 5-18, 31; RWS-4, párr. 46.

⁵³² RWS-3, párrs. 16-18; RWS-4, párr. 46; RWS-9, párr. 7; RWS-10, párrs. 8-9.

Banco Popular debía comprometer colateral suficiente para respaldar los desembolsos de ELA⁵³³.

618. El 4 de mayo de 2017, el Banco de España autorizó el otorgamiento de ELA *hasta* € 1,8 mil millones supeditado a tres condiciones:

- a. la remisión por parte de Banco Popular, S.A. de una solicitud formal de ELA,
- b. la obtención de una valoración del BCE que confirme la condición de solvente de Banco Popular, S.A. a efectos de la provisión de ELA, y
- c. *la aportación de garantías adecuadas* de conformidad con el informe que elabore la Dirección General de Operaciones, Mercados y Sistemas de Pago describiendo las garantías, *valorando su adecuación y estableciendo los recortes de valoración oportunos*⁵³⁴.

619. Inicialmente estaba previsto que esta “pre-autorización” condicional habría de expirar el 16 de mayo de 2017⁵³⁵ pero posteriormente fue renovada hasta el 26 de mayo de 2017⁵³⁶, y más adelante hasta el 6 de junio de 2017⁵³⁷. El 26 de mayo de 2017, se aumentó el monto máximo de ELA a € 2,8 mil millones y la aprobación condicional quedó supeditada a la No Objeción del BCE de conformidad con la versión del acuerdo ELA de 2017,⁵³⁸ dado que la ELA excedía el umbral de € 2 mil millones y por lo tanto requería aprobación del BCE⁵³⁹.

620. El 30 de mayo de 2017, el Banco de España y el Banco Popular realizaron una primera simulación, con el propósito de asegurar que el Banco Popular estuviera en condiciones de firmar los correspondientes contratos de ELA con base en los activos que había identificado como posibles garantías⁵⁴⁰.

⁵³³ Véase **Anexo R-0469**, Borrador del contrato de ELA, 5 de abril de 2017, cláusulas 2.1, 2.3 y 7; **Anexo R-0427**, Correo electrónico de ██████████ al Banco Popular, 5 de abril de 2017.

⁵³⁴ **Anexo R-0263**; Borrador para aprobación por la Comisión Ejecutiva, 4 de mayo de 2017.

⁵³⁵ **Anexo R-0263**; Borrador para aprobación por la Comisión Ejecutiva, 4 de mayo de 2017.

⁵³⁶ Esto no está en disputa entre las Partes. Véase Memorial de Demanda, párr. 170, Contestación de Demanda, párr. 379.

⁵³⁷ **Anexo.R-0248**, Banco de España, Provision de ELA al Banco Popular Español, S.A., 26 de mayo de 2017.

⁵³⁸ **Anexo R-0231**, Acuerdo ELA, 17 de mayo de 2017, párr. 3.3.

⁵³⁹ Esto no está en disputa entre las Partes. Véase Memorial de Demanda, párr. 178, Contestación de Demanda, párr. 380.

⁵⁴⁰ RWS-3, párrs. 28, 31.

621. El 1 de junio de 2017, el Banco de España y el Banco Popular prepararon un borrador de contrato de ELA⁵⁴¹.
622. El 2 de junio de 2017, el Banco de España realizó una segunda simulación de ELA basada en una cartera de préstamos corporativos ofrecidos por el Banco Popular como potencial garantía y valuados en € 2,13 mil millones. Después de haber recibido la aprobación del BCE, el Banco de España confirmó que estaba en condiciones de aportar ELA por un monto de € 2,13 mil millones, si el Banco Popular así lo solicitara⁵⁴².
623. Durante la semana del 3 y 4 de junio de 2017, el Banco Popular siguió proporcionándole al Banco de España información sobre los activos a utilizar como colateral⁵⁴³.
624. El 5 de junio de 2017 a las 8:33, el Banco Popular presentó su primera solicitud formal de ELA por un monto de €1,9 mil millones⁵⁴⁴, ofreciendo pignorar una sub-cartera de créditos de empresas que habían sido objeto de la simulación del 2 de junio de 2017.⁵⁴⁵ Ese mismo día a las 11:41, el Banco de España otorgó la ELA solicitada y abonó el total del monto a la cuenta del Banco Popular⁵⁴⁶, poco después de que el Banco Popular hubiera firmado el contrato de ELA⁵⁴⁷.

⁵⁴¹ **Anexo C-316**, Contrato de ELA entre Banco de España y Banco Popular, 1 de junio de 2017, traducido en **Anexo C-316 ENG**.

⁵⁴² No está en disputa, véase Réplica, párr. 160; Dúplica, párr. 405.

⁵⁴³ No está en disputa, véase Réplica, párr. 207; Dúplica, párr. 391.

⁵⁴⁴ Véase **Anexo C-317**: Banco de España, Contrato de novación modificativa y no extintiva (ELA), 5 de junio de 2017, págs. 1-2 ("Que el Acreditado solicitó con fecha 5 de junio de 2017 al Banco de España la provisión de liquidez de emergencia por un importe de hasta mil novecientos millones de euros (€ 1.900.000.000,00), al objeto de que Banco Popular pueda hacer frente a sus necesidades transitorias y urgentes de liquidez).

⁵⁴⁵ Audiencia de Mayo, Tr. [versión en español], 19 de mayo de 2021, 621-622:8 (██████████).

⁵⁴⁶ **Anexo RWS-9-3**, Banco de España, Estado Bancario que refleja el desembolso de € 1,9 mil millones al Banco Popular el 5 de junio de 2017; **Anexo R-0254**, Banco de España, Estado de Cuenta TARGET 2 del Banco Popular, pág. 1; **Anexo R-0449**, Correo electrónico de ██████████ a ██████████ y ██████████, 5 de junio de 2017 a las 12:25 horas

⁵⁴⁷ **Anexo R-0251**, Banco de España, contrato para la provisión de ELA, fecha 5 de junio de 2017; **Anexo R-0252**, Acuerdo de Prenda sobre Préstamos o Créditos No Hipotecarios, 6 de junio de 2017; **Anexo R-0253**, Contrato Marco Para Operaciones Temporales Dobles Para la Provisión de Liquidez de Emergencia, 5 de junio de, 2017.

625. A las 15:32 del mismo día, el Banco Popular aumentó su solicitud de ELA a € 9,5 mil millones⁵⁴⁸. El Banco de España aceptó conceder la solicitud, si el Banco Popular ofrecía garantías suficientes⁵⁴⁹. También ese mismo día, el BCE confirmó que no tenía objeción de otorgar la ELA adicional al Banco Popular (la "No Objeción de la BCE")⁵⁵⁰ y confirmó la solvencia del Banco Popular para la recepción de la ELA⁵⁵¹.
626. A la luz de la nueva solicitud del Banco Popular, el Banco de España continuó revisando la información con respecto a los activos ofrecidos como garantía. Para fin del día 5 de junio de 2017, el Banco de España determinó que podría otorgar una cantidad adicional de ELA que ascendía a € 700 millones⁵⁵².
627. Durante la noche entre el 5 y 6 de junio de 2017, el Banco de España y Banco Popular formalizaron la documentación necesaria para pignorar los activos que aseguraran el desembolso de € 700 millones⁵⁵³. El 6 de junio a la 1:52, el Banco de España ordenó el pago de ese monto, que fue abonado a la cuenta del Banco Popular al abrir los

⁵⁴⁸ No está en disputa, véase Memorial de Demanda, párr. 213; Contestación de Demanda, párr. 400. Véase también **Anexo C-317**: Banco de España, Contrato de novación modificativa y no extintiva (ELA), 5 de junio de 2017, págs. 1-2 ("con posterioridad a la disposición del crédito referida en el expositivo IV anterior, el Acreditado ha solicitado con fecha 5 de junio de 2017 al Banco de España una ampliación del importe máximo de provisión de liquidez de emergencia hasta nueve mil quinientos millones de euros (€ 9.500.000.000,00").

⁵⁴⁹ **Anexo R-0250**, Banco de España, Provisión de asistencia de liquidez de emergencia al Banco Popular Español, S.A. (II), 5 de junio de 2017; RWS-3, párrs. 46-47; **Anexo C-307**, Banco de España, Minuta N° 25/17 de la Reunión del Comité Ejecutivo realizada el 5 de junio de 2017, pág. 3, traducido en **Anexo C-307 ENG**.

⁵⁵⁰ **Anexo C-317**, Banco de España, Contrato de novación modificativa y no extintiva (ELA), 5 de junio de 2017, pág. 2 ("Consejo de Gobierno del BCE ha acordado con fecha 5 de junio de 2017 no objetar a que el Banco de España facilite la financiación solicitada al Acreditado, por el importe máximo señalado en el Expositivo V anterior, decisión que será valorada nuevamente en su próxima reunión").

⁵⁵¹ **Anexo C-113**, Carta del Banco de España al BCE, 5 de junio de 2017, pág. 2.

⁵⁵² RWS-3, párr. 53; RER-2, Apéndice A, párr. 45.

⁵⁵³ RWS-3, párr. 53; **Anexo R-0256**, Contrato de novación modificativa y no extintiva del contrato de crédito para la provisión de liquidez de emergencia, 5 de junio de 2017; **Anexo R-0257**, Contrato de novación modificativa y no extintiva del contrato marco para operaciones temporales dobles para la provisión de liquidez de emergencia, 5 de junio de 2017.

mercados a las 7:01⁵⁵⁴. Con esta transferencia el monto total de ELA entregado al Banco Popular ascendió a € 2,6 mil millones.

628. Para las 15:00 del 6 de junio, el Banco de España había evaluado la garantía adicional previamente ofrecida por el Banco Popular, que valoró en € 890 millones. Poco después, el Banco de España otorgó la ELA adicional por € 900 millones⁵⁵⁵, aumentando así el total de ELA entregado al Banco Popular a € 3,5 mil millones.
629. A las 17:47, también el 6 de junio, el Banco de España evaluó la garantía restante en € 327 millones y le otorgó al Banco Popular un último tramo de ELA de € 300 millones⁵⁵⁶, con lo que el monto de ELA transferido por el Banco de España al Banco Popular el 5 y 6 de junio sumó un total € 3,8 mil millones⁵⁵⁷.
630. Mientras tanto, a las 17:00 del 6 de junio, el Consejo de Administración del Banco Popular había determinado que “a pesar del acceso al mecanismo urgente de provisión de liquidez” el banco estaba “failing or likely to fail”⁵⁵⁸. Tres horas más tarde, a las 20:02, el Banco de España recibió de la BCE una copia de una carta que el Banco Popular había enviado al BCE unas horas antes ese mismo día, junto con una copia de la minuta de la reunión del Consejo de Administración del Banco Popular realizada ese día⁵⁵⁹. En esa carta, el Banco Popular informaba al BCE de “la decisión escrita del Consejo de Administración confirmando la valoración de que el Banco Popular estaba

⁵⁵⁴ **Anexo R-0254**, Banco de España, Extracto de la Cuenta TARGET 2 del Banco Popular, pág. 2.

⁵⁵⁵ **Anexo R-0254**, Banco de España, Extracto de la Cuenta TARGET 2 del Banco Popular, pág. 2.

⁵⁵⁶ **Anexo R-0254**, Banco de España, Extracto de la Cuenta TARGET 2 del Banco Popular, pág. 2.

⁵⁵⁷ Véase **Anexo R-0251**, Banco de España, Contrato para la provisión de ELA, fecha 5 de junio de 2017, cláusula 3.1(2) que refleja la solicitud de desembolso de ELA realizada por el Banco Popular por un monto de € 1,9 mil millones; **Anexo C-317**, Banco de España, Contrato de novación modificativa y no extintiva (ELA), 5 de junio de 2017, cláusula 3.1(2)(ii), que refleja la solicitud de desembolso de ELA realizada por el Banco Popular por un monto de € 700 million; **Anexo R-0417**, Banco Popular, solicitud de desembolso de ELA por € 900 million, 6 de junio de 2017; **Anexo R-0418**, Solicitud de desembolso de ELA por un monto de € 300 millones, 6 de junio de 2017.

⁵⁵⁸ **Anexo C-229**, Banco Popular, Minutas del Consejo de Administración, 6 de junio de 2017, pág. 3. [Traducción del Tribunal]

⁵⁵⁹ **Anexo R-0264**, Banco de España, Certificado de Sistemas de Información, 25 de febrero de 2020.

*failing or likely to fail*⁵⁶⁰. Ese mismo día, el BCE informó a la JUR de su evaluación preliminar con respecto a que el Banco Popular estaba en riesgo de FOLTF⁵⁶¹, lo que posteriormente fue confirmado por el BCE después de completar su proceso formal de consulta⁵⁶².

631. Las Demandantes no están de acuerdo con la manera en que España llevó a cabo el proceso de ELA. Estas sostienen que “[l]a controversia con respecto a la ELA se centra en última instancia en la razón por la cual, el 6 de junio de 2017, la Demandada repentinamente se negó a entregar la ELA que [el Banco Popular] solicitó—la ELA que se le dio a entender al [Banco Popular] que habría de recibir mediante las numerosas aprobaciones previas [del Banco de España]”⁵⁶³. En esencia, las Demandantes argumentan que el Banco de España “confirmó que [el Banco Popular] cumplía con todos los requisitos para recibir hasta € 9,5 mil millones de ELA”⁵⁶⁴ y, a pesar de esta confirmación, suspendió “abruptamente” la ELA⁵⁶⁵.
632. Las Partes coinciden⁵⁶⁶ en que la aprobación del Banco de España y el otorgamiento de la ELA estaban supeditados a las siguientes condiciones: (1) la presentación por parte del Banco Popular de una solicitud formal de desembolso de la ELA; (2) la confirmación del BCE en cuanto a la solvencia del Banco Popular a efectos de la provisión de ELA; (3) la existencia de garantías adecuadas con arreglo al informe que habría de preparar la Dirección General de Operaciones, Mercados y Sistemas de Pago describiendo la garantía, evaluando la suficiencia de la misma, y estableciendo

⁵⁶⁰ **Anexo C-118**, Carta del Banco Popular Español al BCE, 6 de junio de 2017. [Traducción del Tribunal]

⁵⁶¹ **Anexo C-52**, JUR, Decisión de la JUR en su Sesión Ejecutiva del 7 de junio de 2017 sobre la adopción de un plan de resolución con respecto al Banco Popular Español, S.A., N° SRB/EES/2017/08, 7 de junio de 2017, pág. 8.

⁵⁶² **Anexo C-52**, JUR, Decisión de la JUR en su Sesión Ejecutiva del 7 de junio de 2017 sobre la adopción de un plan de resolución con respecto al Banco Popular Español, S.A., N° SRB/EES/2017/08, 7 de junio de 2017, pág. 8.

⁵⁶³ Réplica, párr. 148. [Traducción del Tribunal] Véase también *ibid.*, párr. 13 (“[Se le hizo creer al Banco Popular] y a sus inversores [...] que el [Banco de España] estaría presente, como el prestamista de España de último recurso, en caso de que llegara a ser necesario”); párr. 635 (“A través de estas repetidas interacciones, la Demandada hizo creer a [Banco Popular] que se le otorgaría la asistencia de liquidez, tal y como se solicitara. Esto era una expectativa totalmente razonable y legítima.”)

⁵⁶⁴ C-PHB1, sección n II.D.2. [Traducción del Tribunal]

⁵⁶⁵ C-PHB1, párrs. 102, 144.

⁵⁶⁶ Véase, por ej., C-PHB1, párr. 109; Dúplica, párr. 423.

los recortes adecuados para determinar el valor real del activo pignorado como garantía; y (4) la No Objeción del BCE⁵⁶⁷.

633. Asimismo, las Partes coinciden en cuanto a que el Banco Popular presentó solicitudes formales de ELA, primero por un monto de € 1,9 mil millones y posteriormente de € 9,5 mil millones⁵⁶⁸. Tampoco está en disputa que el 5 de junio de 2017, el BCE emitió su No Objeción al otorgamiento de ELA por parte del Banco de España hasta un monto de € 9,5 mil millones⁵⁶⁹. La carta del Banco de España del 5 de junio de 2017 al BCE constituye confirmación adicional en cuanto a que “[e]n virtud del Acuerdo de ELA hemos solicitado y recibido *una evaluación positiva de la autoridad de supervisión del BCE responsable de la supervisión microprudencial del banco, en cuanto a su solvencia con el fin de recibir ELA y de su posición de liquidez*. Observaciones adicionales (de existir) con respecto a la solicitud del banco o a la decisión tomada por el Banco de España también se han tomado en cuenta”⁵⁷⁰. Por ende, la primera, segunda y cuarta condiciones se cumplieron.
634. El principal punto en cuestión es si el Banco Popular cumplió la tercera condición para el otorgamiento de ELA, es decir, “garantías adecuadas con arreglo al informe que habría de preparar la Dirección General de Operaciones, Mercados y Sistemas de Pago describiendo la garantía, evaluando la suficiencia de la misma, y estableciendo los recortes adecuados para determinar el valor real de la [...] garantía”. Si bien las Demandantes insisten en que presentaron suficientes garantías para asegurar los € 9,5 mil millones de ELA⁵⁷¹, España sostiene que el Banco Popular sólo pignoró garantías con un valor posterior al recorte de € 3.902 mil millones, lo que implicaba que el Banco de España sólo podría desembolsar € 3,8 mil millones de ELA (después de cubrir los € 102 millones en gastos e intereses), que fue lo que hizo⁵⁷².

⁵⁶⁷ Véase, por ej., **Anexo R-0263**; Borrador para aprobación por la Comisión Ejecutiva, 4 de mayo de 2017; **Anexo RML-145**, Decisión de la Comisión Ejecutiva del Banco de España del 5 de junio de 2017, Minuta 25/17, Documento, Banco de España, Minuta N° 25/2017 de la Reunión de la Comisión Ejecutiva realizada el 5 de junio de 2017, págs. 3-4.

⁵⁶⁸ See *supra* 624-625.

⁵⁶⁹ See *supra* 625

⁵⁷⁰ **Anexo C-113**, Carta del Banco de España al BCE, 5 de junio de 2017, pág. 2. (énfasis añadido). [Traducción del Tribunal]

⁵⁷¹ Véase por ej. C-PHB1, párr. 110.

⁵⁷² Dúplica, párr. 380.

635. Al revisar el expediente completo, el Tribunal concluye que no fue irrazonable ni arbitraria la decisión del Banco de España con respecto a que el Banco Popular no había logrado ofrecer garantías suficiente y pignorarlas según lo exigido para justificar el desembolso por encima de la suma de € 3,8 mil millones que el Banco de España había autorizado al Banco Popular.
636. Por empezar, el Banco de España dejó en claro desde el principio que la aprobación de ELA estaría supeditada a que el Banco Popular pignorará suficientes activos como garantía, concretamente:
- a. El 4 de mayo de 2017, cuando el Banco de España autorizó por anticipado la provisión de un monto potencial de ELA de hasta € 1,8 mil millones, la Comisión Ejecutiva especificó que todo desembolso potencial de ELA al Banco Popular estaría supeditado a “la aportación de garantías adecuadas”⁵⁷³;
 - b. El mismo requisito de garantía suficiente se repitió el 17 y 26 de mayo de 2017, tal como lo demuestran los borradores de contratos de ELA que circuló el Banco de España, que especificaban, *inter alia*, que “[e]l Banco de España podrá rechazar discrecionalmente las solicitudes de disposición del Crédito que le remita [el Banco Popular] mientras éste no haya constituido válidamente a favor del Banco de España y permanezcan en vigor las garantías [...]”⁵⁷⁴.
 - c. El 5 de junio de 2017, basándose en los borradores anteriormente circulados, el Banco de España y el Banco Popular celebraron el contrato ELA, que una vez más dejó en claro que todo desembolso de ELA estaría condicionado a los activos utilizados para garantizar cualquier monto de ELA válida y efectivamente pignorado. La cláusula 2.3 del contrato ELA reza como sigue:

“El Banco de España podrá rechazar discrecionalmente las solicitudes de disposición del Crédito que le remita el Acreditado. En particular, el Banco de España podrá rechazar las solicitudes de disposición del crédito mientras el Acreditado o el Pignorante no hayan constituido válidamente a favor del Banco de España y permanezcan en vigor las garantías a que se refiere la cláusula 6 siguiente, por importe suficiente para cubrir la disposición que se pretenda realizar

⁵⁷³ **Anexo R-0263**, Borrador para aprobación por la Comisión Ejecutiva, 4 de mayo de 2017, pág. 2.

⁵⁷⁴ **Anexo R-0247**, Banco de España, Provision de ELA al Banco Popular Español, S.A., 17 de mayo de 2017, cláusula 2.3, traducido en **Anexo R-0247 ENG**; **Anexo.R-0248**, Banco de España, Provision de ELA al Banco Popular Español, S.A., 26 de mayo de 2017, cláusula 2.3. traducida en **Exh. R-0248**.

así como el resto de los importes debidos al Banco de España en ese momento bajo el Contrato, incluyendo los intereses devengados y no pagados (incluidos los de demora.)”⁵⁷⁵.

637. En resumen, todas las denominadas “pre-aprobaciones” otorgadas por el Banco de España se encontraban condicionadas a la aportación de garantías suficientes, hecho que las Demandantes no pueden haber malinterpretado. No se podría haber creado ninguna “expectativa” en contrario, y menos aún una expectativa razonable, a partir de estas “pre-aprobaciones”.
638. Para sustentar su argumento en cuanto a que el Banco Popular aportó garantías suficientes, las Demandantes señalan *inter alia* (i) correos electrónicos internos intercambiados entre los funcionarios del Banco de España, y (ii) cartas del Banco de España al BCE.
639. Con respecto a la correspondencia interna dentro del Banco de España⁵⁷⁶, las Demandantes sostienen que el [REDACTED], Director del Departamento de Riesgos del Banco de España, confirmó que el “[Banco Popular] había aportado garantías suficientes para respaldar los €7,787 mil millones de ELA al 4 de junio de 2017; €8,426 mil millones al 5 de junio; y €10,034 mil millones al 6 de junio”⁵⁷⁷.
640. La serie de correos electrónicos a la que hacen referencia las Demandantes conciernen la información intercambiada entre el [REDACTED] y su supervisor, el [REDACTED], Director General de Operaciones, Mercados y Sistemas de Pago en el Banco

⁵⁷⁵ **Anexo C-317**, Banco de España, Contrato de novación modificativa y no extintiva (ELA), 5 de junio de 2017, traducido en **C-317**.

⁵⁷⁶ Véase, en particular, **Anexo C-349**, Correo electrónico de [REDACTED] a [REDACTED], 4 de junio de 2017 (23:04 horas); **Anexo C-350**, Correo electrónico y Adjunto de [REDACTED] a [REDACTED], 5 de junio de 2017 (09:14 horas); **Anexo C-351**, Correo electrónico y Adjuntos de [REDACTED] a [REDACTED], 5 de junio de 2017 (16:53 horas); **Anexo C-352**, Correo electrónico de [REDACTED] a [REDACTED], 6 de junio de 2017 (19:19 horas); **Anexo C-353**, Información del Banco de España, 6 de junio de 2017, adjunto al correo electrónico de L. [REDACTED] a [REDACTED], 6 de junio de 2017 (19:19 horas).

