



**MAESTRÍA EN RELACIONES Y NEGOCIACIONES INTERNACIONALES  
CICLO 2006/2007  
TRABAJO DE DISERTACIÓN FINAL**

**“La Regulación de las Inversiones Extranjeras en la Argentina (1853-2008):  
Evolución, actualidad y perspectiva internacional”.**

**Autor: Nicolás Marcelo Perrone  
Directora: Profesora Diana Tussie  
Buenos Aires, abril de 2010**

**La Regulación de las Inversiones Extranjeras en la Argentina (1853-2008):  
Evolución, actualidad y perspectiva internacional.**

<b>Introducción</b>	<b>5</b>
i. Importancia de las inversiones extranjeras.	5
ii. Perspectivas iniciales, objetivos y plan de trabajo.	7
<b>Capítulo I: Conceptos centrales:</b>	<b>9</b>
I.1. Concepto de inversión extranjera.	9
I.1.1. Concepto económico de inversión.	10
I.1.2. Inversión extranjera: ¿directa o de cartera?	11
I.1.3. Concepto jurídico de inversión.	13
I.1.4. Revisión del concepto jurídico de inversión.	16
I.1.5. La calificación de una inversión como extranjera.	18
I.1.6. Análisis conjunto de los conceptos económicos y jurídicos.	18
I.2. Aproximación al concepto de admisión y establecimiento	20
I.2.1. Implicancias económicas y políticas de la admisión y el establecimiento.	21
I.2.2. Tendencias y alternativas para la regulación de la admisión y el establecimiento en el derecho internacional.	23
I.2.3. Tendencias y alternativas para la regulación de la admisión y el establecimiento en leyes nacionales.	26
I.3. Transferencia de fondos.	28
I.3.1. Estabilidad macroeconómica, movimientos de capitales e IE.	29
I.3.2. La transferencia de fondos en el derecho internacional.	30
I.3.2.a. Convenio Constitutivo del FMI.	31
I.3.2.b. Códigos de liberalización de la OCDE.	32
I.3.2.c. El GATS.	32
I.3.2.d. Los tratados bilaterales de inversiones.	33
I.3.3. Reflexiones respecto de las cláusulas sobre transferencia de fondos.	34
I.4. Solución de controversias sobre inversiones extranjeras.	35
I.4.1. Repaso histórico de la solución de controversias en IE.	36
I.4.2. La solución de controversias en los TBIs.	40
I.4.3. Deficiencias del actual sistema de solución de controversias relativas a IE.	43
<b>Capítulo 2: La inversión extranjera en la Argentina (1853-1976)</b>	<b>45</b>
II.1. El proyecto de organización nacional (1853-1930).	45
II.1.1. El proyecto de la Constitución Nacional de 1853.	46

II.1.2. El proyecto en ejecución.	47
II.1.3. Reflexiones respecto del período 1853-1930.	49
II.2. La regulación de la inversión extranjera (1930-1976).	49
II.2.1. El período 1930-1953.	50
II.2.2. El período de las leyes 14.222 y 14.780 (1953-1970).	52
II.2.2.a El sistema de la ley 14.222.	52
II.2.2.b La vuelta al sistema de libertad cambiaria.	53
II.2.2.c El sistema de la ley 14.780.	54
II.2.2.d La ley de hidrocarburos 17.319 y el tratado de garantía de inversiones norteamericanas.	55
II.2.2.e El ingreso al Fondo Monetario Internacional.	56
II.2.2.f Modificaciones al régimen cambiario 1964-1970.	56
II.2.3. Las leyes 18.587, 19.151 y 20.557 (1970-1976).	56
II.2.3.a. Las leyes 18.587 y 19.151.	57
II.2.3.b La ley 20.557.	58
II.2.3.c El debate en torno a la ley 20.557.	60
II.2.3.d El contexto de la ley 20.557.	61
<b>Capítulo III: La inversión extranjera en la Argentina (1976-2007).</b>	<b>63</b>
III.1. Las leyes 21.382 y 22.208 (1976-1983).	64
III.1.1. La ley 21.382.	64
III.1.1.a Principios generales.	65
III.1.1.b Admisión, establecimiento y seguimiento.	65
III.1.1.c Registro.	67
III.1.1.d Transferencia de fondos.	68
III.1.1.e Solución de controversias.	69
III.1.2. La ley 22.208.	70
III.1.3. El ámbito internacional.	73
III.2. La crisis de la deuda y los flujos de inversiones (1983-1989).	73
III.2.1. Control de cambios y restricción de transferencias al exterior.	74
III.2.2. Conversión de deuda externa en inversión extranjera directa.	75
III.2.3. Acuerdos internacionales.	76
III.3. Liberalización y protección: una nueva política (1989-2002).	77
III.3.1. La reforma de la ley 21.382 y el nuevo régimen de inversiones extranjeras.	79
III.3.2. Las nuevas normas internacionales sobre inversión extranjera.	80
III.3.2.a. La OMC y las inversiones: GATS, TRIMs y ASCM.	80

III.3.2.b. Los TBIs: El tratamiento y la protección de las inversiones.	81
III.3.2.c. La OCDE y las inversiones extranjeras.	84
III.3.2.d. El Mercosur y las inversiones extranjeras.	85
III.3.3. Análisis global de las obligaciones internacionales asumidas por la Argentina.	85
III.3.3.a. Concepto de inversión e inversor.	86
III.3.3.b. Admisión y establecimiento.	88
III.3.3.c. Transferencia de fondos.	88
III.3.3.d. Solución de controversias.	90
III.4. La crisis de 2001-2002 y sus consecuencias posteriores:	
¿una vuelta al control de las inversiones extranjeras?	91
III.4.1. El rol del Banco Central de la República Argentina.	92
III.4.1.a. El control de transferencias de fondos al exterior.	92
III.4.1.b. El sistema de información y control de ingreso y egreso de divisas.	94
III.4.2. La reforma del marco regulatorio de servicios públicos y la solución internacional de controversias sobre inversiones.	95
<b>IV. Conclusiones</b>	<b>96</b>
<b>Bibliografía</b>	<b>100</b>

## **La Regulación de las Inversiones Extranjeras en la Argentina (1853-2008): Evolución, actualidad y perspectiva internacional.**

Nicolás Marcelo Perrone

### **Introducción**

#### i. Importancia de las inversiones extranjeras.

La actual economía global es producto de avances tecnológicos y de la liberalización de los mercados domésticos (Dunning & Lundan 2008, pp. 742-758; Gilpin 2001, p.5). Los principios fundacionales de la globalización son el libre comercio, el libre movimiento de capitales, y la libertad de establecimiento en países extranjeros. Una fuerza que alimenta la economía global es la inversión extranjera (IE), dado que la liberalización y la desregulación permitieron un fenomenal aumento de sus flujos, y también estimularon el desarrollo de herramientas legales para su promoción y protección (Cremades & Cairns 2004, p. 325). Por esta razón, la inversión extranjera es un factor de suma importancia tanto para países desarrollados como en desarrollo.

Los flujos de inversión extranjera directa (IED), es decir aquellos de larga duración y vinculados al control del emprendimiento, alcanzaron en el año 2006 USD 1.3 billones, un incremento sustancial respecto de los USD 946 mil millones del año 2005 (muy cerca del pico de USD 1.4 billones del año 2000). Su crecimiento en términos absolutos y comparativos es importante, en 1982 la IED apenas alcanzaba USD 59 mil millones y representaba sólo el 2,25 % del total del capital fijo formado en el mundo, veinticuatro años después (2006) estos flujos representan el 12,67 % de ese total (UNCTAD 2007a, p. 9). Incluso, desde comienzos de la década de 1980 el volumen mundial de IED viene creciendo más que el comercio internacional, el cual, a su vez, aumenta más que el producto (Kosacoff, López & Pedrazzoli 2007, p. 5). Los flujos de IED tienen un correlato, evidente, con las etapas de liberalización económica (1880-1914) y (1944 hasta la actualidad) (Dicken 2007, p. 37). Cuanto más han caído las barreras a la circulación de bienes y capitales, mayor ha sido el crecimiento de la IED. En ese sentido, la década de los noventa ha sido testigo de un fuerte crecimiento en los flujos de IED en todo el mundo.

Estos flujos se distribuyen de la siguiente manera: dos tercios de la IED en 2006, USD 857 mil millones, fueron dirigidos a países desarrollados (PD), lo que implica un aumento del 45 %, en comparación con 2005. Mientras que USD 379 mil millones se distribuyeron

entre los países en desarrollo (PED), lo que significó un aumento más modesto, de alrededor del 21 % en relación con el año anterior. Si bien estas cifras marcan una notoria diferencia entre los PD y los PED, debe remarcarse que, luego del máximo del año 2000 (flujos por USD 1.4 billones), fueron las economías en desarrollo las que relativamente menos participación perdieron y más rápidamente se recuperaron. En 2002 perdieron sólo un tercio de aquel record, cuando los PD vieron reducida su cuota de flujos de IED a menos de la mitad. En términos comparativos, tomando como base el año 2000, los PED han aumentado sus flujos de IED en más de un tercio de USD 256 mil millones a los referidos USD 379 mil millones. Los PD, por el contrario, aún están lejos de los USD 1.146 mil millones de aquel año<sup>1</sup>.

La Argentina no fue ajena a esta corriente de flujos de capital extranjero. Especialmente, en la década de 1970 con las cuantiosas sumas de dinero que prestaron al país los bancos transnacionales, y en la década de 1990 con los intermediarios financieros que colocaron voluminosas sumas en bonos y las empresas transnacionales que efectuaron fuertes inversiones extranjeras (Mortimore & Stanley 2006, p. 18). En este sentido, la política de apertura de la década de 1990 no sólo implicó la privatización de todos los servicios públicos a manos de inversores extranjeros, sino también una creciente transnacionalización de la economía argentina a niveles muy superiores a los que tenía en el pasado (incluyendo tanto a la etapa agroexportadora como a la fase de sustitución de importaciones) (Chudnosvky & López 2001, p. 233). En este sentido, el referido proceso se caracterizó por una fuerte ola de fusiones y adquisiciones (F&A). En el año 1993 sólo el 32,2 % de las 500 empresas líderes eran de capital extranjero, mientras que para el año 2004 este porcentaje se había elevado hasta el 57,8 % y otro 9% de ellas tenían participaciones extranjeras de entre el 10% y el 50%. Además, si bien sólo existen datos hasta el año 2003, vale la pena resaltar que del total exportado en ese año por las 500 empresas líderes el 79 % correspondió a compañías controladas por capital extranjero<sup>2</sup> (Perrone 2008a).

Estos indicadores no deberían suscitar preocupación si la IE fuese un factor trascendental para el crecimiento económico y el desarrollo, idea que era sostenida tanto por los PD como por los PED durante la década de 1990 (OCDE 1999, pp. 15-16). Sin embargo, esta confianza absoluta comenzó a mermar porque la experiencia de algunos países, como la Argentina y Brasil (Bouzas & Chudnovsky 2004, p. 52; Bresser-Pereira 2007, p. 224), demostró que la IE no es un factor tan importante o que quizás, como

---

<sup>1</sup> Según estadísticas de la UNCTAD, ver <http://www.unctad.org/Templates/Page.asp?intItemID=4979&lang=1>.

<sup>2</sup> Según estadísticas del INDEC, ver <http://www.indec.gov.ar>.

sostiene gran parte de la literatura, el éxito de la IE en el proceso de desarrollo depende de una serie de políticas y reglas que coordinen y faciliten sus efectos positivos (Moosa 2002, p. 270; Oman, 2000, pp. 7-10; Moran 1998, pp. 155-156).

El presente trabajo tiene por objetivo analizar la regulación aplicable a la inversión extranjera en la Argentina en el período 1853-2007. Su alcance no se limitará a normas de nivel internacional o nacional, por el contrario una de las razones que justifican este estudio es brindar un análisis global de este régimen, que en la práctica está formado por un conjunto de reglas de distintos ordenes que gobiernan y se aplican al mismo tiempo y en el mismo espacio. Dado que el punto focal de este estudio es el ámbito legal, los conceptos utilizados de aquí en más son aquellos que provienen de las normas aplicables y con el alcance allí previsto. Esta aclaración es necesaria desde el comienzo dado que -como se explica en los próximos apartados- la misma distinción de inversión extranjera y inversión extranjera directa no es pacífica en la doctrina económica. En el marco regulatorio, si bien esta discusión no es menos compleja, queda circunscripta y formalizada en las normas aplicables.

## ii. Perspectivas iniciales, objetivos y plan de trabajo.

Hasta 1953 la entrada de inversiones extranjeras estaba sujeta únicamente a la Constitución Nacional y a ciertas regulaciones financieras dictadas por el Banco Central (Cabanellas 1982, p. 18). Recién en aquel año, la Argentina adoptó su primer régimen general sobre las IE con la sanción de la ley 14.222. Esta técnica normativa sustentada en una ley general se mantiene hasta la actualidad con la ley 21.382 (texto ordenado conforme decreto 1853/1993), aún cuando otras normas y las comunicaciones del Banco Central continúan jugando un papel preponderante; estas últimas, por ejemplo, en lo que se refiere a la transferencia de fondos (Vítolo 2003, p. 69).

Sin perjuicio de la normativa de orden local, durante la década de 1990 cobraron gran importancia una serie de tratados internacionales que modificaron virtualmente el panorama legal de las IE. El punto de inflexión puede ubicarse en la firma del primer Tratado Bilateral de Promoción y Protección de Inversiones (en adelante TBI o TBIs, en singular o en plural, según sea el caso) con Italia, el 22 de mayo de 1990, y en la suscripción del Convenio de Washington de 1965, el 21 de mayo de 1991. Luego, no sólo se sumaría una larga serie de TBIs, sino también los textos adoptados en el Acuerdo de Marrakech de 1994, en especial, el Acuerdo General sobre Comercio de Servicios (GATS de sus siglas en inglés), el Acuerdo sobre Medidas en Materia de Inversiones relacionadas con el Comercio (TRIMs según sus siglas en inglés), el Acuerdo sobre los

Aspectos de los Derechos de Propiedad Intelectual relacionados con el Comercio (TRIPs según sus siglas en inglés), y el Acuerdo sobre Subsidios y Medidas Compensatorias (ASCM, según sus siglas en inglés).