⁵⁷⁷ Réplica, párr. 640, en referencia **Anexo C-349**, Correo electrónico de [REDACTED] a [REDACTED], 4 de junio de 2017 (23:04 horas), traducido en **Anexo C-349 ENG**; **Anexo C-350**, Correo electrónico y Adjunto de [REDACTED] a [REDACTED], 5 de junio de 2017 (09:14 horas), traducido en **Anexo C-350 ENG**; **Anexo C-351**, Correo electrónico y Adjuntos de [REDACTED] a [REDACTED], 5 de junio de 2017 (16:53 horas), traducido en **Anexo C-351**; **Anexo C-352**, Correo electrónico de [REDACTED] a [REDACTED], 6 de junio de 2017 (19:19 horas), traducido en **Anexo C-352 ENG**; **Anexo C-353**, Información Banco de España, 6 de junio de 2017, adjunto al Correo electrónico de [REDACTED] a [REDACTED], 6 de junio de 2017 (19:19 horas).

de España. En la opinión del Tribunal, cuando se lee en el contexto del proceso de revisión de garantías que se estaba llevando en curso, estos correos electrónicos dejan en claro que el Departamento de Riesgos del Banco de España había realizado una valuación preliminar de ciertos activos con base en la información compartida por el Banco Popular. De hecho, el primer correo electrónico de la cadena dirigida al [REDACTED] de parte del [REDACTED] contiene varias salvedades importantes:

"Te destaco las siguientes cautelas:

- *Hemos trabajado con la información suministrada por la entidad. No se ha verificado la integridad y fiabilidad de dicha información. Se recomienda que se proceda a efectuar una revisión independiente lo antes posible.*
- *La situación del colateral a efectos de su pignoración no es evaluada por este departamento, por lo que no sabemos si puede afectar al colateral efectivo calculado en caso de que hubiera problemas para su pignoración.*
- *Hay recortes que deberán ser recalculados cuando se disponga de una información más precisa (bien facilitada por la entidad o por otros departamentos del banco). En general, se ha optado por soluciones conservadoras cuando no hay información suficiente y se ha tratado de aplicar referencias normativas asimilables.*
- *Los cálculos deberán ser revisados periódicamente. Se deberá solicitar a la entidad que mantenga actualizada la información.*

Por último, señalar que la entidad ha cambiado varias veces algunos de los archivos enviados lo que, además de obligarnos a reprocesar la información, indica que la situación se puede repetir en los próximos días siendo difícil predecir el impacto. Este hecho, como se comentaba en el primer punto, refuerza la necesidad de realizar una revisión independientes de la fiabilidad de la información facilitada, o, al menos, contrastarla con información que dispongan otros departamentos para detectar posibles inconsistencias⁵⁷⁸.

641. En otras palabras, ninguna de estas valoraciones preliminares a las que hizo referencia el [REDACTED] en esta comunicación y en otras posteriores se referían a si los correspondientes activos podrían ser, o habían sido, pignorados de conformidad con los requisitos aplicables. Tal como lo confirma el correo electrónico del [REDACTED], este se trataba de un paso posterior encomendado a otro departamento dentro del Banco de España⁵⁷⁹.

⁵⁷⁸ **Anexo C-349**, Correo electrónico de [REDACTED] a [REDACTED], 5 de junio de 2017 (23:04 horas), traducido en **Anexo C-349 ENG**.

⁵⁷⁹ Audiencia de Mayo, Tr. [versión en español], 19 de mayo de 2021, 675:10-17.

642. No se puede derivar ninguna otra conclusión del correo electrónico del [REDACTED] al [REDACTED] del 6 de junio de 2017 a las 19:19⁵⁸⁰, al cual el [REDACTED] adjuntó una tabla que reflejaba un “valor de ELA” de “€10,034 mil millones” según los activos identificados por el Banco Popular como posible garantía. La tabla no corrobora la alegación con respecto a que el Banco Popular había pignorado garantías suficientes para respaldar los € 10,034 mil millones. Aquí también, esta cifra hace referencia a una estimación interna del Departamento de Riesgos del Banco de España, que no dice que se hubiera pignorado efectivamente las garantías por ese monto. En la audiencia, el [REDACTED] también explicó que el término “valor de la ELA” en esta comunicación significa “el valor nominal del colateral, después de filtrado y después se aplica el recorte por el [D]epartamento de [R]iesgos aplicable a los activos”⁵⁸¹.

643. Esto no se contradice por dos cartas en las que el Banco de España comunicó al BCE el potencial desembolso de ELA por un monto de entre € 500 millones y € 2 mil millones, y solicitó la No Objeción del BCE para el otorgamiento de la ELA por encima de € 2 mil millones. En la primera carta,⁵⁸² el Banco de España informó al BCE de un potencial desembolso de ELA al Banco Popular de € 1,9 mil millones (luego de la primera solicitud de ELA presentada por el Banco Popular). El Gobernador Linde le escribió lo siguiente al Sr. Draghi, entonces Presidente del BCE:

“La ELA será entregada hoy más tarde. [REDACTED]
[REDACTED] El volumen máximo de ELA es de € 1,9 mil millones, a ser desembolsado según sea necesario en tramos expresados en euros.

El banco ha aportado garantía adecuada para los fines de ELA, constituidas con préstamos y créditos expresados en euros por un valor nominal de 5.089 millones de euros. Se aplicó un recorte promedio del 58% para determinar el valor de la garantía”⁵⁸³.

644. En su segunda carta enviada ese mismo día 5 de junio, el Gobernador Linde comunicó al Presidente Draghi que el Banco Popular había informado al Banco de España “de los movimientos de liquidez extremadamente agudos que están experimentando” y

⁵⁸⁰ **Anexo C-352**, Correo electrónico de [REDACTED] a [REDACTED], 6 de junio 2017 (19:19 horas), traducido en **Exh. C-352**; **Exh. C-353**, Information Bank of Spain, 6 de junio 2017, enviado como documento adjunto en el correo electrónico de [REDACTED] a [REDACTED], 6 de junio de 2017 (19:19 horas).

⁵⁸¹ Audiencia de Mayo, Tr. [versión en español], 19 de mayo de 2021, 667:5-13. [Traducción del Tribunal]

⁵⁸² **Anexo C-111**, Carta del Banco de España al BCE, 5 de junio de 2017.

⁵⁸³ **Anexo C-111**, Carta del Banco de España al BCE, 5 de junio de 2017, pág. 1. [Traducción del Tribunal]

“solicitó una extensión de la ELA hasta un monto máximo de 9,5 mil millones de euros”. En consecuencia, el Banco de España solicitó la No Objeción del BCE de una ELA de hasta € 9,5 mil millones. La carta llevaba adjunta una “nota preparada por el personal del Banco de España con respecto a la situación del banco”, que incluía el siguiente párrafo:

“El banco proporcionó garantías adecuadas a los fines de ELA, a saber, préstamos, créditos, acciones y participaciones en diferentes empresas financieras y no financieras por un valor nominal total cercano a los 40 mil millones de euros. Luego de aplicar los recortes correspondientes, el valor efectivo de las garantías cubre el monto máximo solicitado por el Banco Popular S.A. La tasa de interés que ha de ser aplicada a la ELA será la de la Facilidad Marginal de Crédito con más 1%”⁵⁸⁴.

645.

[REDACTED]

589

646. En la opinión del Tribunal, el lenguaje empleado por el Banco de España en sus cartas al BCE efectivamente es ambiguo, por lo que podría implicar bien que se había entregado la información sobre la potencial garantía o bien que los activos efectivamente habían sido pignorados como garantía. Cualquiera sea el caso, tal ambigüedad es irrelevante por varias razones.

⁵⁸⁴ **Anexo C-113**, Carta del Banco de España al BCE, 5 de junio de 2017, pág. 2. [Traducción del Tribunal]

⁵⁸⁵ Audiencia de Mayo, Tr. [versión en español], 19 de mayo de 2021, 631:20-632:4.

⁵⁸⁶ Audiencia de Mayo, Tr. [versión en español], 19 de mayo de 2021, 564:20-566:2.

⁵⁸⁷ Audiencia de Mayo, Tr. [versión en español], 19 de mayo de 2021, 566:7-11.

⁵⁸⁸ Audiencia de Mayo, Tr. [versión en español], 19 de mayo de 2021, 632:21-633:1.

⁵⁸⁹ Audiencia de Mayo, Tr. [versión en español], 19 de mayo de 2021, 654:1-14.

647. En primer lugar, el BCE interpretó que la mención de colateral apropiado hacía referencia a *información* sobre el colateral. De hecho, el Consejo de Gobierno confirmó esto en su Decisión de No Objeción⁵⁹⁰:

(e) tomó nota del hecho de que la provisión de ELA por parte del Banco de España según lo especificado en la decisión punto (d) fue evaluada *ex ante* indicando que no violaba la prohibición de financiación monetaria con base en la información disponible en ese momento.

(f) solicitó al Banco de España que proporcionara una actualización diaria detallada (incluyendo la fijación de precios y los recortes) de los activos utilizados como garantía para la ELA. [Traducción del Tribunal]

648. Así las cosas, el BCE evaluó la provisión de ELA por parte del Banco de España de hasta € 9,5 mil millones *ex ante* y “*con base en la información disponible en ese momento*”. La referencia a una “actualización diaria [...] (incluyendo la fijación de precios y los recortes) de los activos utilizados como garantía para la ELA” confirma que se requerían pasos adicionales y que el Banco Popular todavía debía pignorar esos activos. El gráfico que representa el proceso de ELA en el párrafo 322 anterior muestra que, al momento de la No Objeción del BCE, los trámites de pignoración no necesariamente están completos (paso 7). Esto se ve reforzado por la evidencia del Prof. Tirado, según la cual evaluaciones adicionales se realizan una vez otorgada la No Objeción del BCE⁵⁹¹. En otras palabras, a través de esta carta, el Banco de España solicitó la No Objeción del BCE al desembolso de un importe máximo de ELA. La carta no es una manifestación ni una confirmación por parte del Banco de España al BCE – y menos aún al Banco Popular, que no estaba en copia– con respecto a que se aportaría la ELA.

649. Lo que es aún más importante, cualquiera haya sido lo “manifestado” por el Banco de España, el Banco Popular no pignoró garantías suficientes. De hecho, el expediente muestra que el Banco Popular sólo pignoró activos suficientes como para garantizar € 3,8 mil millones de ELA⁵⁹², que efectivamente recibió⁵⁹³. En cambio, el Banco

⁵⁹⁰ **Anexo RML-163**, ECB, Decisión de No Objeción del Consejo de Gobierno, 5 de junio de 2017.

⁵⁹¹ Audiencia de Mayo, Tr. [versión en español], 25 de mayo de 2021, 1933:20-1934:3.

⁵⁹² **Anexo R-0256**, Contrato de novación modificativa y no extintiva del contrato de crédito para la provisión de liquidez de emergencia, 5 de junio de 2017; **Anexo R-0257**, Contrato de novación modificativa y no extintiva del contrato marco para operaciones temporales dobles para la provisión de liquidez de emergencia, 5 de junio de 2017.

⁵⁹³ **Anexo R-0254**, Banco de España, Extracto de la Cuenta TARGET 2 del Banco Popular, págs. 1-2; **Anexo R-0251**, Banco de España, Contrato para la provisión de ELA, 5 de junio

Popular no logró cumplir con los requisitos legales necesarios para obtener la ELA adicional. Concretamente, no pignoró las acciones que tenía en empresas como Aliseda, Canvives, Allianz, Wizink, TotalBank, Cevasa, Metrovacesa Suelo y Metrovacesa Promoción⁵⁹⁴, ni proporcionó información precisa con respecto a ciertas carteras de préstamos⁵⁹⁵. Estos activos no pignorados representaban un valor posterior al recorte (o valor de la ELA) de € 5.570 mil millones⁵⁹⁶. Solamente las acciones de Aliseda y Canvives representaban un valor posterior al recorte de € 3.309 mil millones⁵⁹⁷.

de 2017, cláusula 3.1(2) que refleja la solicitud de desembolso de ELA por € 1,9 mil millones; **Anexo C-317**, Banco de España, Contrato de novación modificativa y no extintiva (ELA), 5 de junio de 2017, cláusula 3.1(2)(ii), que refleja la solicitud de desembolso de ELA por € 700 millones; **Anexo R-0417**, Banco Popular, solicitud de desembolso de ELA por € 900 millones, 6 de junio de 2017.

⁵⁹⁴ Véase, RWS-9, párr. 55; **Anexo R-0335**, Informe pericial de Santiago Ruiz-Clavijo Ruiz y Pablo Hernández Romeo, nn. 320, 321 y 322. Véase, por ejemplo, con respecto a Aliseda y Canvives, **Anexo R-0428**, Correo electrónico de [REDACTED] a [REDACTED], 6 de junio de 2017 a las 11:23 horas; **Anexo R-0429**, certificado de acciones de Aliseda, adjunto al correo electrónico de [REDACTED] a [REDACTED], 6 de junio de 2017 a las 11:23 horas; **Anexo R-0430**, Certificado de acciones de Canvives, adjunto al correo electrónico de [REDACTED] a [REDACTED], 6 de junio de 2017 a las 11:23 horas; **Anexo R-0423**, Banco Popular, Capitalización de deudas de filiales inmobiliarias, adjunto al correo electrónico de [REDACTED] a [REDACTED], 4 de junio de 2017 a las 21:15 horas; **Anexo R-0424**, Correo electrónico de [REDACTED] a [REDACTED] de fecha 4 de junio de 2017 a las 21:15 horas; **Anexo R-0431**, Registro Mercantil Central, Relación de Inscripciones, Aliseda SA); **Anexo R-0432**, Registro Mercantil Central, Relación de Inscripciones, Inversiones Inmobiliarias Canvives SA. Véase, en relación con Wizink, **Anexo R-0433**, Correo electrónico de [REDACTED] a [REDACTED], 6 de junio de 2017 a las 20:23 horas; **Anexo R-0434**, Certificado de acciones de Wizink, adjunto al correo electrónico de [REDACTED] a [REDACTED], 6 de junio de 2017 a las 20:23 pm.

⁵⁹⁵ **Anexo R-0461**, Correo electrónico de [REDACTED] a [REDACTED], [REDACTED], [REDACTED] y [REDACTED], 6 de junio de 2017 a las 15:35 pm; **Anexo R-0462**, Correo electrónico de [REDACTED] a [REDACTED], [REDACTED] y [REDACTED], 4 de junio de 2017 a las 19:10 pm; **Anexo R-0463**, Correo electrónico de [REDACTED] a [REDACTED], [REDACTED], [REDACTED], [REDACTED] 6 de junio de 2017 a las 12:35; **Anexo R-0464**, Correo electrónico de [REDACTED] a [REDACTED], [REDACTED] y [REDACTED], 6 de junio de 2017 a las 11:09.

⁵⁹⁶ Presentación de alegatos de apertura de las Demandantes, diapositiva 37.

⁵⁹⁷ Presentación de alegatos de apertura de las Demandantes, diapositiva 37.

650. Además, las Demandantes argumentan que la revisión realizada por España de los activos a pignorar fue excesivamente formalista⁵⁹⁸. En realidad, la determinación con respecto a si ciertos activos pueden ser utilizados para garantizar un préstamo y por qué valor es inherentemente formalista, y no es de sorprender que el Banco de España buscó cerciorarse de que estaba debidamente cubierto en caso de un incumplimiento de su obligación de reembolsar la ELA. En las circunstancias del caso, no fue irrazonable que el Banco de España insistiera en que el Banco Popular proporcionara los certificados de acciones y certificados de transferencia de hipoteca (CTH) originales, o entregue pruebas de que era positivo el valor en libros de las compañías cuyas acciones se estaban pignorando.

651. El Sr. Saracho, el entonces Presidente del Banco Popular, testificó ante una comisión parlamentaria sobre las deficiencias del banco en cuanto a la suficiencia de la identificación y pignoración de los activos:

“Entonces los cuarenta mil millones, cuando [los funcionarios del Banco de España] los miran, no les gustan, no les gustan y no es caprichoso porque el riesgo de esa operación de liquidez es del Banco de España, quiere decir que es de todos nosotros, no es que el Banco de España ese dinero se lo saque de la manga, ese es el dinero de los españoles, lo administra el Banco de España pero si lo pierden son responsables y por tanto son extraordinariamente cautelosos y les parecía que mis colaterales no les gustaban. Además de eso, algunos tenían defectos de forma. ¿Qué quiere decir eso? Pues que en mi balance estaban bien contabilizados y mi auditoría interna y externa me parecía que yo podía tener unas sociedades tenedoras de inmuebles cien por cien del banco, pero que no estaban las acciones dadas de alta en el registro, pero al Banco de España eso le parecía no utilizable. El Banco de España creo que hizo exactamente lo que hubiese hecho cualquier administrador de la cosa ajena, fue prudente, hizo lo que pudo y lo que pudo, al final, fue tres mil millones. Ya está, pero no creo que no mediera cinco mil porque no le dio la gana, sino porque no le parecía prudente darme cinco mil con los colaterales que yo le podía enseñar”⁵⁹⁹.

652. Además, las Demandantes alegan que los recortes aplicados por el Banco de España eran, como mínimo, “excesivos” o “elevados”, España no ofreció evidencia que permita que las Demandantes y el Tribunal “evaluaran si cualquiera de [las] medidas tomadas para calcular los recortes fueron apropiadas”⁶⁰⁰.

⁵⁹⁸ Véase, por ej., Réplica, párr. 650 (objetando el “énfasis de la Demandada en formalidades ocurridas después de los hechos”).

⁵⁹⁹ **Exh. R-0094**, Congreso de los Diputados, Comisión de Investigación sobre la crisis financiera de España y el programa de asistencia financiera, Sesión Extraordinaria No. 41, Testimonio del Sr. Emilio Saracho Rodríguez de Torres, 12 de julio de 2018, pág. 62.

⁶⁰⁰ Réplica, párr. 658. [Traducción del Tribunal]

653. La discrecionalidad de España en la aplicación de los recortes correspondientes se ve restringida por los principios establecidos por el Consejo de Gobierno del BCE, que concretamente exigen que (a) “los recortes aplicados a los activos pignorados como garantía para la ELA no han de ser menos conservadores que los recortes aplicados a activos equivalentes pignorados como garantía para operaciones de política monetaria” y (b) “cuando corresponda, los recortes por lo general deberán ir aumentando a medida que se incrementa la *residual maturity* e ir descendiendo la liquidez y calidad del crédito”⁶⁰¹. En la Audiencia de mayo, el perito de las Demandantes, el Dr. de la Mano, confirmó que según estos principios “los activos deben ser comprometidos como garantía después de aplicar los recortes que deben ser al menos tan elevados como los que se aplican en la política monetaria”⁶⁰². No está dentro del cometido de este Tribunal evaluar si los recortes aplicados fueron demasiado elevados, como aseguran las Demandantes y sus peritos⁶⁰³. En cambio, a los fines de su indagación con respecto al TJE, el Tribunal debe evaluar si España abusó de su discrecionalidad y si el proceso sufrió de deficiencias fundamentales que lo hicieran injusto o inequitativo, según el significado que les da a estas palabras el artículo IV del Tratado. El Tribunal no considera que en el expediente haya evidencia que sugiera que el Banco de España abusó de su discrecionalidad al aplicar los recortes, ni que el proceso haya sido de alguna manera deficiente, o que haya incumplido con los correspondientes principios del BCE.
654. En líneas generales, el Tribunal considera que la conducta del Banco de España en su trato con las solicitudes del Banco Popular fue más bien proactiva, particularmente durante las fases tempranas, realizando ejercicios de prueba y simulaciones que excedían los requisitos del acuerdo ELA. En los días cruciales inmediatamente anteriores y posteriores a las solicitudes de ELA, hubo intercambios de correos electrónicos durante la noche y los fines de semana. Las posibles inexactitudes o ambigüedades, como las expresiones que aparecen en las cartas del Banco de España al BCE arriba mencionados, deben considerarse a la luz de la presión y la necesidad de acción urgente en un plazo extremadamente corto. En resumen, las Demandantes no han demostrado la existencia de una conducta arbitraria,

⁶⁰¹ **Anexo RWS-4-011**, BCE, Extracto de la reunión del Consejo de Gobierno, 17 de mayo de 2017. [Traducción del Tribunal]

⁶⁰² Audiencia de Mayo, Tr. [versión en español], 22 de mayo de 2021, 1395:19-1396:2. [Traducción del Tribunal]

⁶⁰³ Véase, por ej., CER-6, párr. 18; CER-5, párr. 6.72.

notoriamente negligente o falta de transparencia, menos aún falta “total” de transparencia y franqueza en la forma en que el Banco de España manejó las solicitudes de ELA del Banco Popular. De hecho, como reconoció posteriormente el último Presidente del Banco Popular “[e]l [Banco de España] creo que hizo exactamente lo que hubiese hecho cualquier administrador de la cosa ajena”⁶⁰⁴.

655. Finalmente, el argumento que proponen las Demandantes con respecto a que el Banco de España suspendió “abruptamente” la ELA similarmente carece de sustento.
656. Se recuerda que, el 6 de junio de 2017 a las 17:00, el Consejo de Administración del Banco Popular determinó que “a pesar del acceso al mecanismo urgente de provisión de liquidez” el Banco Popular estaba en un estado de “inviabilidad”⁶⁰⁵. Tres horas más tarde, a las 20:02, el Banco de España recibió del BCE una copia de una carta del Banco Popular al BCE, junto con una copia de la minuta de la reunión del Consejo de Administración del Banco Popular realizada más temprano ese mismo día⁶⁰⁶, advirtiendo al BCE de “la decisión escrita del Consejo de Administración que confirmaba la evaluación que el Banco Popular estaba FOLTF”⁶⁰⁷. Ese mismo día, el BCE informó a la JUR de su evaluación preliminar con respecto a que el Banco Popular estaba en riesgo de FOLTF⁶⁰⁸, que el BCE luego confirmó una vez completada su proceso formal de consulta⁶⁰⁹.

⁶⁰⁴ **Exh. R-0094**, Congreso de los Diputados, Comisión de Investigación sobre la crisis financiera de España y el programa de asistencia financiera, Sesión Extraordinaria No. 41, Testimonio del Sr. Emilio Saracho Rodríguez de Torres, 12 de julio de 2018, pág. 62.

⁶⁰⁵ **Anexo C-229**, Banco Popular, Minutas del Consejo de Administración, 6 de junio de 2017, pág. 3.

⁶⁰⁶ **Anexo R-0264**, Banco de España, Certificado de Sistemas de Información, 25 de febrero de 2020.

⁶⁰⁷ **Anexo C-118**, Carta del Banco Popular Español al Banco Central Europeo del 6 de junio de 2017 [Traducción del Tribunal]

⁶⁰⁸ **Anexo R-0092**, BCE, Evaluación de “Fracaso o probabilidad de fracasar” del Banco Popular Español, 6 de junio de 2017. Véase también **Anexo C-52**, JUR, Decisión de la JUR en su Sesión Ejecutiva del 7 de junio de 2017 sobre la adopción de un plan de resolución con respecto al Banco Popular Español, S.A., N° SRB/EES/2017/08, 7 de junio de 2017, pág. 8.

⁶⁰⁹ **Anexo C-52**, JUR, Decisión de la JUR en su Sesión Ejecutiva del 7 de junio de 2017 sobre la adopción de un plan de resolución con respecto al Banco Popular Español, S.A., N° SRB/EES/2017/08, 7 de junio de 2017, pág. 8. Véase también **Anexo R-0092**, BCE, Evaluación de “Fracaso o probabilidad de fracasar” del Banco Popular Español, 6 de junio de 2017, párr. 14.

657. A la luz de de estos eventos, no es sorprendente que el Banco de España pospusiera hasta la mañana siguiente su trabajo con respecto a la posible garantía adicional⁶¹⁰. A esta altura, era evidente que incluso el Consejo de Administración del Banco Popular reconocía que la crisis de liquidez del Banco Popular se había vuelto existencial y no se podría resolver con asistencia de liquidez adicional. Fue esa determinación en sí que impidió el desembolso (adicional) de la ELA.
658. El 7 de junio de 2017, el mismo Banco Popular solicitó la finalización del proceso de ELA, según se ve reflejado en los considerandos XI-XIII del Contrato de Terminación de ELA⁶¹¹. Esta fue la consecuencia lógica de su determinación la noche anterior con respecto a que estaba FOLTF y puso fin al proceso de ELA. En estas circunstancias, el Tribunal no ve cómo se puede culpar al Banco de España por “interrumpir” el proceso ni cómo atribuir el hecho de que España no le aportara al Banco Popular la ELA adicional como una violación del Tratado cuando tanto el Banco Popular como el BCE habían concluido que el banco estaba en estado de inviabilidad (FOLTF).
659. En pocas palabras, la Demandada no violó el artículo IV del Tratado mediante su conducta en relación con las solicitudes de ELA del Banco Popular.

e. Venta del Banco Popular al Santander

i. La posición de las Demandantes

660. Las Demandantes argumentan que la venta del Banco Popular a Santander se llevó a cabo incumpliendo el estándar de TJE⁶¹². Primero, España no consideró soluciones alternativas que pudieran haber salvado al Banco Popular, por ejemplo, un aumento del capital u otros instrumentos de resolución⁶¹³. Las Demandantes señalan que la opción de una venta privada del banco, que había sido explorada por la gerencia del Banco Popular a principios de 2017, había atraído considerable interés de potenciales compradores, como Barclays, Deutsche Bank, Cerberus, Altamira, Allianz, Credit

⁶¹⁰ RWS-3, párr. 59; RWS-9, párr. 67.

⁶¹¹ **Anexo R-0260**, Acuerdo de Terminación de los contratos de Provisión de ELA y Acuerdos de Prenda Sobre Préstamos y Créditos No Hipotecarios, 7 de junio de 2017, Considerandos XI-XIII; **Anexo R-0454**, Correo electrónico de [REDACTED] a [REDACTED], 7 de junio de 2017 a las 09:35 horas.

⁶¹² Memorial de Demanda, párrs. 339-378; Réplica, párrs. 668-679; C-PHB1 párrs. 148-188; C-PHB2, párrs. 55-71.

⁶¹³ Memorial de Demanda, párrs. 339-378; Réplica, párrs. 185, 200, 680(a); C-PHB1, párrs. 155-171; C-PHB2, párr. 65.

Mutuel, PIMCO, inversores mexicanos y la familia Luksic. Además, el Banco Popular había implementado tres medidas en un intento de mejorar sus *ratios* de liquidez: (i) enajenando sus activos improductivos (“NPA”); (ii) vendiendo activos no centrales a las actividades; y (iii) llevando a cabo un aumento en el capital. Las autoridades españolas no tomaron en cuenta estas iniciativas y en cambio decidieron la resolución del Banco Popular.

661. En segundo lugar, las Demandantes aseveran que España intermedió “un plan encubierto” con Santander⁶¹⁴. Ya interesado en adquirir el Banco Popular desde diciembre de 2016, Santander obtuvo información sobre la situación del Banco Popular en mayo 2017 a través de la *virtual data room* que el Banco Popular había abierto en el contexto de una potencial venta privada. Las Demandantes opinan que Santander se benefició de este modo obteniendo una ventaja desleal, y estuvo en posición de prepararse para la resolución del Banco Popular antes de que pudieran hacerlo las Demandantes o cualquier otra parte interesada⁶¹⁵. Las Demandantes también sostienen que el *privilege log* de la Demandada claramente indica que hubo comunicaciones extraoficiales entre Santander y España⁶¹⁶.
662. En tercer lugar, la subasta fue deficiente puesto que (i) involucró a sólo dos oferentes, (ii) se llevó a cabo de noche, y (iii) el precio de venta se fijó en € 1⁶¹⁷.
663. Finalmente, la Demandada no informó a las Demandantes con respecto a la resolución planificada del Banco Popular, lo que las privó de la oportunidad de ofertar por el banco y salvarlo por sus propios medios⁶¹⁸.

⁶¹⁴ Véase por ej., C-PHB2, párrs. 69-70.

⁶¹⁵ Memorial de Demanda, párr. 348.

⁶¹⁶ C-PHB1 párr. 187, en referencia al **Anexo C-366**, J. Zuloaga, *Botín contradice la declaración de Guindos en la Audiencia Nacional*, El Confidencial, 9 de octubre de 2020, pág. 2–3; **Anexo C-367**, OK Diario, *Ana Botín reconoce que el Popular era solvente cuando fue intervenido, aunque sufría déficit de provisiones*, 9 de octubre de 2020, pág. 2. *Privilege log* de la Demandada - Documentos del BCE, Registros N° 1–6.

⁶¹⁷ Réplica, párrs. 676-679; C-PHB1, párrs. 172-188; C-PHB2, párrs. 61-71.

⁶¹⁸ Memorial de Demanda, párrs. 348, 353, 375-376; C-PHB1, párrs. 149-154.

ii. *La posición de la Demandada*

664. España niega que la venta del Banco Popular a Santander haya vulnerado el estándar de TJE⁶¹⁹.
665. En un primer lugar, la resolución del Banco Popular fue ordenada por las autoridades de la UE de conformidad con las regulaciones aplicables de la UE⁶²⁰. La justificación de esta decisión era que el Banco Popular estaba FOLTF⁶²¹, según lo reconoció el mismo banco el 6 de junio de 2017⁶²². Habiendo analizado los diferentes instrumentos que pudieran mejorar la situación del Banco Popular, la JUR decidió que la venta del negocio era la opción más adecuada a la luz de la falta de liquidez del banco⁶²³.
666. En segundo lugar, contrario a lo que sugieren las Demandantes, las autoridades de la UE de hecho consideraron soluciones alternativas para salvar al Banco Popular⁶²⁴. La Demandada también señala que las iniciativas de ventas privadas no tuvieron éxito, como queda claro en la declaración del propio Banco Popular del 10 de abril de 2017⁶²⁵. Concretamente, el Banco Popular y/o sus accionistas no lograron (i) atraer compradores; (ii) vender a WiZink y TotalBank para aumentar su liquidez⁶²⁶; (iii) determinar cuánto capital debía reunirse para resolver los problemas del Banco

⁶¹⁹ Contestación de Demanda, párrs. 880-957; Dúplica, párrs. 487-592; R-PHB1, párrs. 178-201; R-PHB2, párrs. 109-130.

⁶²⁰ Dúplica, párr. 1128 en referencia al **Anexo RML-061**, Autoridad Bancaria Europea, Lineamientos sobre la interpretación de las diferentes circunstancias cuando se considere que una entidad es inviable o a punto de serlo con arreglo al artículo 32(6) de la Directiva 2014/59/EU, Informe Final, EBA/GL/2015/07, 26 de mayo de 2015, pág. 12. Véase también R-PHB1, párr. 186.

⁶²¹ Dúplica, párr. 1442, en referencia en referencia al **Anexo R-0092**, BCE, Evaluación de "Fracaso o probabilidad de fracasar" del Banco Popular Español, 6 de junio de 2017, (versión no confidencial), págs. 4-5.

⁶²² Dúplica, párrs. 1239-1240, en referencia al **Anexo R-0092**, BCE, Evaluación de "Fracaso o probabilidad de fracasar" del Banco Popular Español, 6 de junio de 2017, (versión no confidencial), págs. 4-5; **Anexo R-0180**, Banco Popular, Acta parcial de la reunión del Consejo de Administración de Banco Popular Español, S.A. de C.V., 6 de junio de 2017, pág. 3.

⁶²³ R-PHB2, párrs. 114, 124.

⁶²⁴ Contestación de Demanda, párr. 882.

⁶²⁵ Contestación de Demanda, párrs. 846-857; Dúplica, párrs. 1216-1220; R-PHB1, párrs. 60-82, 116-120; R-PHB2, párrs. 75-77.

⁶²⁶ R-PHB1, párrs. 62-65.

Popular⁶²⁷; y (iv) llegar a acuerdos vinculantes con potenciales inversores. Cualquiera fuera el caso, las Demandantes no explican de qué manera podría haber apoyado España al banco con la venta privada⁶²⁸.

667. En tercer lugar, España niega haber negociado un arreglo con Santander. Esta señala que el FROB se acercó a Santander y a otros bancos recién cuando la JUR le ordenó hacerlo⁶²⁹. Además, la sugerencia de las Demandantes que España decidió deliberadamente perjudicar al banco es poco probable, dado que la potencial quiebra del Banco Popular creó un riesgo muy severo de contagio en el sector financiero⁶³⁰.
668. En cuarto lugar, la Demandada niega también que la resolución del Banco Popular fue deficiente procesalmente: (i) la JUR y el FROB consideraron 35 potenciales compradores e invitaron a cinco bancos españoles⁶³¹; (ii) la subasta se llevó a cabo durante la noche para asegurar que no se viera afectada la operación continua del Banco Popular; (iii) el precio de venta de € 1 fue adecuado porque el Banco Popular tenía un valor negativo. De cualquier manera, si algún oferente hubiera creído que el Banco Popular valía más, podría haber ofertado más de € 1⁶³².
669. Finalmente, España señala que la resolución del Banco Popular fue calificada positivamente en 2017. Según el Sr. Ponce, testigo de la Demandada, incluso el Sr. Emilio Saracho, el CEO del Banco Popular, pensó que “[fue] un milagro que la resolución se haya producido”⁶³³.

iii. *Discusión*

670. En sus presentaciones más recientes, las Demandantes aclararon que “no pretenden responsabilizar a España por la decisión de la JUR de vender [el Banco Popular]” y aseveraron que “[s]i bien el papel del FROB en esa decisión es un elemento fáctico importante del caso que la Demandada simplemente no puede negar, no forma parte

⁶²⁷ R-PHB1, párrs. 66-76.

⁶²⁸ R-PHB1, párrs. 71-74.

⁶²⁹ Contestación de Demanda, párr. 851.

⁶³⁰ Contestación de Demanda, párr. 928.

⁶³¹ A saber, Santander, BBVA, Bankia, Sabadell y Caixa.

⁶³² Contestación de Demanda, párrs. 880-957; Dúplica, párrs. 487-592; R-PHB1, párrs. 178-201; R-PHB2, párrs. 109-130.

⁶³³ R-PHB1, párr. 200.

del caso de las Demandantes sobre responsabilidad”⁶³⁴. En otras palabras, aunque las Demandantes no “impugnan la decisión de resolución” en sí, buscan responsabilizar a España por “precipitar la resolución” y “llevarla a cabo” “de manera deficiente”⁶³⁵. Lo cierto es que la responsabilidad de la resolución del Banco Popular fue de la JUR, un punto que fue aceptado por de la Mano, el perito de las Demandantes, en la audiencia⁶³⁶. Puesto que fue un acto de las autoridades de la UE, la resolución en sí no se encuentra dentro de la jurisdicción del Tribunal.

671. La reclamación de las Demandantes con respecto al TJE aparentemente se centra en su alegación con respecto a que España “llegó a una decisión predeterminada de vender [el Banco Popular] a Santander en resolución en lugar de intentar resolver la crisis de liquidez”⁶³⁷ y “orquestó una *fire sale* no competitiva que no podría haber obtenido un valor justo de mercado por el [Banco Popular]”⁶³⁸. Las Demandantes han presentado varios argumentos para apoyar su teoría, que el Tribunal considerará en forma individual.
672. En primer lugar, las Demandantes objetan la selección del llamado “instrumento de venta del negocio” y sostienen que “desde el principio la Demandada presionó a la JUR para que utilice el instrumento de venta del negocio sin análisis ni consideración alguna de otros instrumentos” que tenían a su disposición⁶³⁹.

⁶³⁴ Réplica, párr. 451. [Traducción del Tribunal]

⁶³⁵ C-PHB1, párr. 57 [Traducción del Tribunal] (“Las Demandantes *nunca* buscaron en este Arbitraje responsabilizar a ninguna agencia europea ni a la Demandada por ningún acto europeo ni por incumplimiento del derecho europeo. [...] Por lo tanto, es correcto lo que afirma la Demandada con respecto a que: ‘Las Demandantes han hecho poco esfuerzo por impugnar la decisión general de resolución’. De hecho, las Demandantes no hicieron ningún esfuerzo por impugnar la decisión de resolución, dado que es independiente y separada de la conducta de la Demandada, y de su responsabilidad para hacer que se precipitara la resolución y el modo incorrecto en que la llevó a cabo”, cita interna omitida, énfasis en el original).

⁶³⁶ Véase por ej., Audiencia de Mayo [versión en español], 22 de mayo de 2021, 1176:16-1178:22 (de la Mano).

⁶³⁷ C-PHB1, párr. 149.

⁶³⁸ C-PHB1, párr. 149. [Traducción del Tribunal] Véase también C-PHB2, párrs. 58-59 (donde las Demandantes argumentan que España “tuvo un rol de liderazgo en la organización y promoción de la venta [del Banco Popular] por resolución”, en particular debido a que “fue el FROB que concibió, impulsó y luego implementó el proceso destructivo de venta”).

⁶³⁹ C-PHB1, párr. 162. [Traducción del Tribunal]

673. No está en disputa que la resolución de un banco de la talla del Banco Popular se rige por el Reglamento MUR⁶⁴⁰. El artículo 18(6) del Reglamento MUR prevé que la JUR “adoptará un dispositivo de resolución” de cumplirse ciertas condiciones⁶⁴¹. Según la misma disposición, “[e]l dispositivo de resolución: (a) someterá al ente a un procedimiento de resolución” y “(b) determinará la aplicación a la entidad objeto de resolución de los instrumentos de resolución a que se refiere el artículo 22 apartado 2, en particular las excepciones de la aplicación del instrumento de recapitalización interna de conformidad con el artículo 27, apartados 5 y 14”.
674. El artículo 22(2) del Reglamento MUR, titulado “Principios generales de los instrumentos de resolución”, enumera los siguientes instrumentos de resolución:
- “(a) el instrumento de venta del negocio;
 - (b) el instrumento de entidad puente;
 - (c) el instrumento de segregación de activos;
 - (d) el instrumento de recapitalización interna.”
675. La JUR optó por el instrumento de venta del negocio el 24 de mayo de 2017 en una Sesión Ejecutiva Ampliada. El expediente muestra que la JUR efectivamente analizó y luego descartó otros instrumentos de resolución. Este análisis queda plasmado en el artículo 5(3) de su decisión del 7 de junio de 2017, en la que la JUR consideró específicamente los instrumentos de recapitalización interna y de entidad puente y estableció las razones por las que descartó estas soluciones⁶⁴².

⁶⁴⁰ Véase **Anexo C-20**, Regulación (EU) No. 806/2014 del Parlamento Europeo y Consejo (2014) OJ L225/1.

⁶⁴¹ Concretamente: “(a) la entidad es inviable o está a punto de serlo; (b) con respecto a los tiempos y otras circunstancias pertinentes, no hay expectativa razonable de que otras medidas alternativas del sector privado, incluyendo medidas realizadas por un IPS, o una acción a nivel de supervisión, incluyendo medidas de intervención temprana o la amortización o conversión de instrumentos de capital pertinentes de conformidad con el artículo 21, tomadas con respecto a la entidad, prevendrían su inviabilidad dentro de un marco razonable; (c) una acción de resolución es necesaria por el bien del interés público con arreglo al párrafo 5”. Véase el **Anexo C-20**, Regulación (EU) No. 806/2014 del Parlamento Europeo y Consejo (2014) OJ L225/1, artículo 18(1).

⁶⁴² **Anexo C-52**, JUR, Decisión de la JUR en su Sesión Ejecutiva del 7 de junio de 2017 sobre la adopción de un plan de resolución con respecto al Banco Popular Español, S.A., N° SRB/EES/2017/08, 7 de junio de 2017, artículo 5(3) (“La JUR considera que la aplicación de otros instrumentos de resolución indicados en el artículo 22(2) del SRMR no cumpliría con los objetivos de resolución en la misma medida en el caso que nos compete. En

676. Similarmente, el Sr. Ponce, entonces Presidente del FROB, testificó que la JUR había tomado su decisión de manera independiente, con base en un “análisis de cada instrumento de resolución, y [...] el debate que siguió se centró en los efectos que se derivarían de la aplicación del instrumento de venta del negocio frente al instrumento de *bail in*”, que llevó a que la JUR concluyera que el instrumento de venta del negocio sería “la mejor manera posible de preservar la estabilidad financiera”⁶⁴³. El Sr. Ponce confirmó que el “FROB no presionó para que la JUR se decidiera por un instrumento en concreto”⁶⁴⁴.
677. En la opinión del Tribunal, no existe nada en el expediente que contradiga la evidencia documental y testimonial a la que se hace referencia en los párrafos anteriores. No hay indicación de que el FROB haya “presionado” a la JUR a seleccionar un instrumento en lugar de otro. Cabe señalar también al respecto que el expediente muestra que, además de los instrumentos de resolución previstos en el artículo 22 del Reglamento MUR, tanto el BCE como la JUR buscaron soluciones en el sector privado que pudieran evitar la quiebra del banco y concluyeron que no existía ninguna⁶⁴⁵.

particular: a) Con respecto al instrumento de recapitalización interna mencionado en el artículo 27(1)(a)SRMR (incluso si se combina con el instrumento de segregación de activos) no se puede asegurar que abordaría de manera inmediata y efectiva la situación de falta de liquidez de la entidad, restaurándole así su solidez y viabilidad a largo plazo. Dadas las circunstancias específicas del caso, el instrumento de venta del negocio cumpliría con los objetivos de resolución de manera más efectiva que el instrumento de recapitalización interna del artículo 27(1)(a) SRMR; b) Con respecto al instrumento de entidad puente (incluso si se combinara con el instrumento de segregación de activos), dado que el objetivo de la entidad puente es mantener el acceso a las funciones críticas y vender la entidad en principio en un plazo de dos años, y en la medida que el instrumento de venta del negocio logre el mismo resultado en un plazo corto, se considera que el instrumento de venta del negocio también alcanza los objetivos de la resolución de manera más efectiva que el de entidad puente.” [Traducción del Tribunal]

⁶⁴³ RWS-6, párrs. 44-45; Véase también Audiencia de Mayo, Tr. [versión en español], 20 de mayo de 2021, 859:1-6, según quien “y nosotros [el FROB] simplemente evidentemente pues mostramos nuestro acuerdo con la propuesta [del instrumento de venta del negocio] de los servicios de la JUR, del SRB”.

⁶⁴⁴ RWS-6, párrs. 44-45.

⁶⁴⁵ **Anexo R-0092**, BCE, Evaluación de “Fracaso o probabilidad de fracasar” del Banco Popular Español, 6 de junio de 2017, (versión no confidencial), párr. 18 (“Como medida alternativa para asegurar la capacidad de cubrir todos los pasivos a medida que se vayan venciendo, la Entidad Supervisada está actualmente intentando implementar una transacción corporativa, es decir, su venta a un competidor más fuerte. Sin embargo, considerando el deterioro más reciente, y hasta ahora en curso de su posición en cuanto a la falta de liquidez, y teniendo en cuenta que no hay evidencia alguna de la capacidad

678. Los argumentos de las Demandantes con respecto a la participación de la empresa de asesoramiento Jefferies-Arcano en este asunto son también poco concluyentes. El 30 de mayo de 2017, el FROB contrató a Jefferies-Arcano para que dé un “asesoramiento en la preparación y, en su caso, ejecución de la resolución” del Banco Popular⁶⁴⁶. Si bien es cierto que el supuesto análisis que realizó la firma de otros instrumentos quizás haya sido irrelevante, puesto que la JUR ya había decidido a favor del instrumento de venta del negocio una semana antes, este hecho en sí mismo no prueba que el FROB haya influenciado o presionado a la JUR para que elija un instrumento determinado, menos aún que la elección de la JUR en este sentido haya sido arbitraria.
679. Además, las Demandantes discrepan con la manera en que España organizó “la subasta falsa con un único posible oferente”⁶⁴⁷, a saber, Santander. Para ellas, la subasta fue deficiente porque (i) “en lugar de buscar llegar a bancos e instituciones financieras extranjeras, la Demandada delimitó la búsqueda a sólo cinco bancos españoles - Santander, Bankia, Banco de Sabadell, CaixaBank, y BBVA⁶⁴⁸”; (ii) “en lugar de otorgarles a los oferentes un periodo significativo de debida diligencia, la Demandada les dio una ventana imposiblemente pequeña que efectivamente eliminó a todos los oferentes con la excepción del único que había concluido su auditoría en

de la Entidad Supervisada de revertir su situación de liquidez en el futuro cercano, además del hecho de que las negociaciones no han llevado hasta el momento a un resultado positivo, no se prevé una confirmación de una transacción privada de esta índole dentro de un lapso que permita a la Entidad Supervisada abonar sus deudas u otros pasivos a medida que venzan.”); **Anexo C-52**, JUR, Decisión de la JUR en su Sesión Ejecutiva del 7 de junio de 2017 sobre la adopción de un plan de resolución con respecto al Banco Popular Español, S.A., N° SRB/EES/2017/08, 7 de junio de 2017, artículo 3.2 (“No hay expectativa razonable de que existan medidas alternativas en el sector privado que pudieran impedir la inviabilidad de la entidad. Puede inferirse la falta de tales medidas, en particular, en razón de que... (b) El proceso de ventas privadas no ha llevado a un resultado positivo dentro de un plazo que permita que la entidad pueda pagar sus deudas u otros pasivos a medida que venzan...”). [Traducción del Tribunal] Véase también, con respecto a este punto, la decisión de la CJUE que indicó que “el JUR explicó, en el artículo 5.3 del programa de resolución, por qué la aplicación de los demás instrumentos de resolución previstos en el artículo 22 [del Reglamento MUR] no cumplen en la misma medida con los objetivos de la resolución”. **Anexo RL-0423**, del Valle, párr. 274.

⁶⁴⁶ **Anexo C-129**, FROB, Contratos Adjudicados Durante El Año 2017, traducido en **C-129 ENG**. Véase también **Anexo C-339**, FROB, Minutas N°15/2017 de la Reunión de la Comisión Rectora, 30 May 2017, traducidas en **Exh. C-339 ENG**, pág. 3.

⁶⁴⁷ Réplica, párr. 22. [Traducción del Tribunal]

⁶⁴⁸ C-PHB1, párr. 178. [Traducción del Tribunal]

el proceso de venta privada⁶⁴⁹; (iii) “[e]n lugar de buscar el precio de venta más elevado, la Demandada informó a Santander de que el ofrecimiento de solo 1 Euro sería suficiente para cerrar el acuerdo”⁶⁵⁰; (iv) “también hay fuertes razones para sospechar que hubo comunicaciones extraoficiales entre la Demandada y Santander, y [...] Santander sabía que sería el ‘adjudicatario’”⁶⁵¹.

680. Para evaluar esta crítica, es necesario considerar los eventos relativos a la subasta dentro de la matriz fáctica más amplia.

681. En primer lugar, a principios de 2017, la gerencia del Banco Popular exploró la posibilidad de una venta *privada* del banco. Sin embargo, ese proceso no llevó a que se hiciera ninguna oferta con valor positivo. De hecho, los asesores del Banco Popular se habían dirigido a cinco grandes grupos bancarios domésticos, a saber Santander, Bankia, Banco de Sabadell, S.A., Caixa y BBVA⁶⁵². Cuatro de los bancos a quienes se les hizo la propuesta expresaron interés, y se les dio acceso a la *virtual data room*, pero finalmente sólo dos presentaron cartas de interés y ninguno de ellos presentó ofertas alguna⁶⁵³. A la luz del resultado del proceso de venta privada, no hubo, entonces, nada irracional ni arbitrario en la decisión de la JUR del 3 de junio de 2017 de ordenar que el FROB “se comunique con las cinco partes invitadas a presentar ofertas no vinculantes en el contexto del proceso de venta privada”⁶⁵⁴. Además, nada

649 C-PHB1, párr. 182. [Traducción del Tribunal]

650 C-PHB1, párr. 185. [Traducción del Tribunal]

651 C-PHB1, párr. 186. [Traducción del Tribunal]

652 **Anexo C-73**, Jefferies International Ltd., et al., Presentación, Consideraciones del Proceso de Resolución *Hippocrates*, 1 de junio de 2017, pág. 4 y Apéndice, págs. 1-11.

653 **Anexo C-73**, Jefferies International Ltd., et al., Presentación, Consideraciones del Proceso de Resolución *Hippocrates*, 1 de junio de 2017, pág. 4 y Apéndice, págs. 1-11, 16-25.