Enmarcado en este panorama, el presente trabajo pretende analizar la evolución del sistema jurídico de inversiones extranjeras en la Argentina desde la organización nacional hasta 2008, lo que implica necesariamente considerar tanto normas nacionales como tratados bilaterales, regionales y multilaterales. Por un lado, el resultado de este estudio será una exposición retrospectiva y ordenada de los cambios legislativos de los últimos sesenta años, que mostrará cómo el Derecho de Inversiones en la Argentina acompañó la evolución del fenómeno de las IE. Por otro, el conocimiento preciso del marco legal es una herramienta imprescindible para la elaboración de políticas públicas respecto de las IE que se radiquen en el país, sin violentar compromisos internacionales, ni reglas internas. En este sentido, la posibilidad de presentar un régimen jurídico transparente y conocido redundará en un sistema más creíble y confiable (Adam Smith 1776, Libro V - segunda parte-).

Dada la complejidad del marco regulatorio de las IE y la variedad de temas jurídicos relevantes, desde regulaciones financieras hasta tributarias, el presente trabajo se enfocará en el análisis de los cuatro temas más representativos de la materia: a) El concepto de inversión, b) La admisión y establecimiento, c) La transferencia de fondos, y d) la solución de controversias.

El Capítulo 1 expone brevemente cada uno de estos temas, puntualizando la tendencia que guía su evolución en el orden global. A continuación, el Capítulo 2 presenta una exposición general del sistema legal argentino de las IE desde 1853 hasta la entrada en vigencia de la ley 21.382, en agosto de 1976. Esta fecha es tomada como punto de partida para el Capítulo 3 porque coincide con el momento en el que la IE comenzó a tener un comportamiento muy dinámico a nivel internacional, tanto en términos económicos como en su consecuente regulación legal. Finalmente, la conclusión del trabajo presenta una reflexión de la evolución normativa en la Argentina a la luz de la tendencia internacional de la que el país ha sido un principal protagonista. Durante un siglo XX marcado por crisis y debates ideológicos, los cambios legales de orden internacional y nacional no han sido ajenos a estas dinámicas. En la actualidad, las obligaciones internacionales asumidas han cristalizado una disminución sustancial de autonomía y del marco de política económica, en un contexto de creciente globalización económica (Dunning & Lundan 2008, pp. 694-697).



## **Capítulo I: Conceptos centrales:**

### I.1. Concepto de inversión extranjera.

Una de las dificultades del Derecho de las Inversiones Extranjeras es la determinación de su objeto, para lo que es necesario partir de la misma definición del concepto de inversión. No es posible aplicar reglas para regular cierto fenómeno económico, sin aclarar a qué fenómeno nos estamos refiriendo. Este problema se debe a dos grandes razones, en primer lugar las inversiones extranjeras han aumentado cuantitativamente y se han transformado cualitativamente; en segundo término, no hace muchos años aún se debatía la necesidad de una regulación autónoma para las inversiones extranjeras - distinta de la legislación general-, aunque esta discusión ha sido ampliamente superada por la enorme gravitación que la IE tiene sobre el conjunto de la economía (Cabanellas 1982, pp. 11-19).

El Derecho Económico es una herramienta capaz de ordenar las relaciones económicas que se establecen entre los diversos agente del mercado, no obstante, para cumplir con esta finalidad es condición necesaria que la regla aplicable defina con cierta precisión el tipo de hecho económico regulado. Es decir, lo regulado sucede en el mercado, y por lo tanto sólo es posible definirlo a partir de sus propias características económicas. De esta forma, para poder establecer el objeto del Derecho de Inversiones Extranjeras es imprescindible comprender el fenómeno económico inversión. Además, resulta necesario aclarar el alcance y sentido de “extranjero” en el campo del Derecho de Inversiones, toda vez que en el ámbito de las cuentas nacionales se utilizan los conceptos de residente y no residente (Moosa 2002, p. 18) mientras que en el marco de la protección de las inversiones se califica la nacionalidad según las disposiciones de ciudadanía o sociedades del país de origen, según fuese el caso (Reed, Paulsson & Blackaby 2004, p. 16).

En este apartado, entonces, se analizará el concepto inversión desde una perspectiva económica y desde un abordaje legal, junto con los criterios que ambos campos utilizan para asignar el carácter extranjero a una inversión. Previamente, a los fines de facilitar el análisis, resulta aconsejable prevenir al lector que los conceptos de inversión e inversión directa, hasta aquí no aclarados expresamente, son propios del campo económico y esa distinción no se traslada al ámbito legal. Al hablar de inversiones extranjeras en el marco de las normas internacionales se hace referencia a un concepto jurídico definido en la propia normativa que puede ser más amplio o restrictivo que el concepto económico de inversión extranjera o inversión extranjera directa.

### I.1.1. Concepto económico de inversión.

El concepto de inversión está relacionado con la formación de capital (Samuelson & Nordhaus 2001, p. 400). Invertir significa incrementar el stock de capital físico, a través de cualquier actividad que aumenta la capacidad de la economía de producir valor en el futuro, por lo que cabría incluir no sólo la inversión física, sino también la inversión en capital humano (Dornbusch, Fischer & Startz 2000, p. 32).

Esta simple definición puede ser complementada y contrastada con una visión de la inversión cercana al mundo de los negocios. Aquella enfatiza el carácter lucrativo de una inversión, que siempre está destinada a aumentar el capital. Por otro lado, dentro del concepto de inversión se incluye tanto a las directas, que efectivamente aumentan la capacidad productiva de un país, como a las indirectas, que se refieren a la compra de acciones y bonos representativos de capital ya creado (Bishop 2004, p. 145).

Esta última inclusión no es aceptada por la teoría clásica, que entiende que sólo aquellas actividades que tienden a aumentar el stock de capital de un país deben ser consideradas inversiones, como ser la construcción, la producción de maquinaria, y el aumento de los inventarios de mercaderías (Dornbusch, Fischer & Startz 2000, p. 32). La misma postura es seguida por Samuelson, quien denomina inversión real a la inversión directa y la vincula a la producción de bienes de capital duradero, distinguiéndola de la inversión financiera, por ejemplo, la compra de acciones. Sólo cuando se produce un bien de capital físico se produce lo que los economistas llaman una inversión (Samuelson & Nordhaus 2001, p. 400).

Otra diferencia de matiz interesante entre la teoría economía teórica la visión de los negocios, respecto de la igualdad técnica en materia de cuentas nacionales de los rubros inversión y ahorro interior (Samuelson & Nordhaus 2001, p. 400). Esta idea es considerada errada en el corto plazo, y como consecuencia de la globalización también equivocada en el largo plazo, porque los países con baja tasa de ahorro pueden atraer inversión del exterior de ahorristas que carezcan de oportunidades en su país de residencia o origen (Bishop 2004, p. 145). Por supuesto, la teoría económica reconoce que cuando una economía participa en las finanzas internacionales, se abre otra fuente de fondos de inversión y otro motivo de salida de ahorro interior (Samuelson & Nordhaus 2001 p. 400).