654 Véase **Anexo C-138**, JUR, Decisión de la Sesión Ejecutiva del Consejo en relación con la comercialización del Banco Popular Español, S.A. (Registro N° SRB/EES/2017/06), 3 de junio de 2017, artículo 2 [donde la JUR solicitó que el FROB “se comunique con las cinco partes invitadas a presentar ofertas no vinculantes en el contexto del proceso de venta privada” y plantear las razones de su elección (“Contactar a estas cinco partes se justifica por cuestiones de estabilidad financiera y el riesgo considerable de que la comercialización entre un círculo más amplio de potenciales compradores y la divulgación de riesgos y valoraciones o la identificación de funciones críticas y no críticas con respecto al [b]anco podrían llevar a una mayor incertidumbre y a una pérdida de confianza del mercado. Asimismo, contactar a una mayor cantidad de compradores podría aumentar la probabilidad de filtración y, por ende, el riesgo de que el [b]anco entre en resolución dentro de un lapso extremadamente corto. Además, debido a la urgencia y el tiempo muy limitado que se prevé disponible para la realización del procedimiento de comercialización, invitar

en el expediente sugiere que algún banco extranjero haya manifestado su interés en adquirir el Banco Popular. Por ende, el argumento de que España debería haber intentado “contactar” a instituciones financieras extranjeras carece de sustento fáctico.

682. En relación también con la decisión de la JUR de ordenar al FROB que contacte solamente a “las cinco partes invitadas a presentar ofertas no vinculantes en el contexto del proceso de venta privada”⁶⁵⁵, el Tribunal señala que esta decisión refleja la conclusión a la que llegó Lazard, el propio asesor del Banco Popular durante el proceso de venta privada. Lazard había “evaluado el potencial interés [en una venta privada del Banco Popular] entre un amplio universo de candidatos alrededor del mundo, no solamente bancos nacionales e internacionales sino también empresas de inversión con antecedentes de invertir en instituciones financieras reguladas⁶⁵⁶”. Concretamente, había “llevado a cabo un sondeo de interés entre 35 oferentes potenciales (5 entidades nacionales, 25 bancos internacionales y 4 firmas de inversión), a los niveles más altos de las instituciones sustentadas por su red mundial⁶⁵⁷”. Sin embargo, ninguno de esos bancos y firmas de inversión internacionales mostraron interés alguno en la adquisición del Banco Popular⁶⁵⁸. En palabras del propio Lazard, “las partes más interesadas en el Banco Popular serían BBVA y Banco Santander, dado que podrían obtener más sinergias de la potencial integración”⁶⁵⁹. El Deutsche Bank también reflejó una conclusión similar en un informe preparado para el Banco Popular en diciembre de 2016⁶⁶⁰.

a una mayor cantidad de participantes aumentaría la complejidad del proceso. Por otra parte, con base en la información recibida del [b]anco, es dudoso que los oferentes que no hayan indicado interés hasta el momento en el proceso de venta privada hubieran presentado ofertas”). [Traducción del Tribunal]

⁶⁵⁵ **Anexo C-138**, JUR, Decisión de la Sesión Ejecutiva del Consejo en relación con la comercialización del Banco Popular Español, S.A. (Registro N° SRB/EES/2017/06), 3 de junio de 2017, artículo 2 [Traducción del Tribunal]

⁶⁵⁶ **Anexo C-73**, Jefferies International Ltd., et al., Presentación, Consideraciones del Proceso de Resolución *Hippocrates*, 1 de junio de 2017, pág. 4. [Traducción del Tribunal]

⁶⁵⁷ **Anexo C-73**, Jefferies International Ltd., et al., Presentación, Consideraciones del Proceso de Resolución *Hippocrates*, 1 de junio de 2017, pág. 4.

⁶⁵⁸ **Anexo C-73**, Jefferies International Ltd., et al., Presentación, Consideraciones del Proceso de Resolución *Hippocrates*, 1 de junio de 2017, pág. 4.

⁶⁵⁹ **Anexo C-73**, Jefferies International Ltd., et al., Presentación, Consideraciones del Proceso de Resolución *Hippocrates*, 1 de junio de 2017, Apéndice, pág. 2. [Traducción del Tribunal]

⁶⁶⁰ **Anexo C-287**, Deutsche Bank, Presentación titulada “materiales para discusión”, 12 de diciembre de 2017, pág. 7 [pág. 12 del PDF].

683. En segundo lugar, el precio mínimo de la subasta de € 1 no se puede analizar de forma aislada. Debe ser evaluado a la luz del valor del Banco Popular en ese momento. En el informe de valoración independiente preparado por instrucción de la JUR, Deloitte había proporcionado una “mejor estimación” equivalente a un valor negativo de *menos* de € 2 mil millones⁶⁶¹. Más aún, inmediatamente después de completar la adquisición, Santander tuvo que realizar una inyección de € 13 mil millones para estabilizar al Banco Popular. Cualquiera fuera el caso, el precio de € 1 se fijó como monto mínimo, y la subasta fue “a ciegas”, es decir que no se permitía que los oferentes vieran las ofertas de los demás. Por ende, un oferente que creyera que el Banco Popular tenía un mayor valor podría haber ofertado más. Lo cierto es que no existieron tales oferentes.
684. En tercer lugar, la urgencia con la que se llevó a cabo la subasta no ocasiona sorpresa alguna. Por empezar, el texto relevante del MUR recomienda que el plazo para completar la resolución no exceda de 32 horas⁶⁶². Además, se necesitaba una medida rápida en esta situación a la luz de los eventos precipitantes ligados a la crisis de liquidez del Banco Popular. Además, dada la significativa cantidad de información sobre el Banco Popular que los potenciales oferentes tendrían que haber procesado, era entendible que solamente Santander - que ya había realizado la debida diligencia a principios de mayo de 2017 – decidiera participar de la subasta.
685. Sumado a esto, y dada la urgencia ocasionada por la crisis de liquidez y la necesidad de evitar retiros adicionales de fondos, una operación como la resolución de un banco debe por naturaleza mantenerse confidencial. En efecto, en virtud de la Directiva de Recuperación y Resolución Bancaria (la “BRRD”), las autoridades de resolución están obligadas a tomar medidas para asegurar la confidencialidad antes de tomar la

⁶⁶¹ Véase **Anexo C-128**, Deloitte y JUR, Informe de Valoración Provisional *Hippocrates*, 6 de junio de 2017, pág. 1. Deloitte evaluó además si los accionistas y acreedores del Banco Popular habrían de recibir un mejor trato si el Banco Popular daba inicio a los procedimientos concursales y concluyó que los accionistas y acreedores subordinados no obtendrían recuperación alguna en un escenario de liquidación. Véase *ibid.*, págs. 13-15, resumen ejecutivo, págs.1-9. [Traducción del Tribunal]

⁶⁶² **Anexo RML-068**, Comisión Europea, Memo sobre el Mecanismo Único de Resolución y la Unión Bancaria (Bruselas, 15 de abril de 2014), disponible en http://Europa.eu/rapid/press-release_MEMO-14-295_en.htm?locale=en (“Se prevé que todo esto sucederá dentro de plazos muy reducidos, en total 32 horas, para permitir la resolución de un banco en dificultades durante el fin de semana”).

correspondiente decisión⁶⁶³. Por consiguiente, se entiende que no se haya notificado a las Demandantes de la inminente decisión de resolución.

686. Finalmente, con respecto a las supuestas “comunicaciones extraoficiales” o “subrepticias” entre España y Santander, las Demandantes señalan en particular el *privilege log* de España, que incluye [REDACTED].

A la luz de la negativa de España de presentar estas comunicaciones, las Demandantes solicitan que el Tribunal “llegue a la inferencia negativa de que en estas comunicaciones se consideraban las oportunidades para que Santander adquiriera el [Banco Popular] a través de su resolución, incluyendo los términos que Santander estaba preparado a aceptar”⁶⁶⁴. El Tribunal abordará las numerosas solicitudes de inferencias negativas de las Demandantes en la siguiente sección. Tal como se expondrá a continuación, la Demandada proporcionó explicaciones satisfactorias por no haber presentado varios documentos relacionados con el BCE y la JUR, incluyendo los correos electrónicos en cuestión aquí, por causa de las objeciones de esas instituciones a que se divulguen por razones de confidencialidad, privilegio, sensibilidad o secreto institucional. No obstante esto, el Tribunal señala que, en todo caso, los correos electrónicos en cuestión, que el *privilege log* de la Demandada describe como “[REDACTED]

[REDACTED]”⁶⁶⁵, que fueron enviados por [REDACTED] (y no viceversa) y no hay indicación alguna en el *privilege log* o en otro lugar que el Banco de España los haya respondido. El Tribunal no considera excepcional ni sorprendente que un banco español se comunique con el Banco de España o el BCE en el contexto de la supervisión en curso del BCE. Por tanto, considera que la alegación de las

⁶⁶³ **Anexo RL-0139**, Comisión Europea, Directiva del Parlamento Europeo por la que se establece un marco para la reestructuración y la resolución de entidades de crédito y empresas de servicios de inversión, y por la que se modifican la Directiva 82/891/CEE del Consejo, y las Directivas 2001/24/CE, 2002/47/CE, 2004/25/CE, 2005/56/CE, 2007/36/CE, 2011/35/UE, 2012/30/UE y 2013/36/UE, y los Reglamentos (UE) no 1093/2010 y (UE) no 648/2012 del Parlamento Europeo y del Consejo, 15 de mayo de 2014 (“BRRD”), párr. 86.

⁶⁶⁴ C-PHB1, párr. 153. [Traducción del Tribunal]

⁶⁶⁵ *Privilege Log* de la Demanda - Documentos del BCE, Registros N° 1, 2, 3 y 5 (describiendo cuatro correos electrónicos de Santander al Banco de España). Véase también Registros N° 4 y 6 (que describen dos correos electrónicos de Santander al BCE, con copia al Banco de España). [Traducción del Tribunal]

Demandantes con respecto a que estos correos electrónicos constituyen comunicaciones “extraoficiales” o “subrepticias” es infundada. Finalmente, incluso si en estos correos electrónicos Santander expresó su interés en adquirir el Banco Popular a través de su resolución, esa supuesta expresión de interés no constituiría en sí misma evidencia de que España realizó la resolución de manera indebida.

687. En resumen, las Demandantes no han podido comprobar que la “Demandada diseñó la resolución [del Banco Popular] y la subasta falsa que llevó a la *fire sale* en favor del Banco Santander”⁶⁶⁶. Al contrario, teniendo en cuenta la totalidad de la evidencia, parece quedar claro que se dictó la resolución del Banco Popular debido a que no logró pignorear garantía suficiente con el objetivo de obtener la ELA adicional y porque se determinó que estaba FOLTF⁶⁶⁷. Bajo estas circunstancias, seguir adelante con la resolución según la oferta del Santander era prácticamente inevitable para asegurar la continuidad de las funciones críticas del Banco Popular, evitar el riesgo de contagio a otras instituciones financieras y comercios, y proteger la estabilidad del sistema financiero.

f. Las solicitudes de inferencias negativas presentadas por las Demandantes

688. En esta sección, el Tribunal analiza las solicitudes de inferencias negativas presentadas por las Demandantes. En sus presentaciones, las Demandantes realizaron numerosas peticiones de amplio alcance solicitando inferencias negativas. En particular, el Anexo B de su Réplica de 55 páginas se dedica enteramente a dichas solicitudes. En ese Anexo, las Demandantes solicitaron una inferencia negativa en relación con cada una de las solicitudes de exhibición de documentos con las que, aseveran, no cumplió la Demandada. Con respecto a algunas de las solicitudes de exhibición de documentos, las Demandantes han llegado a realizar no menos de catorce solicitudes distintas de inferencias negativas.
689. Si bien el APPRI y el Reglamento CNUDMI guardan silencio con respecto a extraer inferencias negativas, el Tribunal considera que está facultado a realizar inferencias negativas con respecto al incumplimiento de una parte con una orden de exhibición de documentos. Tal como establece el artículo 9(6) de las Reglas de la IBA sobre la

⁶⁶⁶ Réplica, sección IV.B.2(e) (título). [Traducción del Tribunal]

⁶⁶⁷ Véase *supra* sección VI.B.2.d.iii.

práctica de prueba, que pueden servir de guía para el Tribunal⁶⁶⁸, “[s]i una Parte no cumpliera, *sin explicación satisfactoria*, con poner a disposición otra prueba relevante (incluyendo testimonios) solicitada por una Parte frente a la cual la Parte requerida no hubiera objetado en debido tiempo o no cumpliera con poner a disposición cualquier prueba, incluyendo testimonios, que el Tribunal Arbitral haya ordenado practicar, el Tribunal Arbitral podrá considerar que esa prueba es contraria a los intereses de esa Parte”⁶⁶⁹. Por lo tanto, la primera condición para llegar a una inferencia negativa es que la parte a quien se le haya ordenado exhibir una prueba no haya proporcionado una explicación satisfactoria por no haber cumplido con lo ordenado.

690. Además de ese requisito, llegar a una inferencia negativa esta sujeta a varias condiciones. Al respecto, las Demandantes se basan en las condiciones o factores propuestos como lineamiento por Jeremy Sharpe (lo que las Demandantes denominan el “*test Sharpe*”) ⁶⁷⁰. De hecho, Sharpe señala que, antes de llegar a una inferencia negativa, “los árbitros deben cerciorarse que sea apropiado hacerlo conforme las circunstancias de cada caso”⁶⁷¹. Con este fin en mente, propone los siguientes requisitos para las inferencias negativas, el tercero de los cuales es de particular relevancia para la actual controversia:

“(1) la parte que solicita la inferencia negativa debe presentar todas las pruebas disponibles para corroborar la inferencia solicitada;

(2) las pruebas solicitadas deben estar accesibles para el contendiente en la inferencia;

(3) la conclusión solicitada debe ser *razonable, coherente con los hechos del expediente* y relacionada de manera lógica con la naturaleza probable de las pruebas no entregadas;

(4) la parte que solicita la inferencia negativa debe presentar evidencia *prima facie*;
y

⁶⁶⁸ Véase OP1, párr. 24.

⁶⁶⁹ Reglas de la IBA, artículo 9(6) (énfasis añadido).

⁶⁷⁰ Réplica, Anexo B, párr. 6 (“El ‘*test Sharpe*’ es el *test* más integral y más ampliamente aceptado sobre las inferencias negativas en el arbitraje, y ofrece cinco elementos para consideración de los tribunales con el objetivo de aplicar inferencias negativas”).

⁶⁷¹ **Anexo CL-316**, J. K. Sharpe, *Drawing Adverse Inferences from the Non-production of Evidence*, en LCIA Arbitration International, Vol. 22 N° 4 (2006), pág. 551.

(5) el contendiente en la inferencia debe conocer, o tener razones para conocer, su obligación de presentar pruebas que desmientan la inferencia negativa solicitada⁶⁷².

691. A la luz de lo anterior, el Tribunal analizará las solicitudes de las Demandantes pidiendo inferencias negativas teniendo en cuenta particularmente que una inferencia negativa debe coincidir con las pruebas del expediente y tomando en cuenta las razones alegadas por las Demandantes para no exhibirlas
692. En primer lugar, las Demandantes realizan varias solicitudes relacionadas con los denominados “Documentos Retenidos”⁶⁷³. Cabe recordar que el Tribunal sostuvo en varias ocasiones que estos documentos forman parte del expediente del procedimiento penal de la *Audiencia Nacional* y, por lo tanto, están sujetos a obligaciones de secreto bajo el derecho penal español. Además, en la OP5, el Tribunal rechazó solicitudes de exhibición de documentos en relación con los Documentos Retenidos, dado que, contrario a lo que establece el artículo 3.3(c) de las Reglas de la IBA, las Demandantes no habían probado de manera fehaciente que los documentos solicitados no estaban en su posesión ni bajo su control⁶⁷⁴. Por tanto, las Demandantes no están en condiciones de solicitar inferencias negativas con base en los Documentos Retenidos, puesto que la Demandada no violó ninguna orden de exhibición de documentos al respecto. Por esa misma razón, no hay motivo para “ajustar” el estándar de prueba y/o “revertir” la carga de prueba a la Demandada debido a la imposibilidad de las

⁶⁷² **Anexo CL-316**, J. K. Sharpe, *Drawing Adverse Inferences from the Non-production of Evidence*, en LCIA Arbitration International, Vol. 22 N° 4 (2006), pág. 551 (énfasis añadido). [Traducción del Tribunal]

⁶⁷³ Véase Réplica, Anexo B, Inferencias negativas solicitadas en relación a las solicitudes de documentos 37, 44, 47, 52, 53 y 54.

⁶⁷⁴ OP5, Anexo A, *sub* solicitudes relativas a los Documentos Retenidos. El Tribunal recuerda también que el 14 de septiembre de 2020, concedió la solicitud de las Demandantes en cuanto a proporcionarles asistencia para obtener los Documentos Retenidos de la Audiencia Nacional y, el 29 de septiembre de 2020, a través de la CPA, entregó una carta a la Audiencia Nacional con respecto a dichos Documentos Retenidos. El 16 de noviembre de 2020, la Audiencia Nacional denegó la solicitud del Tribunal con respecto a la exhibición y uso de los llamados Documentos Retenidos en este arbitraje. El 8 de diciembre de 2020 el Tribunal informó a las Partes que había debidamente tomado nota de la decisión de la Audiencia Nacional de fecha 16 de noviembre de 2020 e informó que, a la luz de la decisión de la Corte, el Tribunal no consideraba ordenar la exhibición de documentos adicionales a esta altura. El Tribunal también informó a las Partes que consideraba que las Demandantes no habían presentado razones suficientes que justificaran que el Tribunal debería reconsiderar sus decisiones anteriores en la Orden Procesal N° 5.

Demandantes de utilizar los Documentos Retenidos para fundamentar sus argumentos.

693. Una segunda categoría de solicitudes de inferencias negativas se refiere a los documentos relacionados con el BCE y la JUR, lo que desencadenó numerosos intercambios procesales en el transcurso del arbitraje. Como se explica en los siguientes párrafos, el Tribunal considera que la Demandada ofreció una “explicación satisfactoria” con respecto a por qué no estaba en condiciones de presentar estos documentos.
694. Comenzando con los documentos relacionados con el BCE, el 1° de julio de 2020, después de que se hubiera emitido la OP5, la Demandada, a través del Banco de España, le escribió al BCE solicitando su autorización para presentar documentos “que reflejan información confidencial del BCE o que de otro modo se encuentran en posesión o bajo el control del BCE y que responden a las solicitudes [de exhibición de documentos pertinentes]”⁶⁷⁵.
695. El 22 de julio de 2020, el BCE informó a la Demandada que había revisado un primer lote de documentos responsivos y había concluido que se veía impedida de autorizar la solicitud de la Demandada con respecto a que se divulgaran los documentos. El BCE respondió lo siguiente:

“Luego de una evaluación exhaustiva del primer lote de documentos solicitados, documentos confidenciales del BCE relacionados con la supervisión, deseamos informarle que estos documentos forman parte de los expedientes administrativos de supervisión relacionados con las actividades de supervisión del BCE, y con arreglo a los requisitos establecidos en la Decisión BCE/2004/3, lamentamos informarle que no se le puede conceder acceso a los documentos identificados (ya sea en su totalidad o en parte) puesto que los documentos y su contenido están incluidos bajo una presunción general de no accesibilidad conforme al artículo 4(1)(c) de la Decisión BCE/2004/3 (‘la confidencialidad de la información protegida como tal por el Derecho comunitario’), y, en el caso de algunos documentos, juntamente con el guión nueve del artículo 4(1)(a) de la Decisión BCE/2004/3 (‘el objetivode inspecciones de supervisión’) y el primer guión del artículo 4(2) de la Decisión BCE/2004/3 (‘los intereses comerciales de una persona física o jurídica’)”⁶⁷⁶.

⁶⁷⁵ **Anexo R-0352**, Apéndice 1 de la Carta de la Demandada a la Corte, 15 de julio de 2020. [Traducción del Tribunal]

⁶⁷⁶ **Anexo R-0328**, Carta del BCE al Banco de España, 28 de julio de 2020, pág. 2. [Traducción del Tribunal]

696. El BCE explicó específicamente que la divulgación de los documentos solicitados “afectaría el interés público de manera adversa en cuanto al buen funcionamiento del sistema de supervisión prudencial”⁶⁷⁷, y “probablemente afectaría negativamente la confianza que tienen las entidades supervisadas con respecto a que el supervisor dará trato confidencial a su información”⁶⁷⁸. El BCE también proporcionó comentarios individuales sobre las distintas solicitudes de exhibición de documentos en un anexo a su carta al Reino de España⁶⁷⁹. Por ejemplo, con respecto a los correos electrónicos enviados por Santander al Banco de España con los que las Demandantes se han mostrado en particular desacuerdo⁶⁸⁰, el BCE se negó a autorizar la divulgación por el hecho de que “[e]stos documentos forman parte del expediente administrativo de supervisión relacionado con la supervisión en curso del Banco Santander (Santander)” y se encuentran amparados bajo la “[p]resunción general de no accesibilidad en virtud del artículo 4(1)(c) [...] juntamente con el artículo 4(2), guión uno, de la Decisión BCE/2004/3 [...]”⁶⁸¹.
698. El 25 de agosto de 2020, luego de la decisión del Tribunal de no reconsiderar su decisión en la OP5, la Demandada estuvo en comunicación con el BCE y le solicitó autorización para presentar un “*privilege loge*” tal lo requerido bajo la OP5⁶⁸².
699. El 1 de diciembre de 2020, el BCE informó a la Demandada sobre su decisión de negarle la autorización para divulgar el segundo lote de documentación relacionada con el BCE⁶⁸³. Concretamente, el BCE explicó que varios documentos solicitados “reflej[aban] el intercambio de opiniones e información entre el BCE y un BCN (Banco de España) en el contexto de y en preparación del procedimiento de no objeción del Consejo de Gobierno con respecto a la provisión de asistencia de liquidez de

⁶⁷⁷ **Anexo R-0328**, Carta del BCE al Banco de España, 28 de julio de 2020, pág. 2.

⁶⁷⁸ **Anexo R-0328**, Carta del BCE al Banco de España, pág. 3 (“Esta confianza es esencial para garantizar el intercambio de información entre las entidades supervisadas y la autoridad de supervisión, lo que a su vez es crucial para una supervisión efectiva. Además, la divulgación de esta información podría socavar la metodología y estrategia de supervisión utilizadas por las autoridades competentes”). [Traducción del Tribunal]

⁶⁷⁹ **Anexo R-0328**, Carta del BCE al Banco de España, 28 de julio de 2020, pág. 4.

⁶⁸⁰ Véase *supra* 396.

⁶⁸¹ **Anexo R-0328**, Carta del BCE al Banco de España, 28 de julio de 2020, pág. 4.

⁶⁸² **Anexo R-0332**, Carta del Banco de España al BCE, 25 de agosto de 2020.

⁶⁸³ **Anexo R-0443**, Carta del BCE al Banco de España, 1 de diciembre de 2020.

emergencia”⁶⁸⁴. La opinión del BCE es que la divulgación de estos documentos “socavaría gravemente la preservación de un ‘espacio para pensar’ para el intercambio libre y constructivo de opiniones e información dentro del Eurosistema, que es esencial para que el BCE pueda cumplir sus funciones de política monetaria de manera efectiva, socavando así el alcance del proceso de construcción de opinión en la formulación y adopción de decisiones similares en el futuro”⁶⁸⁵. El BCE también enfatizó que era “crucial” que los bancos centrales nacionales, las autoridades nacionales competentes, y el BCE puedan deliberar “francamente”, sin temor a exponerse al riesgo de que se divulguen documentos de las deliberaciones internas de esta índole⁶⁸⁶. Si bien el BCE negó su autorización para divulgar los documentos solicitados, aceptó que se presentara el *privilege log* en el arbitraje⁶⁸⁷.

700. Dadas las circunstancias, el Tribunal considera satisfactorias las explicaciones de la Demandada con respecto a que no pudo exhibir los documentos relacionados con el BCE puesto que se vio impedida de hacerlo por la decisión del BCE por razones de confidencialidad, privilegio o sensibilidad, o secreto institucional. Queda claro a partir de los intercambios mencionados anteriormente que, luego de la emisión de la OP5, la Demandada tomó medidas razonables para obtener la autorización del BCE para producir los documentos. Además, en virtud de la OP5, España presentó un *privilege log* de 53 páginas describiendo los documentos que no pudo presentar debido a las protecciones de confidencialidad. Por consiguiente, el Tribunal considera que no existe fundamento para extraer inferencias negativas contra España por no haber exhibido los documentos relacionados con el BCE.