La inversión como fenómeno económico se vincula con la noción de capital, en cuanto implica una actividad tendiente a aumentar el capital de una economía (inversión directa) o adquirir capital ya creado (inversión indirecta). El capital es un factor de producción que

es, a su vez, un producto de la economía. Se trata de uno de los tres grandes factores de producción, junto con la tierra y el trabajo. Estos últimos se denominan factores primarios de producción porque su oferta depende de factores no económicos. El capital, en cambio, ha de producirse antes de poder utilizarse (Samuelson & Nordhaus 2001, p. 32). La inversión es, entonces, una forma de denominar la producción de capital, para lo cual es necesario utilizar los factores primarios de producción. En el actual estado de la economía, no obstante, el capital es producido a partir de dinero. El dinero y el capital están interrelacionados porque los fondos necesarios para crear o comprar bienes de capital se canalizan a través de los mercados financieros, en los que se puede transformar el ahorro de los individuos en capital de otros individuos (Samuelson & Nordhaus 2001, p. 34). También existe una vinculación entre la noción de activo y la de capital, en la medida que los bienes duraderos que se denominan capital son al mismo tiempo activos, sin embargo el factor distintivo es que el capital es utilizado para la producción de otros bienes, mientras activos son cualquier bien tangible o intangible con valor económico (Samuelson & Nordhaus 2001, pp. 738-739).

#### I.1.2. Inversión extranjera: ¿directa o indirecta?

Según lo expuesto en el apartado anterior, para la doctrina económica inversión directa implica un aumento de capital en una economía, mientras la indirecta o financiera significa la compra de acciones o bonos representativos de capital que ya existe. No obstante, el tratamiento del tema en el ámbito regulatorio de las IE presenta divergencias con aquella clasificación: el concepto de inversión extranjera excede el ámbito que en general se asigna a la inversión directa y, en importante medida, se confunde con la indirecta. Esta postura es consistente con la visión del mundo de los negocios, para la cual la inversión extranjera indirecta se ve reducida a la compra de una pequeña cantidad de acciones o bonos (Bishop 2004, p. 102). De esta forma, la diferencia parece ser simplemente cuantitativa entre una y otra especie.

La mayoría de los trabajos especializados respecto de IE ponen el acento en el elemento control o propiedad para diferenciar la inversión directa de la indirecta, financiera o de cartera. De esta forma, se define la IED como la adquisición de capital para controlar el proceso productivo, la distribución y otras etapas del proceso productivo (Moosa 2002, p. 1). Los organismos internacionales, por su parte, han adoptado un concepto más vago en este punto (Lipsey 1999, p. 6).

Para el Fondo Monetario Internacional (FMI):

“La IED, se da cuando un inversionista residente (inversionista directo), tiene como objetivo obtener una participación duradera en una empresa residente en otra economía o país (empresa de inversión directa)”<sup>3</sup>

Mientras que para la UNCTAD:

“La inversión extranjera directa refleja el interés de largo plazo de una entidad residente en una economía (inversor directo) en una entidad residente en otra economía (inversión directa). Cubre todas las transacciones entre los inversores directos y la inversión directa, lo cual significa que cubre no sólo la transacción inicial, sino que también las transacciones subsecuentes entre las dos entidades y el resto de empresas afiliadas”<sup>4</sup>.

La definición de la OMC, por su parte, también destaca que

“la dimensión del manejo del activo es lo que distingue a la IED de la inversión de portafolio en activos, bonos y otros instrumentos financieros”<sup>5</sup>.

El motivo de esta aparente contradicción entre la teoría económica y el marco regulatorio de las inversiones extranjeras puede encontrarse, quizás, en la evolución de este fenómeno en los últimos ciento cincuenta años. En sus orígenes, la inversión extranjera se canalizó mediante la compra de bonos, salvo en servicios públicos y recursos naturales, porque la administración de una empresa desde la distancia no era posible, sin embargo esta situación cambió hacia mediados del siglo XX y la IED comenzó a ganar terreno frente a la inversión de cartera. Durante ese período, los países importadores de capital no producían prácticamente manufacturas, sino que las importaban en su mayoría. Entonces, en ese marco, es razonable sostener que toda inversión fuese calificada como directa, siempre que fuera distinta a la de cartera, porque en aquel momento era imposible adquirir un capital o una empresa que aún no existía en aquellos jóvenes países. Con lo cual las formas de inversión eran la creación o perfeccionamiento de una compañía (en general dedicadas a la extracción de recursos naturales o servicios públicos) con el consiguiente aumento de capital, o el aporte a ciertos emprendimientos

---

<sup>3</sup> Manual de Balanza de Pagos. FMI. 5ta Edición. Párrafo 359 y 362. 1994, ver <http://www.imf.org/external/pubs/ft/bopman/bopman.pdf>.

<sup>4</sup> Definición 423 de la División de Estadísticas de la UNCTAD, ver [http://unstats.un.org/unsd/cdb/cdb\\_list\\_dicts.asp](http://unstats.un.org/unsd/cdb/cdb_list_dicts.asp).

<sup>5</sup> WTO, “Trade and Foreign Direct Investment”. WTO News, 8 de octubre de 1996, ver [http://docsonline.wto.org/gen\\_home.asp?language=1&\\_=1](http://docsonline.wto.org/gen_home.asp?language=1&_=1).

mediante bonos. En realidad, estos bonos no eran más que títulos de deuda, es decir, su suscripción era simplemente un préstamo al país extranjero o inversor nacional. De esta forma, el concepto de “directa” en el ámbito de las inversiones extranjeras quedó asociado a aportes de capital con un interés permanente en el país receptor, sin importar si existe o no un aumento de la capacidad productiva de aquel (UNCTAD 1999a, pp. 7-8). Esta mutación del concepto de inversión directa, sin embargo, no restó importancia a la diferencia que existe entre una inversión, que implica el aumento del stock de capital de una economía, de aquella que sólo representa un cambio de manos del capital, lo que sucede en el caso de fusiones y adquisiciones (F&A), sin generar un aumento de la capacidad productiva del país receptor. En la práctica, aquella diferenciación de la doctrina clásica pasó a denominarse inversiones *greenfield* para las que significan un aumento del stock de capital, en contraposición de las F&A que no representan la instalación de una nueva planta productiva (Chudnovsky & López 2001, p. 10 y 22).

Por otro lado, existe una tendencia en la regulación internacional hacia la ampliación de la noción de IED, por ejemplo, a la compra de acciones, los contratos y los títulos de deuda o préstamos, que es explicable a partir de la evolución del tratamiento que el Derecho Internacional brinda al capital foráneo. A principios del siglo XX, sólo se consideraba protegida la propiedad extranjera física, mientras el resto del capital no merecía una tutela especial. Esta situación ha cambiado gracias a la suscripción de numerosos tratados que otorgan la misma protección a la IED como a la inversión de cartera. Esta igualación jurídica, según algunos autores, tiene como finalidad incluir la inversión de cartera en la IED (Sornarajah 2004, p. 8). En este sentido, la OCDE incluye entre la IED no sólo la inversión *greenfield*, las F&A, y la reinversión de utilidades, sino también los préstamos transfronterizos (OCDE 2002, p. 43). Finalmente, la importancia de la tecnología y los intangibles dentro del proceso económico y productivo han impulsado la flexibilización del concepto de inversión y propiedad de manera de incluir en el ámbito de protección estos activos cruciales de las empresas transnacionales (Jennewein 2005, p. 101).

### I.1.3. Concepto jurídico de inversión.

La noción jurídica de inversión, por razones ya explicadas, no debería estar desconectada de su concepto económico sin que ello implique una dependencia absoluta; en realidad, ambos conceptos se alimentan mutuamente como quedo reflejado previamente. No obstante, la definición técnica adoptada en los tratados internacionales suele focalizarse en una perspectiva diferente, calificando a las inversiones como un

conjunto de activos; mientras economistas y juristas las describen como un fenómeno, un proceso o una acción (Shams 2004, p. 133).

El concepto jurídico inversión en el orden internacional, a diferencia de lo que ocurre en economía, es bastante moderno y nació de la mano de la rama específica del Derecho que regula este fenómeno (UNCTAD 1999a, p. 9). En sus orígenes, el Derecho Internacional se focalizó en la protección del ciudadano extranjero y de sus bienes en el exterior, tanto en su forma consuetudinaria como convencional. Por lo tanto, no utilizaba la noción de inversión, sino que se refería a la propiedad extranjera en general para incluir tanto inversiones como toda propiedad de extranjeros ubicada dentro de otro país. En realidad, los Estados tienen gran discrecionalidad para decidir si personas o capitales extranjeros pueden ingresar a su país. Esta facultad se deriva del ejercicio pleno de su soberanía. Sin embargo, una vez permitido el ingreso al territorio el Estado receptor no puede abusar del sujeto ni de la propiedad extranjera, porque existe respecto de ambos una obligación de trato mínimo. De esta forma, el objetivo del Derecho Internacional es la protección del capital como propiedad física, y éste fue el punto de partida para construir una definición de “inversión” en el área del Derecho de las Inversiones (Sornarajah 2004, p. 8).

Esta definición estrecha, que excluía entre otras a las inversiones de cartera, fue ampliada hasta abarcar casi cualquier activo extranjero que ingresa al territorio, incluidos los intangibles. Un análisis detallado de esta evolución excede los límites de este trabajo, sin embargo, sí resulta apropiado considerar el estado actual de este desarrollo. En la práctica, los países exportadores de capital han adoptado como estrategia ampliar la definición de inversión extranjera protegida a través de la firma de tratados internacionales (Sornarajah 2004, p. 15).

La mayoría de los tratados internacionales en los últimos diez años han adoptado un concepto de inversión basado en la noción de activo. Por ejemplo, el acuerdo de ASEAN de 1987 para la promoción y protección de las inversiones las describe como “cualquier tipo de activo” (Rubins 2004, pp. 292-293). Esta definición es generalmente acompañada por una lista, no exhaustiva, que incluye cinco categorías de activos: a) bienes inmuebles y muebles junto con cualquier derecho de propiedad vinculado como hipotecas o prendas; b) cualquier interés en una empresa, ya sea representado en acciones, cuotas, bonos, obligaciones negociables o cualquier otra forma de participación en una compañía, emprendimiento empresarial o joint-venture; c) créditos en dinero o en especie, derecho a estar en juicio a raíz de un contrato con valor económico y préstamos vinculados directamente con una inversión; d) derechos de propiedad intelectual; y e) concesiones, otorgadas por vía administrativa o contractual (UNCTAD 2007b, p. 8). Esta

larga enumeración, en algunos casos, ha sido ampliada hasta cubrir también costos de preestablecimiento (Rubins 2004, p. 293). Por lo tanto, la cuestión de si un activo extranjero es considerado inversión o no en el ámbito de los tratados ha perdido relevancia porque la definición convencional es generalmente muy amplia.

Sin perjuicio de esta tendencia mayoritaria de los acuerdos internacionales, existen Estados que han utilizado alternativas para graduar este amplio concepto de IE. Entre ellas, se encuentran: a) definiciones estrechas o calificadas mediante aclaraciones, que sólo otorgan el carácter de IE a aquella aprobada por un ente estatal o no excluida por vía de otras normas; b) listados amplios pero exhaustivos, con lo cual cualquier otro tipo de inversión queda excluida; c) calificación condicionada al cumplimiento de la normativa nacional; d) calificación condicionada a la comprobación del vínculo entre activo y territorio; e) exclusión de ciertos sectores de la participación total o parcial de la IE; f) exclusión de activos sin fines comerciales; g) exclusión de activos financieros que no implican la adquisición de un interés duradero en el país receptor; y h) exclusión de actividades de preinversión (UNCTAD 2007b, pp. 11-1; Rubins 2004, pp. 295-296).

La calificación de un activo como inversión extranjera puede ser más dificultosa si debe ser realizada en los términos de la legislación nacional, porque es posible que el Estado receptor no haya adoptado una definición de la misma amplitud que en el orden convencional (Rubins 2004, p. 291). En la práctica, no obstante, las normas de orden interno no tienen gran protagonismo en este tema, dada la tendencia actual de volcar las concesiones de los países importadores de capital en tratados internacionales, en virtud de la mayor seguridad jurídica que estos implican. Estos no pueden ser modificados unilateralmente y, en algunos Derechos como el Argentino, los acuerdos internacionales tienen jerarquía superior a las leyes (Artículo 75, inciso 22 de la Constitución Nacional).

La redacción de estos acuerdos internacionales es afectada por la evolución de los negocios transnacionales, y los países exportadores de capital intentan que la noción de inversiones receptada en ellos sea lo suficientemente flexible como para ser aplicable a nuevos formatos de negocios que puedan surgir en el futuro (UNCTAD 2007b, p. 10). En esta línea muchos tratados modernos específicamente incluyen el derecho al cumplimiento de una prestación o los pago debidos bajo estipulaciones contractuales como forma de inversión<sup>6</sup>, lo que se vincula con las llamadas “Nuevas Formas de Inversión” (NFI). Las NFI, que implican casos distintos a la propiedad de activos, son alternativas contractuales de hacer negocios extraterritoriales que tienen las empresas transnacionales, como ser contratos de licencia, franquicia, management, llave en mano,

---

<sup>6</sup> Ver por ejemplo la Energy Charter Treaty, Art. 1(6)(c), “claims to money and claims to performance pursuant to contract having an economic value and associated with an investment”.

producto en mano o subcontratos (Hennart 1989, p. 212). Estas formas de inversión lograron cierta popularidad durante la década de 1970 y parte de 1980, cuando la IED volvió a retomar preponderancia. Aún así, las NFI resultan difícil de medir con lo cual su importancia debe ser medida por vías alternativas (Lall 1997, p. 47). En la práctica arbitral, el concepto jurídico de inversión incluye o pretende incluir estas formas de inversión (García-Bolívar 2005, p. 763).