701. Las consideraciones que aplican a los documentos relacionados con la JUR son similares. El 3 de julio de 2020, luego de la emisión de la OP5, la Demandada, a través del FROB, solicitó a la JUR autorización para divulgar los documentos relacionados con la JUR cuya exhibición había ordenado el Tribunal en la OP5⁶⁸⁸. El 17 de julio de 2020, el Presidente de la JUR solicitó a la Demandada “no compartir dentro del contexto del procedimiento de arbitraje documentos confidenciales recibidos o emitidos por la JUR o que de otro modo reflejen información confidencial de la JUR,

⁶⁸⁴ **Anexo R-0443**, Carta del BCE al Banco de España, 1 de diciembre de 2020, pág. 2.

⁶⁸⁵ **Anexo R-0443**, Carta del BCE al Banco de España, 1 de diciembre de 2020, págs. 2-3.

⁶⁸⁶ **Anexo R-0443**, Carta del BCE al Banco de España, 1 de diciembre de 2020, pág. 3.

⁶⁸⁷ **Anexo R-0443**, Carta del BCE al Banco de España, 1 de diciembre de 2020, pág. 7.

⁶⁸⁸ **Anexo R-0330**, Carta del FROB a la JUR, 3 de julio de 2020.

sin la autorización explícita de la JUR⁶⁸⁹. Luego de un intercambio adicional de correspondencia entre la JUR y el FROB en los meses posteriores⁶⁹⁰, el 7 de enero de 2021 la JUR informó a la Demandada que objetaba la divulgación de los documentos solicitados puesto que eran “ya sea: (i) objeto de un litigio en curso ante las Cortes de la UE para determinar hasta qué medida es necesario divulgarlos o ponerlos a disposición del público (es decir, *sub judice*); o (ii) parte del expediente administrativo de la JUR relacionado con la resolución del [Banco Popular] que está sujeto a la presunción de no accesibilidad juntamente con las limitaciones con respecto a su divulgación establecidas en el artículo 4(2), guión uno y artículo 4(3), segundo subpárrafo del Reglamento (EC) No 1049/2001”⁶⁹¹. Sin perjuicio de lo anterior, la JUR aceptó la presentación del *privilege log* de la Demandada en el arbitraje, tal y como lo exige la OP5⁶⁹².

702. Si bien llega a esta conclusión de forma más titubeante que en lo atinente a los documentos relacionados con el BCE, el Tribunal está satisfecho con las explicaciones de la Demandada con respecto a que no pudo presentar los documentos relacionados con la JUR por no lograr obtener la autorización de la JUR y por tener la obligación de cumplir con la decisión de la JUR. Queda claro a partir de los intercambios mencionados anteriormente que, luego de la emisión de la OP5, la Demandada tomó medidas razonables para obtener la autorización de la JUR y exhibir los documentos. Además, en virtud de la OP5, España presentó un *privilege log* donde se describían los documentos que no pudo presentar debido a las protecciones de confidencialidad. Por consiguiente, el Tribunal considera que no existe fundamento para extraer inferencias negativas contra España por no haber presentado los documentos relacionados con la JUR.

703. En resumen, el Tribunal concluye que, con respecto a los documentos relacionados tanto con el BCE como con la JUR, la Demandada proporcionó “explicacion[es] satisfactoria[s] [por su falta] de exhibición de los [documentos responsivos] que el

⁶⁸⁹ **Anexo R-0325**, Carta de la JUR al FROB, 17 de julio de 2020, pág. 3.

⁶⁹⁰ Véase **Anexo R-0396**, Carta de la JUR al FROB, 7 de enero de 2020, pág. 1 (donde la JUR se refiere a “correspondencia anterior” del FROB en relación con la divulgación de documentos específicos y la presentación de un *privilege log*).

⁶⁹¹ **Anexo R-0396**, Carta de la JUR al FROB, 7 de enero de 2020, pág. 2.

⁶⁹² **Anexo R-0396**, Carta de la JUR al FROB, 7 de enero de 2020, págs 3-4. Véase también **Anexo R-0394**, Anexo incluido en la Carta de la JUR al FROB, 7 de enero de 2020.

Tribunal Arbitral haya ordenado exhibir” en virtud del artículo 9(6) de las Reglas de sobre la Práctica de Prueba.

704. En tercer lugar, las restantes solicitudes de inferencias negativas carecen de fundamento, dado que las contradicen las pruebas del expediente, incluyendo las pruebas documentales. Por ende, no sería razonable ni apropiado llegar extraer alguna inferencia por la falta de exhibición de pruebas.
705. Más concretamente, numerosas solicitudes están relacionadas con la resolución del Banco Popular. Por ejemplo, las Demandantes solicitan que el Tribunal llegue a la inferencia negativa de que “la Demandada empezó a planear la resolución del Banco Popular antes de recibir instrucciones a ese efecto de la JUR y activamente apoyó e impulsó el proceso de resolución”⁶⁹³. Sin embargo, esa conclusión es contradictoria con las pruebas del caso que indican que los primeros pasos en preparación de la potencial resolución del Banco Popular fueron tomados a nivel de la UE por el BCE, la JUR y la Comisión de la UE. Entre otras pruebas, este hecho queda comprobado por la decisión de resolución de la JUR, que, bajo el encabezado de “Procedimiento”, establece que se tomó el primer paso del proceso de resolución el 2 de mayo de 2017 cuando “el BCE organizó una reunión del grupo de gestión de crisis específico de la institución para considerar la situación de la [i]nstitución”⁶⁹⁴.
706. También con respecto a la resolución, la Demandantes solicitan varias inferencias negativas con respecto a que “Jefferies-Arcano recibió instrucciones de [i] FROB para invitar solamente a los cinco bancos españoles que habían mostrado interés en el proceso de venta privada de [Banco Popular]” y no a “otro banco no español” o a “cualquier grupo existente de accionistas del [Banco Popular]”⁶⁹⁵. Esta inferencia queda refutada por el expediente, por ejemplo, en el Anexo C-138, que confirma que la decisión de invitar a solamente cinco bancos españoles fue tomada por la JUR en su sesión del 3 de junio de 2017. Tal como se mencionó anteriormente en los párrafos 681-682, en esa sesión la JUR aprobó “el lanzamiento inmediato de la comercialización del banco por el FROB” y le indicó al FROB que “contactara a las

⁶⁹³ Véase Réplica, Anexo B, págs. 5-6, 11-14, 16-18, 29-39, 42-44, 47-48, 50-55; Réplica, párr. 186. [Traducción del Tribunal]

⁶⁹⁴ **Anexo C-52**, JUR, Decisión de la JUR en su Sesión Ejecutiva del 7 de junio de 2017 sobre la adopción de un plan de resolución con respecto al Banco Popular Español, S.A., N° SRB/EES/2017/08, 7 de junio de 2017, pág. 7. [Traducción del Tribunal]

⁶⁹⁵ Réplica, Anexo B, págs.40-42. [Traducción del Tribunal]

cinco partes que habían sido invitadas a presentar ofertas no vinculantes en el contexto del proceso de venta privada”⁶⁹⁶. Ese documento también proporciona las razones por las cuales se limitó la invitación a los cinco bancos españoles más grandes, esencialmente buscando preservar la confidencialidad del proceso, para evitar la filtración y, por ende, la pérdida de confianza que podría hacer peligrar la venta y llevar a la resolución del Banco Popular⁶⁹⁷. Con respecto al rol de Jefferies-Arcano, las Demandantes solicitaron una inferencia negativa con respecto a su solicitud de exhibición de documentos N° 73 por el hecho de que “se alertó a los potenciales compradores que habría de ser un proceso acelerado, con una cantidad limitada de participantes, y que los potenciales compradores podrían ofrecer tan poco como € 1 para adquirir [el Banco Popular]”⁶⁹⁸. En contradicción con el argumento de las Demandantes, la Demandada presentó el Anexo R-174, pág. 3, como respuesta a la solicitud de exhibición de documentos N° 73. Al respecto, la Demandantes reclamaron que el Anexo R-174 estaba “incompleto”⁶⁹⁹. Luego de haber analizado el documento y las explicaciones de la Demandada con respecto a que “[l]a última página del apéndice documental R-0174 está en blanco debido a la manera en que ese documento se escaneó⁷⁰⁰”, el Tribunal concluye que no existe nada en el documento que sugiera que

⁶⁹⁶ Véase **Anexo C-138**, JUR, Decisión de la Sesión Ejecutiva del Consejo en relación con la comercialización del Banco Popular Español, S.A. (Registro N° SRB/EES/2017/06), 3 de junio de 2017, artículo 2 [Traducción del Tribunal]

⁶⁹⁷ Véase **Anexo C-138**, JUR, Decisión de la Sesión Ejecutiva del Consejo en relación con la comercialización del Banco Popular Español, S.A. (Registro N° SRB/EES/2017/06), 3 de junio de 2017, artículo 2 (“Contactar a estas cinco partes se justifica por cuestiones de estabilidad financiera y el riesgo considerable de que la comercialización entre un círculo más amplio de potenciales compradores y la divulgación de riesgos y valoraciones o la identificación de funciones críticas y no críticas con respecto al [b]anco podrían llevar a una mayor incertidumbre y a una pérdida de confianza del mercado... Por otra parte, con base en la información recibida del [b]anco, es dudoso que los oferentes que no hayan indicado interés hasta el momento en el proceso de venta privada presenten ofertas. Con arreglo al artículo 24(3) SRMR, la JUR intentará equilibrar los requisitos de comercialización con la necesidad de lograr los objetivos de resolución. Concretamente, la JUR se desviará parcialmente de los requisitos de comercialización, debido a la urgencia de las circunstancias y particularmente debido a la amenaza significativa a la estabilidad financiera que provocaría la inviabilidad del [b]anco y el hecho de que cumplir con la necesidad de contactar a una mayor cantidad de compradores socavaría la efectividad del instrumento de venta del negocio”).

⁶⁹⁸ Réplica, AnexoB, págs. 39-40. [Traducción del Tribunal]

⁶⁹⁹ Respuestas de las Demandantes a las Objeciones de la Demandada con respecto a las Solicitudes de Exhibición de Documentos de las Demandantes, Solicitud N° 73.

⁷⁰⁰ Dúplica, Anexo B, pág. 51.

el documento esté incompleto. A la luz de lo anterior, la solicitud de inferencia negativa presentada por las Demandantes deberá ser denegada.

707. Además, las Demandantes solicitan inferencias negativas con respecto al rol que supuestamente tuvo la Demandada en la decisión de Bankia de retirarse de la subasta⁷⁰¹. Sin embargo, las razones por las cuales Bankia se retiró del proceso de subasta están claramente documentadas en las pruebas del expediente, y se relacionan con la reestructuración de Bankia⁷⁰². Este también es el caso con respecto a la solicitud de las Demandantes en relación con el rol que supuestamente tuvo la Demandada en la no participación del BBVA en el proceso de subasta⁷⁰³.
708. Finalmente, varias de las solicitudes de las Demandantes buscan que el Tribunal infiera que el Banco Popular contaba con “garantía suficiente” para respaldar los €9,5 mil millones de ELA. No obstante, tal lo señalado anteriormente en relación con la negativa de España de otorgar la ELA adicional, los documentos del expediente muestran que el Banco Popular no le ofreció al Banco de España la garantía necesaria para respaldar la cantidad adicional de ELA solicitada⁷⁰⁴. Estas solicitudes de inferencias negativas son, por tanto, injustificadas.
709. En resumen, las solicitudes de inferencias negativas presentadas por las Demandantes y sus peticiones relacionadas con respecto a reducir el estándar o revertir la carga de la prueba deben ser denegadas, ya sea porque España demostró que había una razón válida para no poner exhibir determinados documentos o bien porque las solicitudes no pueden conciliarse con el registro de pruebas.

⁷⁰¹ Véase Réplica, Anexo B, págs. 34-35, 42-43.

⁷⁰² Véase **Anexo R-0174**, Carta de Jefferies-Arcano al FROB, 5 de septiembre de 2017, Apéndice, pág. 1 (énfasis añadido); **Anexo C-183**, Comisión Europea, Reestructuración y Recapitalización del Grupo BFA, Anexo – Planilla de Condiciones (Caso SA.35253 Reestructuración de BFA/Bankia), 28 de noviembre de 2012, Parte 7.1, párr. 78.

⁷⁰³ Véase **Anexo R-0377**, Congreso de Diputados, Comisión de Investigación sobre la crisis financiera de España y el programa de asistencia financiera, Sesión Extraordinaria No. 44, Testimonio del Sr. Torres Vila, lo que contradice las solicitudes de inferencias negativas presentadas por las Demandantes en relación con el BBVA (véase Réplica, Anexo B, págs. 43-44, 48).

⁷⁰⁴ Véase *supra* 359.

g. Comentarios finales sobre el estándar de TJE

710. En conclusión, las Demandantes no han probado que las medidas de España hayan violado el artículo IV del Tratado, así como no han demostrado que los actos u omisiones de la Demandada fueran arbitrarias, notoriamente injustas, antijurídicas o idiosincráticas, discriminatorias, falta total de transparencia y franqueza en un proceso administrativo, careciendo del proceso debido “lleva a un resultado que ofende la discrecionalidad judicial, como podría ocurrir con un ‘fracaso manifiesto’ de la justicia natural en los procedimientos judiciales⁷⁰⁵.”
711. Por otra parte, incluso si el Tribunal tuviera la intención de aplicar un estándar de TJE más generoso como alegan las Demandantes con base en la cláusula MFN del Tratado, la conclusión no sería diferente, puesto que la conducta de España tampoco incumpliría ese estándar.
712. La diferencia entre la norma aplicada por el Tribunal en su anterior análisis, que se basó en la formulación adoptada en *Waste Management*, un laudo fundamental en un caso que las Demandantes consideraron “particularmente influyente” y “fundamental”⁷⁰⁶, y el estándar “más estricto” de TJE que las Demandantes argumentan que les corresponde no son significativos y se limitan a los siguientes aspectos.
713. Primero, las Demandantes sostienen que el estándar de TJE prohíbe conducta que carezca de transparencia⁷⁰⁷, y no que carezca de *total* de transparencia, como requiere el estándar en *Waste Management*. Como se explicó en las secciones anteriores, ninguna de las acciones o inacciones de España violó el requisito de transparencia, ya sea totalmente o de otro modo.
714. Adicionalmente, las Demandantes hacen hincapié en la estabilidad y previsibilidad del marco legal, a lo que no se hace referencia expresa *Waste Management*⁷⁰⁸. Los argumentos de las Demandantes con respecto a este tema pueden resumirse de la

⁷⁰⁵ Véase *supra* 515-517.

⁷⁰⁶ Véase Réplica, párr. 489 (“La formulación anunciada por el tribunal en *Waste Management* ha tenido particular influencia, dado que varios tribunales han aplicado posteriormente su formulación con respecto al estándar mínimo internacional”) y párr. 490 (“cita fundamental”). Véase también C-PHB1, párr. 14 (apoyándose en *Waste Management*).

⁷⁰⁷ Véase Memorial de Demanda, párrs. 373-378; Réplica, párrs. 523-532.

⁷⁰⁸ Memorial de Demanda, párrs. 364-372; Réplica; párrs. 533

siguiente manera: (i) este sub-elemento de TJE exige que “las actividades de negocios se lleven a cabo en un marco regular libre de interferencia de parte de reglamentaciones gubernamentales no sustentadas por objetivos adecuados de política pública”⁷⁰⁹; (ii) “[e]l estado viola la obligación de brindar un marco legal estable y previsible si actúa con ‘evidente negligencia’ o ‘severa negligencia e inconsistencia administrativa’ en el manejo de asuntos que afecten a los inversores protegidos”⁷¹⁰; (iii) “[e]l requisito de proporcionar un marco legal estable y previsible prohíbe que el estado se desvíe de los principios fundamentales de su marco regulatorio”⁷¹¹; (iv) en este caso, la conducta de España “evisceró los principios fundamentales del marco bancario”⁷¹². Las Demandantes además especifican que “no argumentan que el marco regulatorio español debería haber quedado ‘congelado’ en el tiempo, sino que la Demandada debería haber respetado el marco legal en su trato con [Banco Popular]”⁷¹³.

715. En este caso, las Demandantes de ninguna manera lograron probar que España “destruyó los principios fundamentales del marco bancario” con su conducta⁷¹⁴ ni que no respetó el “marco jurídico en su trato con [Banco Popular]”⁷¹⁵. Como dejó en claro el análisis del Tribunal, España actuó dentro de los límites de la discreción que permitía el marco jurídico de la UE y España. Independientemente del hecho de que una mera violación del derecho doméstico no sería suficiente para desencadenar la responsabilidad internacional, las Demandantes no han podido señalar instancias en las que España haya violado sus propias leyes, y menos aún “destruyendo los principios fundamentales” del derecho.

⁷⁰⁹ Réplica, párr. 533. [Traducción del Tribunal]

⁷¹⁰ Réplica, párr. 533. [Traducción del Tribunal]

⁷¹¹ Memorial de Demanda, párrs. 365-367, considerando en particular **Anexo CL-49**, *Teco Guatemala Holdings LLC c. República de Guatemala*, Caso CIADI N°ARB/10/17, Laudo, 19 de diciembre de 2013, párrs. 682, donde “tanto el marco regulatorio como el estándar mínimo de trato en el derecho internacional obligan [] al [regulador] a actuar en concordancia con los principios fundamentales aplicables [bajo] la ley [doméstica]”. [Traducción del Tribunal]

⁷¹² Memorial de Demanda, párr. 368. [Traducción del Tribunal]

⁷¹³ Réplica, párr. 535. [Traducción del Tribunal]

⁷¹⁴ Memorial de Demanda, párr. 368.

⁷¹⁵ Réplica, párr. 535.

716. Finalmente, en sus últimos escritos, las Demandantes recalcaron la supuesta vulneración por parte de España de sus expectativas legítimas. Concretamente, si bien el MdD sólo contenía algunas menciones incidentales con respecto a las supuestas expectativas de los inversores, ya sea sin justificación o en el contexto de otros subelementos del TJE⁷¹⁶, las referencias a las expectativas comenzaron a aparecer de manera más prominente en la Réplica y en los escritos posteriores a la audiencia, en particular en relación con los retiros de depósitos por parte de España⁷¹⁷ y su negativa en cuanto al otorgamiento de la ELA⁷¹⁸.
717. Para que las expectativas legítimas estén protegidas bajo un estándar de TJE (autónomo), deben ser “legítimas y razonables en el momento en que el inversionista efectúa la inversión”⁷¹⁹ y estar basadas en una “promesa de la administración sobre la

⁷¹⁶ Véase Memorial de Demanda, párr. 91 (argumentando que España “reforzó las expectativas de las Demandantes con respecto a que habían realizado una inversión sólida en España” porque el entonces Gobernador del Banco de España, Sr. Linde agradeció a los Sres. del Valle, Jaime Ruiz Sacristán y Antonio del Valle Perochena “por la importante inversión de los inversores mexicanos en el Banco Popular, y les aseguró que el Banco Popular estaba en buenas condiciones financieras y que era administrado por un buen equipo de gestión”), 339-340 (en referencia a las supuestas expectativas de los inversores en el contexto del estándar de no discriminación), 366 y 370 (en referencia a la supuesta expectativa de ser tratados “de manera competente y profesional”), 374 y 377 (en el contexto de la transparencia). [Traducción del Tribunal]

⁷¹⁷ Véase, por ejemplo, C-PHB1, párr. 68 (“La Demandada incumplió con la expectativa legítima de las Demandantes con respecto a que, como mínimo, el gobierno no tomaría medidas afirmativas para dañar la situación de liquidez del [Banco Popular], particularmente dado que la Demandada tenía conocimiento de la solvencia del [Banco Popular] a pesar de su posición vulnerable en materia de liquidez, y dada su obligación de mantener la estabilidad financiera”). [Traducción del Tribunal] Véase también Réplica, párr. 584.

⁷¹⁸ Véase Réplica, párr. 633 (“La Demandada abusó de su responsabilidad y discreción en cuanto a la provisión de ELA; generó expectativas válidas y fundamentadas con respecto a que se desembolsaría la ELA, y cortó esa línea de rescate cuando el [Banco Popular] dependía de ella, sin aviso previo, sobre la base en argumentos vagos que han quedado desmentidos por sus propios documentos”), párr. 635 (“[a] través de repetidas interacciones [entre el Banco de España y el Banco Popular], la Demandada hizo creer [al Banco Popular] que se le otorgaría la asistencia de liquidez tal y como fuera solicitada. *Esta expectativa era totalmente razonable y legítima*”, énfasis añadido). [Traducción del Tribunal]

⁷¹⁹ Véase **Anexo CL-15**, *Duke Energy Electroquil Partners & Electroquil S.A., et al. c. República del Ecuador*, Caso CIADI N° ARB/04/19, Laudo, 18 de agosto de 2008, párr. 340.

cual las Demandantes depositan su confianza”⁷²⁰. Aquí, las Demandantes no han probado que España haya creado expectativas legítimas que las hayan llevado a invertir en el Banco Popular y que fueran frustradas más tarde. Con respecto a los retiros de depósitos, las Demandantes no han explicado adecuadamente cuál sería el origen de tales expectativas. Con respecto a la ELA, tal como se mencionó anteriormente, no existe un derecho a recibir la ELA y el otorgamiento de la misma es de carácter discrecional y se encuentra sujeto a condiciones estrictas (en particular en cuanto a la pignoración de garantía suficiente). El Banco de España nunca manifestó nada en contrario a las Demandantes, menos aún antes de que hubieran efectuado sus inversiones. La reclamación de las Demandantes con respecto a las expectativas legítimas por ende tampoco puede prosperar bajo un estándar de TJE autónomo.

718. En resumen, cualquiera sea el estándar de TJE que se aplique el resultado será el mismo.

C. TRATO NACIONAL

1. La posición de las Demandantes

719. Las Demandantes sostienen que España les negó el trato nacional, incumpliendo así el artículo III del Tratado.

720. Con respecto al estandard aplicable, las Demandantes aseguran que, para que se configure una violación del artículo III, un inversionista debe probar que su inversión (i) se encontraba en “similitud” de circunstancias con respecto a otra inversión, y (ii) que recibió un trato menos favorable que esa otra inversión⁷²¹. Para las Demandantes, dos inversores se encuentran en similitud de circunstancias si operan en el mismo sector⁷²². Por ende, los bancos españoles que recibieron apoyo de la Demandada son comparadores apropiados⁷²³.

⁷²⁰ Véase **Anexo CL-55**, *PSEG Global Inc. y Konya Ilgin Elektrik Uretim Ve Ticaret Ltd. Sirketi c. República de Turquía*, Caso CIADI N°ARB/02/5, Laudo, 17 de enero de 2007, párr. 241. [Traducción del Tribunal]

⁷²¹ Memorial de Demanda, párr. 381. [Traducción del Tribunal]

⁷²² Memorial de Demanda, párr. 283, en referencia al **Anexo CL-63**, OECD, *National Treatment for Foreign-Controlled Enterprises (2017)*, pág. 5; **Anexo CL-64**, *S. S.D. Myers c. Gobierno de Canadá*, CNUDMI, Laudo Parcial, 13 de noviembre de 2000, pág. 62-63, párr. 250; **Anexo CL-59**, *Pope & Talbot c. Canada*, CNUDMI, Laudo, párr. 78.

⁷²³ Réplica, párr. 687; C-PHB2, párr. 88.