#### I.1.4. Revisión del concepto jurídico de inversión.

La inversión como actividad económica aumenta el capital, generando mayor capacidad productiva en una economía dada. Esta definición tiene una parte dinámica que es la actividad por la cual se genera valor explotando cierto capital, y otra estática que es el activo que conforma ese capital en sí mismo. En un caso, se trata de la instalación de una planta y su aplicación para la consiguiente generación de nuevos bienes y servicios, en el otro se refiere solamente al activo físico planta.

En la actualidad la tendencia de los tratados de inversiones (TBIs y capítulos sobre inversiones en los tratados de libre comercio) es la protección del activo, disociándolo de su rol en el proceso productivo. Esto se contrapone con una visión de proceso para la cual "investment is a notion in motion", que reemplaza el concepto de activo por un concepto económico relacionado con la contribución esperada que esa asociación inversor extranjero y Estado harán a esa economía (Wolfgang 1995, p. 18/19). La idea de asociación, acuerdo o contrato entre Estado e inversor permite describir, incluso jurídicamente, el concepto de inversión desde otra perspectiva. El acuerdo de inversión es un contrato con características particulares porque las partes no intercambian prestaciones y dan por concluidas sus obligaciones, sino que entran en una asociación basada en la contribución de capital.

"The investment contract is the starting point for a common business activity between the foreign investor and the host country. The successful achievement of the contract depends upon the success of the investment" (Wolfgang 1995, p. 17).

Esta visión está asociada con la aprobación estatal o la participación de capital nacional en la explotación de un negocio (UNCTAD 1999b, p. 8). La política de "joint-ventures", sin embargo, ha sido criticada por parte de la literatura que la califica como poco exitosa y contraria a las estrategias de los inversores que prefieren evitar estos requisitos (Moran



1998, p. 119). Dicho esto, no parece que esto sea suficiente para descartar este elemento del concepto jurídico. En este sentido, muchos contratos o concesiones vinculadas con servicios públicos o explotación de recursos naturales no renovables son suscriptos sobre la base de una relación asociativa que se extiende en el tiempo e implica una activa colaboración de ambas partes para el desarrollo del negocio (Wolfgang 1995, p. 16). En estos casos suele existir un contrato marco y sucesivos acuerdos particulares, a los que pueden sumarse acuerdos vinculados con instituciones financieras internacionales como ser el Banco Mundial o la Corporación Financiera Internacional (Wolfgang 1995, p. 17).

En este contexto, esta perspectiva de inversión como proceso o actividad parece aplicarse perfectamente a aquellas inversiones vinculadas con sectores en los que los Estados tienen particular interés, como los servicios públicos y la explotación de recursos naturales agotables. Se trata de contratos de larga duración en los que el éxito de la inversión depende del trabajo mancomunado de ambas partes, tanto de quien explota el negocio como del regulador. Sin perjuicio de la opinión que pueda merecer esta perspectiva, no puede desconocerse que la tendencia en el Derecho de Inversiones es la opuesta, realzando el valor del activo como objeto de protección. Algunos contratos que no implican contribución de capital del inversor extranjero, como ser las NFI, también son considerados inversiones aún cuando autores como Patrick Juillard critican esta tendencia hacia la ampliación de la noción de inversión (Wolfgang 1995, p. 19)<sup>7</sup>.

En este sentido, si bien es prácticamente universal la aceptación de la inversión de cartera como inversión extranjera protegida (García-Bolívar 2005, p. 755), su inclusión dentro del concepto de inversión y, además, de inversión directa merece cierta reflexión (OCDE 2003, p. 15). La inversión de cartera, en realidad, no difiere sustancialmente de la directa si el capital representado por esa acción fue incorporado a la economía receptora por el inversor, con lo cual existe un aumento del capital productivo instalado (OCDE 2003, p. 9). Sin embargo, esta situación no ocurre cuando estamos ante una F&A que implica simplemente un cambio de manos, lo que sucedió en gran medida en la Argentina (Chudnovsky & López 2001, p. 235). En estos casos, es innegable que existe un activo, un interés permanente y que el inversor asume una cuota de riesgo (Lipsev 1999, p. 6), pero aún así no resulta claro cuál es el aporte al desarrollo del país receptor que justifica su protección por vía de un tratado.

---

<sup>7</sup> Ver caso *Malaysian Historical Salvors SDN BHD c. The Government of Malaysia* (ICSID Case No. ARB/05/10), tanto la decisión del tribunal arbitral como del comité de de anulación.

#### I.1.5. La calificación de una inversión como extranjera.

Para el Derecho Internacional de las Inversiones que una inversión sea o no extranjera es un elemento fundamental, porque las reglas internacionales que se refieren a admisión, establecimiento, transferencia de fondos, monitoreo, tratamiento y protección se tornan operativas si se trata de inversiones extranjeras. Como expuso el Árbitro Prosper Weil en su opinión disidente en el caso *Tokios Tokelés c. Ucrania*<sup>8</sup>, el objeto de esta área del Derecho es gobernar las inversiones extranjeras, es decir, aquellas originadas en un movimiento transfronterizo de capitales, y no las inversiones de los nacionales en su propio país. Si bien esta cuestión es crucial, casos como el mencionado demuestran que en la práctica esta distinción no es tan simple.

En términos económicos, tanto la definición de la UNCTAD como la del FMI puntualizan el carácter de no residente del país receptor de la inversión como definitorio para considerar extranjero al inversor. La IED es definida como inversión internacional cuando un residente de una economía, el inversor directo, obtiene un interés duradero en una empresa residente en otra economía (OCDE 2006, p. 55). La perspectiva jurídica no parte de la noción de residencia, sino de la de nacionalidad. Este requisito es fácilmente determinable en el caso de las personas físicas, pero presenta sus dificultades en el caso de las personas jurídicas o sociedades (Salacuse 2004, p. 63).

Si bien en Derecho Internacional se acepta que los Estados pueden rehusarse a reconocer la nacionalidad de un sujeto si no existe una vinculación real entre la persona y ese país, en el ámbito de las inversiones existe el criterio de que una persona es nacional de un Estado si las leyes de aquel así lo determinan (UNCTAD 1999a, pp. 35-44). El caso de las sociedades es más complejo, porque existen al menos tres criterios distintos para determinar la nacionalidad: a) el lugar de constitución, b) el lugar de la sede, c) el lugar desde donde se ejerce el control. Sin embargo, en la práctica el criterio más utilizado para definir la nacionalidad de una persona jurídica es el del lugar de constitución (Reed, Paulsson & Blackaby 2004, p. 41).

#### I.1.6. Análisis conjunto de los conceptos económicos y jurídicos.

A partir de este breve repaso conceptual, es posible percibir que el concepto de “inversión”, a partir de su origen económico, ha evolucionado en el ámbito de las inversiones extranjeras de la mano del Derecho Internacional hacia un concepto técnico complejo que incluye diversas formas de actuación en una economía, excediendo la

---

<sup>8</sup> *Tokios Tokelés c. Ukraine* (ICSID Case No. ARB/02/18).

noción económica. Por un lado, las F&A, que pueden instrumentarse mediante cambio de mano de las tenencias accionarias, no implican un aumento del capital de una economía. Tampoco, la inversión de cartera especulativa tiene un impacto positivo en la capacidad instalada, amén de otros defectos que ostenta (OCDE 2003, p. 30). Más alejada aún de una noción económica, se encuentran los préstamos o vínculos contractuales, que también son considerados inversión por el Derecho Internacional de Inversiones, a partir de la recepción que hacen los tratados y los tribunales de arbitraje del concepto de inversión<sup>9</sup> (Horn 2004, p. 18).

El espectacular crecimiento de la IE tiene relación con cambios estructurales de la economía internacional, pero es claro que los países en desarrollo (PED), voluntariamente, aceptaron la idea de que ésta era un motor para impulsar y financiar su desarrollo (Guzman, Simmons & Elkins 2006, p. 841-843). De esta forma, suscribieron infinidad de tratados destinados a otorgar seguridad jurídica al inversor que, en contrapartida, prometían promover la IE y el desarrollo del país receptor. En la práctica, no obstante, el motivo que impulsaba a los PED es olvidado y no se trasluce en los textos finales. La IE debería entenderse como un medio para lograr el desarrollo y no como un fin en sí mismo (García-Bolívar 2005, p. 754), pero finalmente esta voluntad no es registrada o se la mencionaba de forma confusa y ambigua.

Una explicación para este “olvido” es que los tratados de inversiones son el fruto de negociaciones en las que el poder de cada país juega un rol preponderante, de manera que los EE.UU. o China pueden imponer condiciones, que otros países no tiene más opción que aceptar si desean suscribir estos acuerdos (García-Bolívar 2005, p. 754). Por lo tanto, el estudio de la evolución del concepto jurídico de inversión no puede perder de vista esta realidad.

En definitiva, aceptando nociones de inversión que califican actividades que no implican un aumento de capital, los PED pueden estar tomando medidas que no promueven o dificultan su desarrollo. Cada uno de estos flujos de activos o dinero tienen implicancias económicas distintas y los países, en virtud de sus políticas económicas y de desarrollo, deberían adaptar sus reglas respecto del concepto de inversión. En otras palabras, los países pueden desear asumir obligaciones sólo respecto de ciertas “inversiones” que tienen determinados efectos económicos (UNCTAD 1999a, p. 10).

---

<sup>9</sup> Ver los casos *Salini Costruttori S.p.A. and Italstrade S.p.A. c. Kingdom of Morocco* (ICSID Case No. ARB/00/4) y *Siemens A.G. c. Argentine Republic* (ICSID Case No. ARB/02/8).

## I.2. Aproximación al concepto de admisión y establecimiento.

En el Derecho Internacional consuetudinario los conceptos de admisión y establecimiento se vinculan con la regulación del “extranjero”, es decir, aquel que no posee la nacionalidad del Estado en cuestión. La principal desventaja de un extranjero es que no tiene derecho a ingresar o permanecer en el territorio de otro Estado, salvo que esta prerrogativa sea concedida por un tratado (Shaw 2003, p. 736). Incluso, aún cuando sea autorizado a entrar y permanecer en el territorio, puede prohibirse o restringirse su capacidad para ejercer ciertas actividades o para adquirir la propiedad de ciertos bienes (Aust 2005, p. 185). Por lo tanto, los Estados tienen un grado importante de discrecionalidad para decidir si, y bajo qué condiciones, los inversores extranjeros pueden participar en su mercado (UNCTAD 1999b, p. 7).

Cuando se habla de proteccionismo en materia de bienes, se suelen mencionar dos tipos de barrera para el ingreso de mercancías importadas, las barreras arancelarias o derechos de importación, y las barreras no arancelarias que incluyen un diverso conjunto de requisitos administrativos tanto técnicos como fitosanitarios (Krugman & Obstfeld 2003, pp. 190-191). En el ámbito de las IE, también existen medidas gubernamentales tendientes a limitar o evitar el ingreso de inversores extranjeros o capital importado (Marchik & Slaughter 2008, p. 4). La principal herramienta legal a estos fines es la regulación de la admisión y el establecimiento (Geist 1995, p. 677), que se manifiesta en la prohibición de invertir en ciertos sectores o adquirir participación en una empresa nacional, la necesidad de contar con una autorización estatal expresa o el requerimiento de tediosos trámites administrativos. Además, existe otra batería de medidas que, si bien no restringen el ingreso del inversor, establecen condiciones para ello, como ser los requisitos de desempeño (UNCTAD 1999b, pp. 8-10).

Si bien están íntimamente ligados, es necesario distinguir los conceptos de admisión y establecimiento, que refieren a diferentes grados de presencia en el Estado receptor. El derecho de admisión se refiere a la posibilidad de ingresar y permanecer en un territorio extranjero, mientras el derecho de establecimiento se refiere al tipo de presencia permitida. De esta forma, para ciertas actividades transfronterizas el derecho de admisión puede ser suficiente para ejercer ese negocio, mientras que otros emprendimientos de largo plazo requieren una presencia comercial permanente (sea en forma de sucursal o filial) (UNCTAD 1999b, p. 12).

Todavía, una vez que el inversor extranjero logró establecerse, él y su propiedad son objeto de regulación de la ley del Estado receptor. Esto es así, en la medida que el inversor se sometió voluntariamente a las normas locales al establecerse en ese territorio

(Sornarajah 2004, p. 98). De esta forma, el Estado puede ejercer sobre su actividad un control más extensivo que aplicado al nacional. Esta facultad no es nueva, y se deduce de la regla que permite a los Estados expulsar a los extranjeros que se encuentren en su territorio. En ese sentido, el poder de exclusión permite la posibilidad de admitir una inversión condicionalmente y revocar esa licencia para realizar negocios cuando se incumple la condición (Sornarajah 2004, p. 99). Por ejemplo, es posible que el inversor y el Estado hayan acordado ciertos niveles de desempeño, los que serán monitoreados por una agencia gubernamental durante la vida de la inversión o el plazo convenido (UNCTAD 1999b, p. 8). El control, por tanto, puede incluir el monitoreo para decidir tanto el ingreso de la inversión, como la continuación de su explotación. No obstante, los países desarrollados han impulsado una doctrina, hoy consolidada convencionalmente, que obligaría al Estado receptor a respetar cierto trato mínimo (Shaw 2003, pp. 252, 734-737; Bishop, Crawford & Reisman 2005, p. 20). En la práctica, debe tenerse presente que en los últimos años ésta ha sido un área en fuerte evolución, en la que principios de no discriminación, como los de trato nacional y nación mas favorecida han cobrado importante vigencia.