721. Con respecto a los hechos, las Demandantes aseguran que al menos tres bancos españoles, a saber, Catalunya Banc, Banco Mare Nostrum (“BMN”) y Liberbank, recibieron un trato más favorable que el Banco Popular, presumiblemente, como sugieren las Demandantes, porque España “tenía una participación considerable en cada uno de estos bancos”⁷²⁴.
722. Catalunya Banc⁷²⁵, según plantean las Demandantes, era un banco mediano con unos € 75 mil millones en activos que enfrentó dificultades similares a las del Banco Popular, es decir, considerables NPA (activos improductivos) y un *ratio* débil del capital regulatorio. Sin embargo, las Demandantes opinan que España le dio un trato diferente a ese banco:
- a. Concedió un plazo de cinco años al Catalunya Banc para encontrar un comprador, y sólo tres días al Banco Popular;
 - b. Vendió el Catalunya Banc en dos partes (los activos buenos y los activos malos), cosa que no hizo con respecto al Banco Popular; y
 - c. Se acercó a 81 inversores domésticos e internacionales durante la venta del Catalunya Banc y sólo a cinco bancos españoles en el caso del Banco Popular⁷²⁶.
723. Como consecuencia de este trato diferenciado, Catalunya Banc fue vendido por € 4,7 mil millones “bajo un acuerdo que permitió que los inversores retuvieran sus derechos participativos”⁷²⁷, mientras que el Banco Popular fue vendido por € 1 y las Demandantes perdieron todo su capital accionario⁷²⁸.

⁷²⁴ Memorial de Demanda, párrs. 379-392; Réplica, párrs. 686-731; C-PHB1, párrs. 194-211; C-PHB 2, párrs. 88-93. [Traducción del Tribunal]

⁷²⁵ Véase Memorial de Demanda, párrs. 302-307, 389; Réplica, párrs. 703-710; C-PHB1, párr. 207; C-PHB2, párrs. 93. Además del Catalunya Banc, las Demandantes también argumentan que España brindó a los bancos catalanes en general un trato más favorable, dado que la Demandada los apoyó con declaraciones públicas positivas. Véase Memorial de Demanda, párrs. 317-318; Réplica, párrs. 728-731; C-PHB1, párrs. 208-209. [Traducción del Tribunal]

⁷²⁶ Memorial de Demanda, párrs. 302-397; Réplica, párrs. 703-710.

⁷²⁷ Memorial de Demanda, párr. 389, considerando el **Anexo C-178**, Decisión de Asistencia Estatal para Catalunya Banc/BBVA, págs. 11, 12, párrs. 52, 56. [Traducción del Tribunal]

⁷²⁸ Memorial de Demanda, párr. 389.

724. Las Demandantes aseveran que, a pesar de la diferencia en el régimen jurídico y las circunstancias económicas, las medidas adoptadas por España en relación con el Catalunya Banc también se podrían haber aplicado con respecto al Banco Popular en 2017⁷²⁹.
725. Con respecto al BMN⁷³⁰, las Demandantes proponen que el FROB facilitó la fusión del BMN con Bankia, a pesar de que los NPA del BMN tenían menores ratios de cobertura que los NPLs (créditos improductivos) del Banco Popular, al que se le ordenó la resolución. Además, los accionistas de BMN recibieron acciones de Bankia como indemnización, mientras que las Demandantes no recibieron nada. Finalmente, el FROB contribuyó € 915 millones en participaciones preferentes convertibles para la creación del BMN y posteriormente otros € 730 millones. En cambio, no se ofreció ningún soporte de esta índole al Banco Popular.
726. Finalmente, las Demandantes aseguran, con respecto al Liberbank, que España impuso una prohibición a las ventas en corto en junio de 2017⁷³¹, mientras que jamás implementó una medida de este tipo en apoyo del Banco Popular⁷³².

2. La posición de la Demandada

727. Con respecto al estándar jurídico, España sostiene que para establecer una violación del artículo III(1), las Demandantes deben probar que (i) el trato otorgado a las inversiones de las Demandantes es menos favorable que el otorgado a otros inversores o inversiones *en similitud de circunstancias*; (ii) la consiguiente diferencia en el trato se vincula con la nacionalidad mexicana de las Demandantes; y (iii) no existía justificación razonable para que hubiera un trato diferenciado⁷³³. España señala además que es necesario evaluar la existencia de “circunstancias similares” “respecto de las medidas particulares en cuestión”⁷³⁴. Tomando esto como fundamento, el

⁷²⁹ Réplica, párr. 708. Véase también C-PHB1, párr. 207; C-PHB2, párr. 93.

⁷³⁰ Memorial de Demanda, párrs. 308-310, 390; Réplica, párrs. 711-720; C-PHB1, párr. 207; C-PHB2, párr. 90.

⁷³¹ Memorial de Demanda, párrs. 311-315, 391; Réplica, párrs. 721-727; C-PHB1, párr. 249; C-PHB2, párr. 91

⁷³² Memorial de Demanda, párrs. 311-316; Réplica, párrs. 721-727; C-PHB1, párrs. 196-206; C-PHB2, párr. 91.

⁷³³ Contestación de Demanda, párr. 959.

⁷³⁴ Contestación de Demanda, párr. 961, en referencia al **Anexo RL-0164**, *Mercer International c. Gobierno de Canadá*, Caso CIADI N°ARB(AF)/12/3, Laudo, 6 de marzo de

comparador adecuado en este arbitraje sería los demás accionistas del Banco Popular, no otros bancos españoles⁷³⁵.

728. Respecto de los hechos, la Demandada aseveran que España “aplicó las mismas medidas a todos y cada uno de los inversores del Banco Popular, ya fueran accionistas nacionales o extranjeros”⁷³⁶. Basándose en la suposición de que los bancos españoles se consideran adecuados para comparación con el Banco Popular, cosa que niega la Demandada, España planteó los siguientes argumentos.
729. Primero, el trato que España le dio al Catalunya Banc no puede compararse con el trato que se le dio al Banco Popular puesto que (i) el Catalunya Banc estaba bajo la supervisión del FROB, y no del BCE; (ii) la venta del Catalunya Banc fue el paso final de una serie de medidas integradas adoptadas por el FROB; y (iii) Catalunya Banc era un banco con solvencia y liquidez, a diferencia del Banco Popular⁷³⁷.
730. Cualquiera fuera el caso, la Demandada sostiene que las medidas aplicadas al Catalunya Banc no podían ser adoptadas para el Banco Popular. A diferencia del Banco Popular, Catalunya Banc estaba operando en condiciones normales, lo que permitió que el FROB pudiera implementar un proceso de venta más organizado e invitar a una mayor cantidad de compradores potenciales en un periodo más prolongado. Además, los inversores de Catalunya Banc sufrieron las mismas consecuencias que las Demandantes. España alega que los accionistas originales de Catalunya Banc “perdieron la totalidad de sus acciones y la totalidad de su inversión” porque “vieron sustancialmente reducido el valor de su participación cuando FROB realizó una aportación de €1.750 millones y adquirió el 89,74% de las acciones del banco” y “perdieron el remanente de su participación accionaria cuando el FROB convirtió €1.250 millones de participaciones preferentes en acciones y luego redujo el capital de Catalunya Banc”⁷³⁸. En tercer lugar, la prohibición de ayudas estatales

2018, párrs. 7.20-7.21; **Anexo RL-0196**, *Apotex Holdings Inc. y Apotex Inc. c. Estados Unidos de América*, Caso CIADI N°ARB(AF)/12/1, Laudo, párr. 8.42; **Anexo RL-0192**, *Renée Rose Levy De Levi c. República del Perú*, Caso CIADI N° ARB/10/17, Laudo, 26 de febrero de 2014, párr. 396.

⁷³⁵ Contestación de Demanda, párr. 967; R-PHB1, párr. 227.

⁷³⁶ Contestación de Demanda, párr. 968.

⁷³⁷ Contestación de Demanda, párrs. 971-983; Dúplica, párrs. 1272-1282; R-PHB1, párrs. 228-230; R-PHB2, párrs. 138-142.

⁷³⁸ Contestación de Demanda, párr. 982, en referencia al **Anexo R-0099**, Resolución de 26 de diciembre de 2012 del FROB por la que se acuerda realizar las operaciones de

introducida por la BRRD en 2017, que se aplicaba al Banco Popular y no a Catalunya Banc, impedía que España adoptara medidas similares en el caso del Banco Popular⁷³⁹.

731. Asimismo, España opina que no se puede comparar el BMN con el Banco Popular⁷⁴⁰. Cuando se realizó la fusión de BMN con Bankia, los dos bancos estaban operando de manera normal y contaban con la liquidez suficiente para seguir siéndolo⁷⁴¹. En cambio, Banco Popular ya no podía operar debido a la falta de liquidez. De cualquier modo, las medidas adoptadas con respecto a BMN al Banco Popular no se hubieran podido aplicar, puesto que las inyecciones de capital del FROB fueron realizadas antes de que se prohibieran las ayudas estatales⁷⁴². Finalmente, España señala que, al igual que las Demandantes, los inversores de BMN perdieron todas o la mayoría de sus inversiones⁷⁴³.
732. Finalmente, España sostiene que la situación de Liberbank no es comparable con la del Banco Popular⁷⁴⁴ por varias razones:
- a. Banco Popular experimentó serios problemas públicamente reconocidos, mientras que Liberbank era una entidad sin ninguna debilidad significativa⁷⁴⁵;
 - b. En contraposición con el Banco Popular, la calificación crediticia de Liberbank se había mantenido estable desde 2015 y el precio de sus acciones tuvo una tendencia en alza a partir de 2016⁷⁴⁶;

reducción y aumento de capital de Catalunya Banc, S.A, pág. 88030; **Anexo R-0100**, Resolución de 7 de junio de 2013 del FROB por la que se acuerda implementar acciones de gestión de instrumentos híbridos de capital y deuda subordinada en ejecución del Plan de Resolución de Catalunya Banc, pág. 44095. Véase también R-PHB1, párr. 229.

⁷³⁹ Dúplica, párr. 1295.

⁷⁴⁰ Contestación de Demanda, párrs. 984-999; Dúplica, párrs. 1283-1297; R-PHB1, párrs. 228-230; R-PHB2, párr. 138-140.

⁷⁴¹ Contestación de Demanda, párr. 992.

⁷⁴² Dúplica, párr. 1295.

⁷⁴³ Contestación de Demanda, párrs. 987, 997.

⁷⁴⁴ Contestación de Demanda, párrs. 1000-1007; Dúplica, párrs. 1309-1337; R-PHB1, párr. 232; R-PHB2, párrs. 134-137.

⁷⁴⁵ Contestación de Demanda, párr. 1005.

⁷⁴⁶ Dúplica, párr. 1321.

- c. La caída repentina en el precio de las acciones de Liberbank no fue motivada por un deterioro en su situación económico-financiera, a diferencia de la evolución del precio de las acciones del Banco Popular que fue decayendo gradualmente a lo largo de una década debido a las continuas dificultades económico-financieras del banco⁷⁴⁷; y
- d. A diferencia del Banco Popular, Liberbank no experimentó importantes retiros de depósitos⁷⁴⁸.

3. Análisis

733. El artículo III del Tratado establece lo siguiente:

“Cada Parte Contratante otorgará en su territorio a las inversiones de inversores de la otra Parte Contratante un tratamiento que no será menos favorable que el otorgado, en circunstancias similares, a las inversiones de sus propios inversores o a las inversiones de inversores de cualquier tercer Estado, el que sea más favorable al inversor.”

734. Al considerar si España incumplió el artículo III, el Tribunal deberá primero determinar si se otorgó a las inversiones de los inversores mexicanos un trato diferente a las inversiones de los inversores españoles “en circunstancias similares”. Al respecto, el Tribunal observa que, con arreglo al texto del artículo III, la “similitud de circunstancias” no es un factor que esté relacionado con las inversiones tomadas en forma aislada, sino que se refiere en cambio al *trato* otorgado a esas inversiones. De hecho, como señala un autor, “[l]a comparación correcta con frecuencia se dará entre el *trato* otorgado a las inversiones (o inversores) en circunstancias similares, en lugar de la similitud de circunstancias de las inversiones (o inversores) en sí mismas”⁷⁴⁹.

⁷⁴⁷ Dúplica, párr. 1323.

⁷⁴⁸ Dúplica, párr. 1323.

⁷⁴⁹ Véase Andrea K. Bjorklund, *The National Treatment Obligation*, in *Arbitration under International Investment Agreements. A Guide to the Key Issues* (K. Yannaca-Small, 2nd ed., 2018), págs. 532 et seq, 541 (“La mayor parte de la atención está centrada en la entidad o entidades con las cuales el tribunal compara la inversión (o al inversor) extranjera. Sin embargo, este enfoque puede ocultar un matiz importante en el análisis de circunstancias similares. La comparación correcta con frecuencia será entre el *trato* en circunstancias similares dado a las inversiones (o inversores), y no el *trato* dado a las inversiones (o inversores) que tienen circunstancias similares. Este énfasis explica el enfoque que adoptan muchos tribunales cuando identifican los comparadores adecuados, y es también coherente con el lenguaje estatutario en muchos tratados de inversión. El artículo 1102 TLCAN, por ejemplo, prevé que: ‘Cada una de las Partes otorgará a los

735. En segundo lugar, en el caso de que las circunstancias fueran similares, el Tribunal deberá determinar si el trato otorgado a los inversores mexicanos fue menos favorable que el trato otorgado a los inversores domésticos. En tercer lugar, en caso de que el trato sea menos favorable, el Tribunal debe determinar si tal diferenciación en el trato tuvo alguna justificación⁷⁵⁰. Si bien las cláusulas de trato nacional (“TN”) en los tratados de inversión (incluyendo el artículo III) no lo establecen expresamente, en general se acepta –y es correcto que así sea– que los tribunales que traten una reclamación de TN deban evaluar si la supuesta diferencia en el trato está justificada.
736. El Tribunal comienza por el primer paso del análisis, es decir, la identificación del trato otorgado a las inversiones pertinentes “en circunstancias similares”. En coincidencia con el tribunal en *Pope & Talbot*, el Tribunal considera que “[p]or su misma naturaleza, las ‘circunstancias’ dependen del contexto y no tienen un significado inalterable en todo el espectro de situaciones fácticas”⁷⁵¹. Además, como se señaló en *Apotex*, la determinación de si un demandante en particular se encuentra en circunstancias similares “supone una investigación muy específica de los hechos”, que requiere que un tribunal considere una multiplicidad de factores, incluyendo “si los supuestos comparadores” “están sujetos a un régimen jurídico o requisitos regulatorios comparables a los de las Demandantes y sus inversiones”⁷⁵². El Tribunal opina que “similar” no significa “idéntico”. Esto implica que la evaluación de “circunstancias similares” debe ir más allá de simplemente los sectores empresariales para considerar la situación fáctica real en la que se encuentra una empresa y el entorno regulatorio

[inversores] de otra Parte un trato no menos favorable que el que otorgue, en circunstancias similares, a sus propios [inversores]...’. La calificación de circunstancias similares parece modificar la palabra ‘trato’, más que la palabra ‘inversor’. Por lo tanto, el texto alienta a los tribunales a constatar que su análisis comparativo tome en cuenta el contexto regulatorio, además de la competencia basada en el mercado, al determinar la identidad de quienes se encuentran en circunstancias similares a las del demandante extranjero.” Énfasis en el original, citas internas omitidas).

⁷⁵⁰ Por ej., **Anexo CL-65**, *Archer Daniels Midland Co. c. Estados Unidos Mexicanos*, Caso CIADI N°ARB(AF)/04/05, Laudo, 21 de noviembre de 2007, párr. 196; **Anexo CL-35**, *Bayindir Insaat c. República Islámica de Pakistán*, Caso CIADI N° ARB/03/29, Laudo, 27 de agosto de 2009, párr. 399. Véase también Dolzer, Schreuer, Kriebaum, *Principles of International Investment Law* (3era ed. 2022), pág. 259.

⁷⁵¹ **Anexo CL-59**, *Pope & Talbot Inc. c. Gobierno de Canada*, CNUDMI, Laudo sobre los Méritos Fase II, 10 de abril de 2001, párr. 75.

⁷⁵² **Anexo RL-0196**, *Apotex Holdings Inc. and Apotex Inc. c. Estados Unidos de América*, Caso CIADI N°ARB(AF)/12/1, párr. 8.15 (cita intena omitida). [Traducción del Tribunal]

en el que se encuentra inmerso la actividad en cuestión⁷⁵³. Con respecto a este último aspecto, dos o más instituciones financieras pueden formar parte del mismo sector empresarial, pero las medidas en cuestión pueden haber sido tomadas en diferentes momentos y por ende encontrarse sujetas a diferentes reglamentaciones. Por tanto, el análisis de circunstancias similares debe ser partir de una revisión cuidadosa del marco regulatorio específico en el cual se llevó a cabo el trato en cuestión.

737. En este caso, tomando en cuenta todos estos factores, el Tribunal opina que el comparador más cercano al trato otorgado a la inversión de las Demandantes es el trato concedido a las inversiones de otros inversores de nacionalidad española *en el Banco Popular*, puesto que estas inversiones estaban sujetas al mismo régimen legal o requisitos regulatorios que las inversiones de las Demandantes y a las mismas medidas dentro del mismo marco temporal. Siendo este el caso, las Demandantes no alegaron que sus inversiones hayan recibido un trato menos favorable que las de los inversores españoles del Banco Popular. Estas no han hecho esta alegación por la sencilla razón de que las medidas contra las que están reclamando fueron aplicadas a todos los accionistas, cualquiera fuera su nacionalidad. Por esta razón, la investigación del Tribunal con respecto al TN podría finalizar aquí.
738. Dicho esto, incluso si el Tribunal fuera a analizar los comparadores presentados por las Demandantes para apoyar su reclamación con respecto al TN, los mismos no se encontrarían “en circunstancias similares” a las Demandantes ni del Banco Popular (en relación con Catalunya Banc y BNM), o bien la diferencia en el trato estaría justificada bajo las circunstancias (en el caso de Liberbank).
739. En primer lugar, Catalunya Banc y BNM se encontraban en situaciones claramente diferentes a la del Banco Popular, lo que implica que no es posible comparar el trato que se les dio a ellos con el trato que recibieron las Demandantes.
740. Concretamente, con respecto a Catalunya Banc, las Demandantes ponen el foco en la venta de ese banco y sostienen que el proceso de venta de Catalunya Banc fue más favorable que el del Banco Popular. Sin embargo, la venta de Catalunya Banc formó parte de una serie de medidas que adoptó el FROB a partir del año 2010, que involucraron inyecciones de capital, la conversión del capital en acciones y la venta de

⁷⁵³ **Anexo CL-292**, *Grand River Ltd. c. Estados Unidos de América*, CNUDMI, Laudo, 12 de enero de 2011, párr. 166.

esas acciones⁷⁵⁴. El FROB tuvo a disposición estas opciones como parte del marco regulatorio vigente en ese momento que permitía un mayor uso de los fondos públicos para rescatar a los bancos que experimentaran dificultades económico-financieras luego de la crisis financiera de 2007. Concretamente, bajo la Ley 9/2012, el FROB estaba obligado a desinvertir los instrumentos que había suscrito en un plazo de cinco años, a través de un proceso que aseguraba competitividad y una recuperación máxima de los fondos públicos inyectados por el FROB en la restructuración del banco⁷⁵⁵. Ese marco cambió de forma significativa en 2014-2015 con la adopción de la BRRD⁷⁵⁶, el cual formó parte de los esfuerzos de la UE y los Estados Miembro por evitar rescates públicos financiados por los contribuyentes. Fue ese nuevo marco que se aplicó a la crisis y posterior resolución del Banco Popular, y que impidió que el FROB tomara el mismo tipo de medidas que había implementado en relación con Catalunya Banc. Las diferencias temporales y regulatorias que afectaron el trato otorgado a Catalunya Banc y al Banco Popular no permiten realizar una comparación de los mismos a los fines del artículo III.

741. Además, las medidas con respecto al Catalunya Banc se llevaron a cabo en diferentes circunstancias fácticas a las que se aplicaron en torno a la resolución del Banco Popular. Como señalaron las autoridades competentes en el momento en 2013, el Catalunya Banc mantenía “niveles holgados de solvencia” y un “plan de negocio que le permit[ía] operar con absoluta normalidad con sus depositantes y clientes”⁷⁵⁷, lo que implicó que el FROB pudiera implementar un proceso común de venta. Esa situación

⁷⁵⁴ Véase **Anexo R-0031**, la Comisión Rectora del FROB aprueba la recapitalización de tres entidades de crédito, 30 de septiembre de 2011 (erróneamente fechada 30 de septiembre de 2001); **Anexo R-0099**, Resolución de 26 de diciembre de 2012 del FROB por la que se acuerda realizar las operaciones de reducción y aumento de capital de Catalunya Banc, S.A; **Anexo R-0100**, Resolución de 7 de junio de 2013 del FROB por la que se acuerda implementar acciones de gestión de instrumentos híbridos de capital y deuda subordinada en ejecución del Plan de Resolución de Catalunya Banc, pág. 44095.

⁷⁵⁵ **Anexo R-0213**, Ley 9/2012, 14 de noviembre de 2012, sobre la restructuración y resolución de entidades crediticias, artículo 31.4.

⁷⁵⁶ **Anexo RL-0139**, BRRD, 15 de mayo de 2014. La BRRD fue implementada en España en junio de 2015. Véase **Anexo RL-0214**, Ley 11/2015 sobre la recuperación y resolución de entidades de crédito y empresas de servicios de inversión, Boletín Oficial del Estado No. 146, 18 de junio de 2015.

⁷⁵⁷ **Anexo R-0106**, Nota de prensa del FROB, 4 de marzo de 2013 (“La entidad [Catalunya Banc] fue recapitalizada en el mes de diciembre, mantiene unos niveles holgados de solvencia y dispone de un plan de negocio que le permite operar con absoluta normalidad con sus depositantes y clientes”).

es totalmente diferente de la resolución de emergencia del Banco Popular, en la que el día anterior a la venta, el banco declaró que “sería incapaz de atender los depósitos de sus clientes” el día siguiente⁷⁵⁸ y fue declarado FOLTF.

742. Lo mismo ocurre con BNM. Las Demandantes afirman que “[p]ara BMN, el FROB le ayudó a buscar una fusión con Bankia el 27 de junio de 2017, [...] en la cual los accionistas de BMN fueron compensados con un intercambio justo de acciones en Bankia”⁷⁵⁹. Sin embargo, la fusión BNM-Bankia formó parte de un complejo proceso de reestructuración que constó de múltiples pasos iniciados en 2010 cuando el FROB inyectó capital tanto en Bankia como en BNM⁷⁶⁰, en un momento en que el marco previo a la BRRD permitía recurrir a fondos públicos para realizar el rescate de un banco⁷⁶¹. Como se señaló anteriormente⁷⁶², la BRRD fue adoptada en mayo de 2014 e implementada en España en junio de 2015, es decir, cinco años después de que el FROB realizará la primera inyección de capital en BMN. Una vez más, las diferentes circunstancias de BNM descartan la posibilidad de una comparación a efectos del artículo III.

⁷⁵⁸ **Anexo C-116**, Carta del Banco Popular al BCE, 6 de junio de 2017, pág. 2. del pdf. [Traducción del Tribunal]

⁷⁵⁹ Réplica, párr. 711. [Traducción del Tribunal] En su consideración del BNM, las Demandantes también sostienen que “había una variedad de instrumentos que se podrían haber utilizado para asistir y, en última instancia, salvar [al Banco Popular], incluyendo la ELA que [el Banco de España] confirmó que permitiría [al Banco Popular] sobrellevar su crisis de liquidez [...]”. Véase Réplica, párr. 714. Sin embargo, España nunca le concedió la ELA al BNM, lo que implica que es irrelevante la supuesta comparación en el trato dado a ambos bancos.

⁷⁶⁰ Véase en particular **Anexo R-0109**, Resolución del 27 de mayo de 2013 del FROB por la que se acuerda implementar acciones de gestión de híbridos de capital y deuda subordinada en ejecución del Plan de Resolución de Banco Mare Nostrum, S.A.; **Anexo R-0113**, Resolución de 16 de abril de 2013 del FROB por la que se acuerdan acciones de recapitalización y de gestión de instrumentos híbridos y deuda subordinada en BFA-Bankia; **Anexo R-0112**, Resolución de 26 de diciembre de 2012 del FROB por la que se acuerda realizar las operaciones de reducción y aumento de capital, y permuta de las letras del Tesoro en ejecución del Plan de Reestructuración de BFA-Bankia; **Anexo R-0114**, Resolución de 26 de diciembre de 2012 del FROB por la que se acuerda la emisión por Bankia, S.A. de instrumentos convertibles en acciones ordinarias de la entidad, en ejecución del Plan de Reestructuración de Grupo Banco Financiera y de Ahorros.

⁷⁶¹ Véase **Anexo R-0213**, Ley 9/2012, 14 de noviembre de 2012, sobre la reestructuración y resolución de entidades crediticias.

⁷⁶² Véase *supra* párr. 450 y n. 756.

743. Con respecto a Liberbank, el Tribunal coincide con las Demandantes en cuanto a que, en teoría, esta entidad podría servir de comparador con el Banco Popular, dado que ambos bancos se regían por el mismo marco jurídico con respecto a las restricciones de las ventas en corto, es decir, la medida que según las Demandantes se debió haber aplicado al Banco Popular. Sin embargo, como lo ha explicado el Tribunal anteriormente en el contexto del TJE, hubo razones suficientes para que la CNMV impusiera una prohibición a las ventas en corto de las acciones de Liberbank y no a las del Banco Popular. Cualquier trato diferenciado entre los dos bancos no estaba entonces injustificado a la luz de las circunstancias. Por ende, la reclamación de TN en relación con el trato dado por España a Liberbank no prospera por las mismas razones que la reclamación de TJE/no discriminación, puesto que se fundamenta en los mismos hechos.

744. En conclusión, España no vulneró el principio de TN según el artículo III del Tratado.

D. EXPROPIACIÓN

1. La posición de las Demandantes

745. Las Demandantes aseveran que la Demandada expropió su inversión en el Banco Popular. Si bien en un párrafo de su MdD las Demandantes señalan que “las acciones de la Demandada expropiaron *directa e indirectamente*”⁷⁶³ las inversiones de las Demandantes en el Banco Popular, no han ofrecido pruebas que sustenten su alegación de expropiación *directa*. De hecho, en sus escritos posteriores, las Demandantes se centraron exclusivamente en la “expropiación indirecta” o “progresiva”⁷⁶⁴.

746. Las Demandantes argumentan que una expropiación indirecta o progresiva es la interferencia encubierta o incidental de una inversión que priva al propietario, total o parcialmente, del uso o beneficio económico de su propiedad⁷⁶⁵. Incluso si un hecho en particular no constituye una acción expropiatoria, varios hechos tomados de manera

⁷⁶³ Memorial de Demanda, párr. 396 (énfasis añadido). [Traducción del Tribunal]

⁷⁶⁴ Ni la Réplica ni los escritos posteriores a la audiencia presentados por las Demandantes vuelven a hacer referencia a la “expropiación directa.”

⁷⁶⁵ Memorial de Demanda, párr. 395, en referencia al **Anexo CL-58**, *Metalclad Corp. c. Estados Unidos Mexicanos*, Caso CIADI ARB(AF)/97/1, Laudo, 30 de agosto de 2000, párr. 103.

conjunta pueden equivaler a una expropiación⁷⁶⁶. Según alegan las Demandantes, las siguientes medidas indirectamente expropiaron la inversión de las Demandantes en el Banco Popular: (i) los retiros de depósitos; (ii) las declaraciones públicas por parte de los funcionarios españoles y el hecho de que España no buscara restaurar la confianza de los depositantes en el Banco Popular; (iii) la suspensión ilícita de la ELA por parte de la Demandada; y (iv) la forma en que el FROB manejó la venta del banco a Santander⁷⁶⁷.

747. Las Demandantes aseguran además que la expropiación de su tenencia accionaria en el Banco Popular fue ilícita, dado que incumplió los requisitos del artículo V(1)⁷⁶⁸. Primero, las Demandantes no recibieron indemnización alguna⁷⁶⁹. En la opinión de las Demandantes, corresponde la indemnización, independientemente de que la medida impugnada se tome con una finalidad pública⁷⁷⁰. Segundo, estas no recibieron aviso al respecto, ni la oportunidad de ser escuchadas⁷⁷¹, ya que se enteraron de la venta del Banco Popular a Santander una vez que el FROB había cancelado sus acciones⁷⁷². Tercero, ordenar la resolución del Banco Popular fue una medida desproporcionada que carecía de finalidad pública. España podría haber usado otros instrumentos para impedir la quiebra del Banco Popular, por ejemplo, realizando declaraciones públicas

⁷⁶⁶ Memorial de Demanda, párr. 395, en referencia al **Anexo CL-69**, *Compañía del Desarrollo de Santa Elena, S.A. c. República de Costa Rica*, Caso CIADI N°. ARB/96/1, Laudo Final, 17 de febrero de 2000, párr. 76; **Anexo CL-10**, *Compañía de Aguas del Aconquija S.A. and Vivendi Universal S.A. c. República Argentina*, Caso CIADI N°ARB/97/3, Laudo, 20 de agosto de 2007, párrs. 7.5.31-34.

⁷⁶⁷ Memorial de Demanda, párrs. 393-404; Réplica, párrs. 773-786; C-PHB1, párrs. 212-224; C-PHB2, párrs. 94-97.

⁷⁶⁸ Memorial de Demanda, párrs. 401-404; Réplica, párrs. 778-786.

⁷⁶⁹ Memorial de Demanda, párr. 402; Réplica, párr. 783.

⁷⁷⁰ Réplica, párrs. 740-741, en referencia al **Anexo CL-296**, *Inmaris Perestroika Sailing Maritime Services GmbH y otros c. Ucrania*, Caso CIADI N°. ARB/08/8, Laudo, 1 de marzo de 2012, párr. 305; **Anexo CL-69**: *Compañía del Desarrollo de Santa Elena, S.A. c. República de Costa Rica*, Caso CIADI N°ARB/96/1, Laudo Final, 17 de febrero de 2000, párrs. 71-72; **Anexo RL-0190**, *Marion Unglaube c. República de Costa Rica*, párr. 205; **Anexo CL-311**, *Ampal-American Israel Corpág., EGI-Fund (08-10) Investors LLC, EGI-Series Investments LLC, BSSEMG Investors LLC y David Fischer c. República Árabe de Egipto*, Caso CIADI N° ARB/12/11, Decisión sobre Responsabilidad y Quantum, párrs. 184-185; **Anexo CL-312**, *Southern Pacific Properties (SPP) c. República Árabe de Egipto*, Laudo, 20 de mayo de 1992, párr. 158.

⁷⁷¹ Memorial de Demanda, párr. 403; Réplica, párr. 780; C-PHB1, párr. 220.

⁷⁷² Réplica, párr. 779.

positivas, concediendo la ELA o declarando una prohibición sobre las ventas en corto⁷⁷³. Además, la resolución del Banco Popular se llevó a cabo de manera discriminatoria⁷⁷⁴.

748. Por último, las Demandantes sostienen que España no puede invocar sus poderes de policía de Estado ni ninguna otra excepción en virtud de políticas públicas puesto que sus acciones y omisiones ilegítimas fueron arbitrarias, discriminatorias y desproporcionadas⁷⁷⁵.

2. La posición de la Demandada

749. España niega haber expropiado la inversión de las Demandantes. Alega que la participación accionaria de las Demandantes en el Banco Popular perdió valor debido al deterioro de su posición económico-financiero y mala gestión⁷⁷⁶.

750. España opina que una expropiación indirecta implica una privación significativa de una inversión, y no solamente una simple interferencia en los derechos de propiedad⁷⁷⁷. Más aún, para ser considerada parte de una “expropiación progresiva”, una acción debe tener carácter expropiatorio “ya sea individualmente o en estrecha combinación con otra acción”⁷⁷⁸. Asimismo, no corresponde el pago de una indemnización si se adopta una medida expropiatoria para fines públicos⁷⁷⁹.

⁷⁷³ C-PHB1, párr. 218.

⁷⁷⁴ C-PHB1, párr. 219.

⁷⁷⁵ Réplica, párr. 538, en referencia al **Anexo CL-277**, *Unglaube c. República de Costa Rica*, Caso CIADI N°. ARB/08/1 y Caso CIADI N°. ARB/09/20, Laudo, 16 de mayo de 2012, párr. 258, citado en Contestación de Demanda, párr. 803(g).

⁷⁷⁶ Contestación de Demanda, párrs. 1018-1078; Dúplica, párrs. 1342-1380; R-PHB1, párrs. 233-246; R-PHB2, párrs. 143-155.

⁷⁷⁷ Dúplica, párr. 1345; Contestación de Demanda, párrs. 1018-1021.

⁷⁷⁸ Dúplica, párr. 1345; Contestación de Demanda, párr. 1028, en referencia al **Anexo RL-0205**, *Biloune and Marine Drive Complex Ltd c. Ghana Investments Centre y el Gobierno de Ghana*, Ad hoc (CNUDMI), Laudo sobre Jurisdicción y Responsabilidad, 27 de octubre de 1989, párrs. 79-81.

⁷⁷⁹ Dúplica, párr. 1345; Contestación de Demanda, párr. 1028, en referencia al **Anexo RL-0205**, *Biloune and Marine Drive Complex Ltd c. Ghana Investments Centre y el Gobierno de Ghana*, CNUDMI, Laudo sobre Jurisdicción y Responsabilidad, 27 de octubre de 1989, párrs. 79-81.

751. La perspectiva de la Demandada es que ninguna de las acciones y omisiones citadas por las Demandantes fue expropiatoria⁷⁸⁰. En primer lugar, la mayoría de los retiros de depósitos fueron realizados por entidades privadas e individuos y no por entidades públicas⁷⁸¹. En segundo lugar, las declaraciones públicas de España, ya sea consideradas de manera individual o conjunta, no buscaban expropiar ni socavar el valor de las acciones de las Demandantes en el Banco Popular⁷⁸². En tercer lugar, España le entregó al Banco Popular € 3,8 mil millones de ELA, además de los € 23,2 mil millones de asistencia para la liquidez de operaciones monetarias que le había proporcionado anteriormente. En cualquier caso, el hecho de no concederle los € 9,5 mil millones de ELA fue justificado en vista de que el Banco Popular no pignoró suficiente garantía⁷⁸³. Por último, la resolución del banco fue ordenada por las autoridades de la UE. España no tenía la facultad de anular su decisión en virtud del Reglamento MUR. De cualquier manera, el FROB actuó de manera razonable con respecto a la gestión de la resolución del Banco Popular⁷⁸⁴.
752. España sostiene además que la resolución del Banco Popular no implicó una apropiación de la propiedad de las Demandantes, y, en todo caso, fue un ejercicio válido de sus poderes de policía, para los que no se requiere indemnización alguna. Como alternativa al procedimiento concursal⁷⁸⁵, la resolución del Banco no implicó la apropiación de la propiedad de las Demandantes. España opina que, si los procedimientos concursales no constituyen una expropiación⁷⁸⁶, tampoco ha de considerarse que la resolución de una institución financiera sea una expropiación⁷⁸⁷.

⁷⁸⁰ Contestación de Demanda, párrs. 1018-1078; Dúplica, párrs. 1342-1380; R-PHB1, párrs. 233-246; R-PHB2, párrs. 143-155.

⁷⁸¹ Contestación de Demanda, párr. 1031.

⁷⁸² Contestación de Demanda, párr. 1033; R-PHB2, párr. 148.

⁷⁸³ Contestación de Demanda, párrs. 1035-1036; R-PHB2, párr. 149.

⁷⁸⁴ Dúplica, párrs. 1365-1371; R-PHB2, párr. 150.

⁷⁸⁵ Contestación de Demanda, párr. 1043, en referencia al **Anexo RL-0139**, BRRD, párrs. 4-5.

⁷⁸⁶ Contestación de Demanda, párr. 1049, en referencia al **Anexo RL-0207**, *Luordo c. República Italiana*, Corte Europea de Derechos Humanos (Primera Sección), Solicitud N° 32190/96, Sentencia, 17 de julio de 2003, párr. 67.

⁷⁸⁷ Contestación de Demanda, párrs. 1059-1063, en referencia al **Anexo RL-0214**, Sentencias en Casos Consolidados *Ledra Advertising c. Comisión y BCE*, C-8/15 P, *Eleftheriou y Otros c. Comisión y BCE*, C-9/15 P, y *Theophilou c. Comisión y BCE*, C-10/15 P, Corte de Justicia de la Unión Europea, 20 de septiembre de 2016; **Anexo RL-0215**, *Dr. K. Chrysostomides*

753. En la alternativa de España, la resolución del Banco Popular fue un ejercicio legítimo de los poderes de policía de España⁷⁸⁸, dado que el banco estaba FOLTF. De no haber actuado la JUR de la manera que lo hizo, “a la mañana siguiente el banco [Popular] habría colapsado de manera caótica”, lo que habría ocasionado contagio en el sector bancario español⁷⁸⁹.

3. Análisis

754. El artículo V(1) del Tratado prevé:

“1. Ninguna Parte Contratante expropiará o nacionalizará una inversión, directa o indirectamente a través de medidas equivalentes a expropiación o nacionalización (“expropiación”), salvo que sea: (a) por causa de utilidad pública; (b) sobre bases no discriminatorias; (c) conforme al principio de legalidad; y (d) mediante el pago de una indemnización conforme al párrafo 2 siguiente”.

755. Puesto que las Demandantes sólo mencionaron brevemente la expropiación directa en su MdD y luego se enfocaron exclusivamente en la expropiación indirecta, el Tribunal interpreta que han abandonado su reclamación con respecto a que España expropió *directamente* sus inversiones. Incluso si la interpretación del Tribunal fuera incorrecta, la reclamación no ha sido suficientemente desarrollada, menos aún probada, dado que las Demandantes no han demostrado que España llevó a cabo una

& Co. LLC y Otros c. Consejo de la Unión Europea y Otros, Caso T-680/13, Corte General (Cuarta Cámara, Composición Extendida), 13 de julio de 2018, párr. 252; **Anexo RL-0216**, *Eleni Pavlikka Bourdouvali y Otros c. Consejo de la Unión Europea y Otros*, Caso T-786/14, Corte General (Cuarta Cámara, Composición Extendida), 13 de julio de 2018; **Anexo RL-0193**, *Marfin Investment Group c. República de Chipre*, Caso CIADI N° ARB/13/27, Laudo, 26 de julio de 2018, párr. 825.

⁷⁸⁸ Contestación de Demanda, párrs. 1053-1057, en referencia al **Anexo RL-0213**, *Sedco Inc c. National Iranian Oil Co. et al.*, Tribunal de Demandas Irán-Estados Unidos [IUSCT], Caso N°. 129 (Cámara Tres), Laudo No. ITL 55-129-3, 28 de octubre de 1985, *Tribunal de Demandas Irán-Estados Unidos [IUSCT]* (1985), pág. 20; **Anexo RL-0078**, *Chemtura Corporation c. Gobierno de Canadá*, Reglamento CNUDMI, Laudo, 2 de agosto de 2010, párr. 266; **Anexo CL-48**, *Saluka Investments B.V. c. República Checa*, CNUDMI, Laudo Parcial de fecha 17 de marzo de 2006, párrs. 262-278; **Anexo RL-0192**, *Renée Rose Levy De Levi c. República del Perú*, Caso CIADI N°. ARB/10/17, Laudo 26 de febrero de 2014, párrs. 475-478 (citando **Anexo RL-0009**, *S Suez, Sociedad General de Aguas de Barcelona S.A., y Vivendi Universal S.A. c. República Argentina*, Caso CIADI N° ARB/03/19 y *AWG Group c. República Argentina*, Caso CNUDMI, Decisión sobre Responsabilidad, 30 de julio de 2010, párr. 139).

⁷⁸⁹ Contestación de Demanda, párr. 1057.

apropiación formal de las inversiones de las Demandantes, como requiere habitualmente la noción de expropiación directa.

756. Por lo tanto, el Tribunal analizará la alegación de las Demandantes sobre expropiación *indirecta* o progresiva. En su C-PHB1, las Demandantes resumieron su reclamo de la siguiente manera:

“Los retiros efectuados por el gobierno de la Demandada, las declaraciones públicas perjudiciales, la no realización de declaraciones públicas positivas durante la escalada de la crisis de liquidez [del Banco Popular], y la repentina suspensión de la ELA constituyeron una expropiación progresiva que se cristalizó con la venta forzosa [del Banco Popular] a Santander en una subasta falsa, previamente coordinada que aniquiló el valor de las inversiones de las Demandantes”⁷⁹⁰.

757. Queda claro a partir de esta cita y de otros escritos que lo que plantean las Demandantes es que los actos y omisiones de España “perjudicaron progresivamente al Banco Popular” “cristalizándose” en la venta “forzada” a Santander⁷⁹¹. Para las Demandantes, las acciones que acumulativamente constituyeron una expropiación son los retiros de depósitos⁷⁹², las declaraciones públicas de España y el hecho de “no actuar para restablecer la confianza” de los depositantes⁷⁹³, la decisión de “retirar la ELA que solicitó el Banco Popular y que era elegible para recibir”⁷⁹⁴, la resolución y supuesta “orquestación del proceso de venta” y la “falsa subasta no competitiva del banco” que llevó a su adquisición por parte de Santander por € 1⁷⁹⁵.

758. Resulta, entonces, que las medidas que supuestamente constituyen una expropiación progresiva son también las que fueron invocadas para apoyar la reclamación del incumplimiento con el estándar de TJE. Siendo este el caso, el análisis del Tribunal puede ser relativamente breve, dado que cada una de estas acciones ya fue examinada en el contexto del TJE con la conclusión de que ninguna de ellas puede considerarse ilegítima, irrazonable o de otro modo contraria al estándar de TJE. Lo cierto es que, en una expropiación progresiva, las acciones individuales que constituyen la expropiación no tienen que ser expropiatorias en sí mismas, porque es la combinación de dichas acciones que resulta en una expropiación. Sin embargo, el Tribunal considera que una combinación de acciones legítimas no puede constituir, sin

⁷⁹⁰ C-PHB1, párr. 212. [Traducción del Tribunal]

⁷⁹¹ Memorial de Demanda, párrs. 396, 398.

⁷⁹² Memorial de Demanda, párr. 397.

⁷⁹³ Memorial de Demanda, párr. 397.

⁷⁹⁴ Memorial de Demanda, párr. 400.

⁷⁹⁵ Memorial de Demanda, párrs. 398-399. [Traducción del Tribunal]

más, una expropiación. En su análisis con respecto al TJE, el Tribunal consideró que ninguna de las acciones reclamadas puede ser válidamente impugnada. Por ende, es complicado ver cómo la suma de estas acciones podría constituir una “medida equivalente a la expropiación” dentro del significado del artículo V del Tratado.

759. Más específicamente, en relación con los retiros de depósitos, en su análisis del TJE el Tribunal concluyó que ni el Ministerio de Economía, ni el Banco de España, ni ningún otro órgano de la Demandada tenían la obligación de tomar medidas específicas para impedir que las agencias y municipalidades de España, así como otras entidades estatales retiren sus fondos de sus cuentas en el Banco Popular, siendo que tales retiros cumplían con los términos de los contratos de depósito.
760. A mayor abundamiento, si bien algunas de las declaraciones o falta de declaraciones de funcionarios españoles quizás hayan sido ambivalentes, ninguna de estas fue “provocativa”, “alarmante” o de otro modo inapropiada. El Tribunal ya distinguió las declaraciones en cuestión en este arbitraje de las que otros tribunales hallaron pertinentes para decidir que se había constituido una expropiación⁷⁹⁶, y explicó que las declaraciones de España no son de ningún modo comparables, ya sea en cuanto al tono o al contenido. Así también, el Tribunal señaló que las (no) declaraciones se encontraban dentro del periodo en que el (i) Banco Popular publicó los resultados de una auditoría interna de su cartera crediticia, que concluyó que las declaraciones financieras del Banco Popular en 2016 deberían ser “re-expresadas”⁷⁹⁷; (ii) varias agencias internacionales de calificación, incluyendo S&P y Moody’s, redujeron la calificación del Banco Popular⁷⁹⁸; (iii) el Banco Popular anunció que no se le pagarían dividendos a los accionistas y que era necesario buscar un incremento de capital, una

⁷⁹⁶ Véase *supra* 562-563.

⁷⁹⁷ **Anexo C-69**, Comisión Nacional Del Mercado De Valores, Hecho Pertinente del Banco Popular Español, S.A. (Registro N° 250244), 3 de abril de 2017.

⁷⁹⁸ **Anexo C-71**, Comisión Nacional Del Mercado De Valores, Hecho Pertinente del Banco Popular Español, S.A. (Registro N° 250535), 7 de abril de 2017; **Anexo R-0158**, Moody’s, “Moody’s rebaja las calificaciones de deuda senior no garantizada de Banco Popular a B1 y las calificaciones de depósitos a Ba3, perspectiva negativa, 21 de abril de 2017, disponible en https://www.moody.com/research/Moodys-downgrades-Banco-Populars-senior-unsecured-debt-ratings-to-B1--PR_365395; **Anexo C-77**, Comisión Nacional Del Mercado De Valores, Hecho Pertinente por el Banco Popular Español, S.A., 21 de abril de 2017.

venta privada, o una fusión⁷⁹⁹; (iv) se publicaron resultados trimestrales más bajos de lo previsto, que indicaban una pérdida de € 137 millones⁸⁰⁰; y (v) se dieron a conocer noticias sobre la “[v]enta urgente del Banco Popular [...] por riesgo de quiebra”⁸⁰¹. Es necesario tener en cuenta todos estos elementos al evaluar la caída del precio de las acciones del Banco Popular en la que se fundamentan las Demandantes para aseverar que hubo una “significativa privación” de sus inversiones.

761. Con respecto a la ELA, el Tribunal concluyó que España no abusó de la discrecionalidad de la que gozaba bajo el derecho español y de la UE al negarle la ELA adicional, además de los € 3,8 mil millones de ELA que de hecho *efectivamente* le concedió al Banco Popular (a pesar de que al Banco Popular no le correspondía recibir esos fondos). El Banco de España aprobó los desembolsos de ELA de hasta € 9,5 mil millones con la condición de que el Banco Popular ofreciera garantía suficiente para respaldar futuros desembolsos de ELA, cosa que no hizo el Banco Popular. El Tribunal no tiene otra opción más que rechazar la noción de que se pueda considerar responsable a un Estado de expropiación de una inversión por haberse negado a conceder financiación a un banco con dificultades financieras *cuando no se habían cumplido las condiciones jurídicas para el otorgamiento de tal financiación*.
762. Por último, con respecto a la resolución, existen múltiples razones por la que esta medida no implica una expropiación con arreglo al APPRI. La primera razón es que el

⁷⁹⁹ **Anexo R-0092**, BCE, Evaluación del Banco Popular Español como “Inviabile o a punto de serlo”, 6 de junio de 2017, párr. 7(b) y n. 3.

⁸⁰⁰ **Anexo C-79**, Comisión Nacional Del Mercado De Valores, Reporte Interino Financiero - Publications - Banco Popular; **Anexo C-5**, Banco Popular Español, S.A., Informe Trimestral; Contestación de Demanda, 428, en referencia al **Anexo R-0092**, BCE, Evaluación del Banco Popular Español como “Inviabile o a punto de serlo”, 6 de junio de 2017, párr. 7, nn. 5, 6; **Anexo R-0160**, FINANCIAL TIMES, T. Buck, *El Banco Popular de España informa pérdida de 137 millones de euros en el primer trimestre*, 5 de mayo de 2017; **Anexo R-0161**, FINANCIAL TIMES, T. Buck, Banco Popular informa pérdida en el primer trimestre; aparta 496 millones de euros para pérdidas inmobiliarias, 5 de mayo de 2017. Véase también Dúplica, párr. 219; en referencia al **Anexo C-5**, Banco Popular Español, S.A., Informe Trimestral, Primer Trimestre 2017, pág. 6.

⁸⁰¹ **Anexo C-80**, A. Marco, *Saracho encarga la venta urgente del Popular a JP Morgan y Lazard por riesgo de quiebra*, El Confidencial, 11 de mayo de 2017, traducido en **Anexo C-80 ENG**; **Anexo C-81**, Banco Popular, Informe Complementario para el Consejo del 6 de junio, 6 de junio de 2017, pág. 2, traducido en **Anexo C-81 ENG**.

BCE y la JUR, no España, fueron las entidades responsables de establecer que el Banco Popular estaba FOLTF y de ordenar su resolución.

763. Otra razón es que la resolución reviste un ejercicio válido de poderes de policía del Estado para el que no se requiere indemnización alguna. En efecto, el marco jurídico aplicable, que se refiere principalmente a la BRRD, plantea la resolución de un banco como alternativa a un procedimiento concursal y establece que la autoridad de resolución sólo puede ordenar la resolución si halla que el banco afectado está FOLTF⁸⁰². En otras palabras, el régimen de resolución establecido por la BRRD permite que la autoridad de resolución aplique medidas administrativas para reestructurar un banco al borde de la quiebra de manera más veloz que en un procedimiento concursal. Cabe señalar que la resolución permite preservar la continuidad de las funciones del banco y asegurar que los depositantes mantengan el acceso a sus fondos sin dificultad, al tiempo que se evita la amenaza a la estabilidad financiera y el riesgo de contagio a otros bancos.
764. Dadas las circunstancias, la resolución, ligada a la venta de los instrumentos de negocios, constituyó un ejercicio de facultades regulatorias para una finalidad legítima y urgente. Si una acción administrativa como la resolución del Banco Popular pudiera considerarse, sin más, una “medida equivalente a una expropiación”, se vería socavado el complejo marco jurídico sobre la recuperación y resolución de instituciones crediticias y las autoridades de resolución se verían impedidas o gravemente limitadas en el ejercicio de sus facultades. En la opinión del Tribunal, nada en el Tratado sugiere un resultado tan poco razonable.
765. Finalmente, a pesar de que las Demandantes alegan que la resolución fue el resultado de un plan “orquestado” para permitir que Santander absorba el Banco Popular, el Tribunal ya concluyó anteriormente que esta teoría carece de sustento probatorio. Adicionalmente, las Demandantes no han probado que España haya actuado de manera inapropiada al organizar y llevar a cabo la subasta que llevó a la adquisición del Banco Popular por parte de Santander.
766. En conclusión, ninguna de las acciones objeto de las reclamaciones de las Demandantes es de naturaleza expropiatoria ni puede constituir un elemento de una expropiación progresiva. Por lo tanto, ya sea que se considere en aislamiento o en combinación, las medidas impugnadas no constituyen “medidas equivalentes a una

⁸⁰² Véase **Anexo RL-0139**, BRRD, Anexo, artículo 32(1).

expropiación” en el sentido d el artículo V del Tratado. Se desestima, entonces, la reclamación por expropiación.

E. CONCLUSIÓN SOBRE RESPONSABILIDAD

767. Por las razones expuestas en las secciones anteriores, el Tribunal concluye que la Demandada no ha violado los estándares del Tratado invocados por las Demandantes. En consecuencia, se prescindirá de considerar la cuestión de *quantum*.

VII. COSTAS

A. LA POSICIÓN DE LAS DEMANDANTES

768. Las Demandantes solicitan que las costas que han incurrido sean asumidas enteramente por la Demandada⁸⁰³. Con base en su escrito sobre costas, las Demandantes incurrieron en costas por un monto de a € 13.616.154,30, excluyendo los adelantos pagados por honorarios y gastos del Tribunal y los honorarios administrativos de la CPA⁸⁰⁴.

769. Para las Demandantes, si bien el artículo 42(1) del Reglamento CNUDMI establece que las costas del arbitraje deben ser asumidas en principio por la parte vencida, el Tribunal pueda considerar las circunstancias del caso y en particular la conducta procesal de las partes⁸⁰⁵.

770. Las Demandantes argumentan que la Demandada debería asumir todas las costas por haber demorado innecesariamente el arbitraje y desplegado conductas obstructivas que interfirieron con los derechos de las Demandantes e incrementaron innecesariamente sus costas⁸⁰⁶.

771. Señalan que la Demandada intentó descalificar al árbitro Park con base en alegaciones sin mérito relacionadas con compromisos previos de los representantes de las Demandantes. Asimismo, debido a una supuesta demora de un minuto en la presentación del Memorial de Demanda de las Demandantes, España solicitó terminar el procedimiento. Con respecto a la fase de exhibición de documentos, la Demandada

⁸⁰³ C-Presentación de Costas, párr. 2.

⁸⁰⁴ C-Presentación de Costas, párr. 1 (es decir, € 14.296.154,30 menos € 680.000,00 abonados como adelanto de las costas del arbitraje el 18 de febrero de 2022).

⁸⁰⁵ C-Presentación de Costas, párr. 2.

⁸⁰⁶ C-Presentación de Costas, párr. 2.

se negó a exhibir los documentos que ordenó el Tribunal y “siguió fundamentándose en una justificación que el Tribunal rechazó en varias ocasiones, llevando a demoras extensas e innecesarias en el proceso de divulgación”. Por último, en varias ocasiones entre mayo y junio de 2020 la Demandada solicitó la suspensión del procedimiento “debido al deceso del Sr. Ruiz Sacristán mientras sus herederos buscaban solucionar algunos asuntos administrativos difíciles”⁸⁰⁷.

772. Como consecuencia de las “tácticas dilatorias” de la Demandada, las Demandantes sostienen que se vieron obligadas a incurrir en gastos adicionales significativos, y que el procedimiento se prolongó innecesariamente⁸⁰⁸.

B. LA POSICIÓN DE LA DEMANDADA

773. La Demandada solicita un laudo sobre costas, a la luz del artículo 42 del Reglamento CNUDMI, que ordene que las Demandantes asuman las costas del arbitraje, así como los costos de representación legal incurridos por la Demandada. En virtud de lo expuesto en su escrito de costas, España incurrió en cotas por un monto de € 12.021.894,08, excluyendo los adelantos pagados para cubrir las costas y honorarios del Tribunal y los honorarios administrativos de la CPA⁸⁰⁹.

774. La Demandada sostiene que, con arreglo al artículo 42 (1) del Reglamento CNUDMI, el Tribunal goza de amplia discrecionalidad para asignar costas entre las Partes, tanto en relación con los costos procesales como con los costos incurridos por las partes⁸¹⁰. Señala, además, que el Tratado guarda silencio sobre la manera de asignar las costas⁸¹¹.

775. España asevera que, entre otros factores, los tribunales arbitrales por lo general asignan las costas con base en la medida de éxito obtenido por una parte con respecto a sus demandas y argumentos. Al respecto, esta plantea que durante el transcurso de este procedimiento ha probado extensamente que “(i) el Tribunal carece de jurisdicción sobre las reclamaciones de las Demandantes, (ii) no ha incumplido en modo alguno

⁸⁰⁷ C-Presentación de Costas, párr. 3.

⁸⁰⁸ C-Presentación de Costas, párr. 3.

⁸⁰⁹ R-Presentación de Costas, párr. 1 (es decir, € 12,701,894.08 menos € 680.000,00 abonados como adelanto de las costas del arbitraje el 18 de febrero de 2022).

⁸¹⁰ R-Presentación de Costas, párrs. 2-3.

⁸¹¹ R-Presentación de Costas, párr. 2.

con el APPRI, y (iii) las Demandantes no tienen derecho a compensación alguna⁸¹². En consecuencia, la Demandada mantiene que nunca se le debería haber impuesto la carga y las costas involucradas para defenderse, y en razón de esto solicita que el Tribunal ejerza su amplia discrecionalidad para adjudicar costas a su favor⁸¹³.

776. La Demandada asevera asimismo que, en caso de que prevaleciera España en el arbitraje, “tendrá derecho a ser resarcida por todas sus costas con base en una compensación plena”, en cuyo caso se habría de ordenar a las Demandantes “a pagar el monto de € 12.701.894,08 con más una tasa razonable de interés a partir de la fecha en que incurrieron estas costas hasta la fecha de su pago efectivo”⁸¹⁴.
777. Dada la alternativa de que el Tribunal de lugar a las reclamaciones, la Demandada asevera que no se le debe ordenar asumir las costas de las Demandantes, en razón de que el caso involucró “diversas cuestiones procesales y jurídicas complejas, que la Demandada abordó de manera profesional y efectiva”⁸¹⁵.
778. Finalmente, postula que, si el Tribunal decide ordenar a la Demandada pagar las costas incurridas por las Demandantes, solamente deberían considerarse las costas razonablemente incurridas en relación con el arbitraje, conforme al artículo 40 (e) y el artículo 42 del Reglamento CNUDMI. Por ende, la Demandada se reservó el derecho de solicitar el permiso del Tribunal para presentar un escrito con respecto al Escrito sobre Costas de las Demandantes y su justificación y razonabilidad⁸¹⁶.

C. DISCUSIÓN

1. Costas del arbitraje en virtud del artículo 40 del Reglamento CNUDMI

779. El artículo 40(1) del Reglamento CNUDMI establece la facultad del Tribunal de fijar las costas de la siguiente forma:

“El tribunal arbitral fijará las costas del arbitraje en el laudo final y, si lo considera adecuado, en cualquier otra decisión.”

⁸¹² R-Presentación de Costas, párr. 4. [Traducción del Tribunal]

⁸¹³ R-Presentación de Costas, párr. 5.

⁸¹⁴ R-Presentación de Costas, párrs. 5, 14. [Traducción del Tribunal]

⁸¹⁵ R-Presentación de Costas, párr. 6.

⁸¹⁶ R-Presentación de Costas, párr. 7.

780. El artículo 40(2) del Reglamento CNUDMI especifica las categorías de gastos comprendidas en las “costas del arbitraje” en los siguientes términos:

“El término “costas” comprende únicamente lo siguiente:

(a) Los honorarios del tribunal arbitral, que se indicarán por separado para cada árbitro y que fijará el propio tribunal de conformidad con el artículo 41;

(b) Los gastos de viaje y otras expensas razonables realizadas por los árbitros;

(c) El costo razonable del asesoramiento pericial o de cualquier otra asistencia requerida por el tribunal arbitral;

(d) Los gastos de viaje y otras expensas razonables realizadas por los testigos, en la medida en que dichos gastos y expensas sean aprobados por el tribunal arbitral;

(e) Los costos jurídicos y de otro tipo ocasionados a las partes por el procedimiento arbitral y solo en la medida en que el tribunal arbitral decida que el monto de esos costos es razonable;

(f) Cualesquiera honorarios y gastos de la autoridad nominadora, así como los honorarios y gastos del Secretario General de la CPA.”

781. De esta manera, el artículo 40(2) reconoce tres amplias categorías de costas y gastos: (i) “Costas del Tribunal” que comprenden los honorarios y gastos del Tribunal Arbitral y el Secretario; (ii) “Costas de cada Parte” que comprenden costes legales y otros costes incurridos por las Partes; y (iii) “Costos Administrativos” que aquí comprenden los honorarios y gastos del CPA, incluyendo en relación con audiencias y otros gastos.

2. Adelantos sobre Costas

782. Al inicio del arbitraje, las Partes abonaron un primer adelanto de € 150.000 cada una, es decir, un total de € 300.000, con arreglo al párrafo 51 del Acta de Constitución. En abril de 2021, las Partes abonaron un segundo adelanto de € 180.000 cada una, es decir, un total de € 360.000. En agosto de 2021, las Partes abonaron un tercer adelanto de € 200.000, cada una es decir, un total de € 400.000. En noviembre de 2021 y enero de 2022, respectivamente, las Partes abonaron un cuarto adelanto de € 150.000, cada una es decir, un total de € 300.000. Por último, en enero y febrero de 2023, respectivamente, las Partes abonaron un quinto y final adelanto de € 75.000, cada una es decir, un total de € 150.000. Por ende, el total del adelanto abonado por las Partes asciende a € 1.510.000 (€ 755.000 cada una).

3. Costas del Tribunal y Costos Administrativos

783. Durante el curso del procedimiento, los miembros del Tribunal invirtieron colectivamente un total de 1.596,4 horas, según el siguiente detalle: el Prof. Park, 354,5 horas; el Sr. Mourre, 420,9 horas; y la Prof. Kaufmann-Kohler, 821 horas. En el Acta de Constitución, se acordó que el tiempo del Tribunal sería remunerado según una tarifa horaria de € 550 excluyendo IVA, si correspondiese.
784. Por su parte, el Secretario del Tribunal invirtió un total de 748,50 horas. En el Acta de Constitución, se acordó que el Secretario sería remunerado según una tarifa horaria de € 300 excluyendo IVA, si correspondiese.
785. Por consiguiente, el importe total de honorarios del Tribunal y del Secretario (excluyendo IVA) asciende a € 1.102.575,00.
786. El Tribunal y el Secretario han incurrido en gastos por un monto de € 5.820,13.
787. Adicionalmente, los honorarios de la CPA por la administración del caso y sus servicios de registro ascienden a € 131.679,00.
788. Otros costos, relacionados en particular con costos relativos a las audiencias, costes de TI, servicios de comida, servicios de transcripción, interpretación, telecomunicaciones, gastos de mensajería, comisiones bancarias, impresión y suministros de oficina, así como, así como la traducción del Laudo, ascienden a € 194.605,74.
789. Por consiguiente, los costos totales del procedimiento ascienden a € **1.434.679,87**, según el siguiente desglose:

Honorarios del Tribunal y Secretario	€	1.102.575,00
Gastos del Tribunal y Secretario	€	5.820,13
Honorarios de CPA	€	131.679,00
Costes Administrativos	€	194.605,74
<hr/>		
Costas Totales	€	1.434.679,87

790. Por tanto, sujeto a cualquier trabajo adicional que pueda tener que realizarse en relación con posibles solicitudes de expurgación de conformidad con la sección 39 del Acta de Constitución, el total de costas del procedimiento asciende a € 1.434.679,87. De conformidad con en el artículo 43(5) del Reglamento CNUDMI, la CPA proveerá a

las Partes un estado de cuentas del caso, una vez transcurrido el período de 30 días previsto bajo los artículos 37 a 39 sin que se haya recibido ninguna solicitud, o haya finalizado el trabajo relacionado con cualquier recurso post-laudo en virtud de los artículos 37 a 39, o haya finalizado el trabajo relacionado con las posibles solicitudes de expurgación, lo que sea que ocurra más tarde. Todos los costos del arbitraje relacionados con las posibles solicitudes de expurgación se repartirán en partes iguales entre las Partes y cada Parte cubrirá sus propios honorarios legales al respecto. La CPA reembolsará a las Partes cualquier saldo no utilizado. Dado que las Partes depositaron la cantidad total de € 1.510.000, el saldo actual asciende a € 75.320,13.

4. Asignación de las Costas del Arbitraje

791. El artículo 42 del Reglamento CNUDMI establece el estándar en base al cual el Tribunal debe determinar la asignación de las categorías de costas detalladas anteriormente:

“1. Las costas del arbitraje serán a cargo de la parte vencida o las partes vencidas. Sin embargo, el tribunal arbitral podrá prorratear cada uno de los elementos de estas costas entre las partes si decide que el prorrateo es razonable, teniendo en cuenta las circunstancias del caso.

2. El tribunal fijará en el laudo final o, si lo estima oportuno, en otro laudo, la suma que una parte pueda tener que pagar a otra a raíz de la decisión sobre la asignación de las costas.”

792. Por ende, la primera oración del artículo 42(1) del Reglamento CNUDMI dispone que “en principio”⁸¹⁷ las costas del arbitraje serán a cargo de la parte vencida. La segunda oración del artículo 42(1) otorga autoridad al Tribunal para prorratear las costas entre las Partes si, teniendo en cuenta las “circunstancias del caso”, decide que tal prorrateo es “razonable”.

793. El Tribunal comienza con el resultado del arbitraje. Las Demandantes en general han prevalecido en cuanto a la jurisdicción y admisibilidad, puesto que la mayoría de las objeciones de España fueron rechazadas. Sin embargo, la Demandada ha prevalecido en cuanto a la responsabilidad, siendo, por ende, en definitiva, la Parte vencedora.

⁸¹⁷ Véase la versión en inglés de la primera oración del artículo 42(1) del Reglamento CNUDMI, que dispone que: “[t]he costs of the arbitration shall *in principle* be borne by the unsuccessful party or parties” (énfasis añadido), mientras que la versión en español reza como sigue: “[l]as costas del arbitraje serán a cargo de la parte vencida o las partes vencidas”, sin incluir “en principio”, el equivalente de “in principle”.

794. Por consiguiente, tomando en cuenta sólo el resultado de las reclamaciones y defensas, el Tribunal habría de determinar que las Demandantes deberían asumir la totalidad de las costas del procedimiento, y el 70% de los honorarios legales de la Demandada y otros gastos.
795. Siendo este el caso, teniendo en cuenta la segunda oración del artículo 42(1), el Tribunal ha revisado si existen otras circunstancias, en particular la conducta procesal de las Partes, que justificaran una asignación diferente de las costas. Al hacerlo, llega a la conclusión de que, si bien ambas Partes en general han conducido este procedimiento de manera profesional y efectiva en cuanto a costos, en algunas ocasiones la Demandada contribuyó innecesariamente al incremento de las costas del arbitraje. Por ejemplo, el 12 de septiembre 2019, la Demandada solicitó que el arbitraje fuera terminado debido a una demora de *un minuto* por parte de las Demandantes en la presentación de su Memorial de Demanda⁸¹⁸. Además, la Demandada realizó numerosas solicitudes con respecto a la sucesión del Sr. Ruiz Sacristán, sugiriendo incluso que quizás fuera necesario suspender el arbitraje⁸¹⁹, a pesar de que las Demandantes habían presentado aclaraciones adecuadas con respecto a las dificultades administrativas que enfrentaban los herederos del Sr. Ruiz Sacristán en razón su sucesión. Tomando en cuenta esta conducta, el Tribunal concluye que las Demandantes deberán asumir el 60% (en lugar del 70%) de los honorarios y costas legales de la Demandada, manteniéndose inalterada la asignación de costas detallada en el párrafo precedente. Por tanto, las Demandantes deberán pagar a la Demandada € 7.213.136,44 en concepto de costos y gastos legales y € 717.339,93 en concepto de costos del arbitraje, cuyo pago fue adelantado por las Partes en mitades.
796. Con arreglo al artículo 40(2)(e) del Reglamento CNUDMI, el Tribunal ha revisado los montos de las costas reclamadas por cada Parte. Ambos lados han incurrido en costas

⁸¹⁸ Véase el escrito presentado por la Demandada "Moción para la Justificación de la presentación tardía del Memorial de Demanda por las Demandantes y, si no fuera debidamente justificada, la finalización del procedimiento arbitral" del 12 de septiembre de 2019; Comentarios de las Demandantes, 18 de septiembre de 2019; carta del Tribunal, 23 de septiembre de 2019, pág. 2 (denegando la solicitud de la Demandada y recordando a las Partes que "al evaluar las costas del procedimiento, tomará en cuenta la conducta procesal de las Partes, y en particular si tal conducta demoró el proceso o aumentó las costas de forma innecesaria").

⁸¹⁹ Véase la comunicación de la Demandada del 26 de mayo de 2022 y su carta del 1 de junio de 2020 (en referencia *inter alia* a la sección (2) del artículo 1072c del Código de Procedimiento Civil neerlandés).

ciertamente considerables. Sin embargo, este procedimiento fue sumamente complejo e involucró múltiples Demandantes, numerosos hechos, muchas cuestiones procesales, además de temas complicados a nivel jurídico, regulatorio y de quantum, por lo que parecería que las costas incurridas son proporcionales a la complejidad de la controversia y los significativos intereses en juego. El Tribunal señala además que ambas Partes han incurrido en costas que se encuentran en líneas generales dentro del mismo rango.

797. La Demandada ha solicitado también intereses sobre las costas asignadas. Esta solicitud fue hecha inicialmente en su Memorial de Contestación de Demanda⁸²⁰ y repetida en los escritos ulteriores de la Demandada. Las Demandantes no han objetado el principio que el Tribunal pueda ordenar el pago de intereses sobre las costas otorgadas. El Tribunal considera que, con el objeto de reconocer el valor temporal del dinero, las Demandantes deben pagar intereses sobre las costas asignadas. Recientes tribunales de inversión también han asignado intereses sobre las costas⁸²¹.
798. La siguiente pregunta a abordar es la tasa de interés a devengar. La Demandada no ha hecho comentarios al respecto. En el contexto de los intereses sobre las cantidades principales reclamadas, las tasas de interés propuestas por las Partes oscilaron entre 0,85% (según la Demandada) y 8% (según las Demandantes). Sobre esta base, el Tribunal considera que los intereses sobre las costas asignadas se computarán a una tasa razonable utilizada en los mercados financieros, para lo cual utilizará el interés compuesto EURIBOR a 3 meses devengado anualmente, y el interés comenzará a computarse a los 30 días a partir de la fecha de emisión de este laudo.
799. Finalmente, en sus escritos de costas las Demandantes no hacen mención de ningún arreglo interno para un escenario en el cual se asumiría jurisdicción solo respecto de algunas de ellas o solo alguna de ellas resultarían exitosas en el fondo. Siendo este el caso, como las Demandantes han presentado este reclamo de una manera agregada, el Tribunal considera que resulta apropiado dejar que las Demandantes realicen

⁸²⁰ Contestación de Demanda, párr. 1196(d).

⁸²¹ Véase por ej., *Deutsche Telekom AG c. República de la India*, Laudo Final, 27 de mayo de 2020, párr. 356; *Casinos Austria International GmbH y Casinos Austria Aktiengesellschaft c. República Argentina*, Caso CIADI N° ARB/14/32, Laudo, 5 de noviembre de 2021, párr. 610.

cualquier determinación relevante acerca de la distribución de las costas entre ellas de acuerdo con sus arreglos internos, de existir, o de cualquier otra manera.

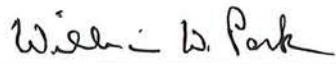
VIII. DECISIÓN

800. Por las razones mencionadas anteriormente, el Tribunal decide lo siguiente:

- a. Sujeto a los sub-párrafos (b), (c), y (d) siguientes, el Tribunal tiene jurisdicción sobre la actual controversia entre cada una de las Demandantes y el Reino de España y las reclamaciones presentadas son admisibles;
- b. El Tribunal carece de jurisdicción sobre las controversias entre el Reino de España y Alejandra Rojas Velasco, Georgina Rojas Velasco, Isabel Rojas Velasco y María Rojas Velasco;
- c. El Tribunal carece de jurisdicción con respecto a controversias derivadas de retiros de depósitos no relacionados con actos u omisiones de la Demandada en el ejercicio de sus facultades soberanas;
- d. El Tribunal carece de jurisdicción sobre las controversias derivadas de los retiros de depósitos de parte del público producidos en 2015 y 2016 en la medida que estos retiros fueron de fecha anterior a las inversiones de las Demandantes;
- e. La Demandada no incumplió los artículos III, IV y V del Tratado;
- f. Las Demandantes deberán pagar al Reino de España la suma de € 717.339,93 como reembolso de las costas del arbitraje, más un interés compuesto EURIBOR a 3 meses, devengado anualmente, que comenzará a computarse a los 30 días a partir de la fecha de emisión de este laudo hasta que se haya realizado el pago en su totalidad;
- g. Las Demandantes pagarán al Reino de España la suma de € 7.213.136,44 como contribución a los honorarios legales y demás gastos incurridos en razón de este arbitraje, más un interés compuesto EURIBOR a 3 meses, devengado anualmente, que comenzará a computarse a los 30 días a partir de la fecha de emisión de este laudo hasta que se haya realizado el pago en su totalidad;
- h. Todas las demás reclamaciones y solicitudes son desestimadas.

Sede del Arbitraje: La Haya, Países Bajos

Fecha: 13 de marzo de 2023



Prof. William W. Park

Árbitro



Mr. Alexis Mourre

Árbitro



Prof. Gabrielle Kaufmann-Kohler

Presidenta