Los países exportadores de capitales son renuentes a que las inversiones de sus nacionales estén bajo la ley de países receptores en desarrollo, cuyos sistemas jurídicos son calificados como arbitrarios e inestables. Al mismo tiempo, los países receptores intentan evitar la aplicación del patrones diferentes a los de su ordenamiento legal. En términos jurídicos estrictos, la inversión se desarrolla en el territorio del país receptor, allí es el lugar donde se ejecuta y cumple su finalidad, con lo cual su ley es la más conectada con la inversión y resulta entonces natural que ésta sea aplicable. El Derecho Internacional muchas veces no contiene la respuesta para resolver cuestiones sustanciales en disputas entre inversores y los Estados (Ocran 1987, p. 420), lo que es muy frecuente cuando existe un conflicto sobre cuestiones de admisión o establecimiento. Por lo tanto, los Estados originarios de la inversión deben reconocer las facultades de los países receptores, sin perjuicio de que ellos también tienen derecho a establecer impuestos y controlar la actividad de las empresas inversoras (Brewer 1995, p. 661).

#### I.2.1. Implicancias económicas y políticas de la admisión y el establecimiento.

Las IE refieren, como se mencionó antes, al movimiento del capital, es decir, la posibilidad de que un factor de producción sea generado en un mercado pero aplicado en otro. En este sentido, cada mercado doméstico se caracteriza como tal porque en su

interior, pero no hacia y desde el exterior, existe libre movimiento de los factores de la producción (trabajo, capital y empresa, con excepción de la tierra que no puede desplazarse). Un territorio en el que existen estas libertades es considerado un mercado único o común, y si además goza de las mismas normas fiscales y monetarias es denominado unión económica (Craig & De Búrca 2002, p. 580). El libre movimiento de los factores de la producción es una medida mucho más compleja que el desmantelamiento de las barreras al movimiento de bienes, que equivale a una zona de libre comercio, y por ello los países suelen establecer limitaciones a estos procesos por razones de política nacional, seguridad, salud pública o moral (UNCTAD 1999b, p. 11; Muchlinski 1995, pp. 174-177). Ni siquiera muchos PD que sostienen el libre movimiento del capital han podido trasladar estas ideas completamente a sus propias regulaciones (Sornarajah 2004, p. 100).

En base a este planteo de política económica, se desarrollaron dos posturas jurídicas antagónicas: a) Para la primera los Estados tienen derecho a restringir el ingreso de IE en su territorio; opinión que se transformó en derecho consuetudinario. b) En el otro extremo, esta la idea de que no deben existir restricciones al movimiento de la IE; posición defendida por Vitoria y practicada en cierta medida por los EE.UU. (Sornarajah 2004, p. 99). Detrás de estas posturas existen argumentos ideológicos (Cabanellas 1982, p. 11) vinculados con ideas políticas y económicas que marcaron la historia del siglo XX. A partir de la resolución 1803 de la Asamblea General de las Naciones Unidas quedaba reconocida la soberanía de los Estados sobre sus “recursos naturales” y, de alguna forma, se daba inicio a una sucesión de nacionalizaciones de inversiones en las viejas colonias (Bishop, Crawford & Reisman 2005, p. 5). La idea de que los Estados tienen soberanía plena los habilita para impedir el ingreso de inversores extranjeros y también para expulsarlos. Durante este período (1960-1970), además, reinaba una opinión muy negativa de la IE, calificada como una forma de imperialismo, por lo que los Estados debían tomar el control sobre los intereses vitales de su economía (Sornarajah 2004, p. 22). Del otro extremo, se encuentra la idea de que permitir el libre movimiento y establecimiento del capital posibilita aplicar eficientemente los recursos productivos entre los distintos países gracias al juego de las fuerzas del mercado (UNCTAD 1999b, p. 11). En la actualidad persiste la postura de que la IED puede favorecer el desarrollo de un país (Moran 1998, p. 153), aunque su capacidad para asignar los recursos en forma eficiente e integrar la economía es descartada, incluso, por sus grandes impulsores (OCDE 2003, p. 7). En general, se admite que la IED puede tener tanto efectos positivos como negativos (Moosa 2002, p. 270), lo que depende de innumerables variables, cuyo estudio excede los objetivos de este trabajo. Aún así, en términos más generales, es

posible sostener que la antigua discusión ideológica IE sí o no ha dejado paso a un debate más pragmático en el que prima la conveniencia de cada inversión sobre una posición general (Dunning & Lundan 2008, pp. 677-681).

I.2.2. Tendencias y alternativas para la regulación de la admisión y el establecimiento en el derecho internacional.

La tendencia durante la década de 1990 en el Derecho de las Inversiones Extranjeras estuvo caracterizada por una fuerte liberalización (Sornarajah 2004, p. 109), lo que significó, en este tema, la eliminación o reducción de los requisitos para la admisión y el establecimiento de la IE. No obstante, es incorrecto visualizar esta corriente como un proceso uniforme, porque algunos controles se mantienen y ciertos Estados han establecido requisitos de monitoreo durante este proceso de liberalización (UNCTAD 1999b, p. 15).

En el ámbito del Derecho Internacional, como ya se explicó, existen normas de carácter consuetudinario que conceden a los Estados una discrecionalidad casi absoluta para decidir si autorizan la admisión o el establecimiento. Aún así, este estado de cosas es modificado por la vigencia de un sinnúmero de acuerdos internacionales (TBIs, tratados multilaterales, plurilaterales y regionales) que contienen normas al respecto. Siguiendo la clasificación que brinda la UNCTAD (UNCTAD 1999b, p. 16), se pueden identificar cinco modelos de liberalización de menor a mayor intensidad: a) El modelo de control de la inversión, seguido por la mayoría de los TBIs, reconoce la existencia de leyes y requisitos de orden nacional que deben ser cumplidos por la IE, con lo cual admite un grado importante de discrecionalidad estatal. Este esquema tiene importantes implicancias, por un lado, los Estados no quedan obligados a brindar el mismo trato a la IE que a la inversión nacional con lo cual pueden discriminar a favor de esta última. Por el otro, los Estados no tienen porque mantener los mismos requisitos de ingreso, los que pueden variar en el tiempo (UNCTAD 2007b, p. 22). Cabe exceptuar de este modelo a los TBIs suscriptos por los EE.UU., y más recientemente por Canadá y Japón, que establecen el trato nacional tanto para la admisión como el establecimiento; b) El modelo de liberalización selectiva, que se instrumenta a partir de listas positivas, permite abrir el mercado a la IE sólo en ciertos sectores de la economía, los que son enumerados en listados por cada país. Un ejemplo de esta técnica es el GATS en el ámbito de la OMC; c) El modelo de industrialización regional está basado en programas industriales con participación de dos o más Miembros de un proceso de integración regional. Si bien no existe un tratamiento especial de la admisión o el establecimiento, esos derechos están

implícitos en el objetivo perseguido. Un ejemplo de este modelo es el sistema vigente en la Comunidad Andina; d) El trato nacional mutuo implica que todos los requisitos de admisión y establecimiento son removidos para todas las personas físicas y jurídicas que sean originarias de un Estado Miembro. Se trata de un modelo vinculado también a los procesos de integración y tiene su principal exponente en la Unión Europea. La visión propuesta por la UNCTAD en este punto (UNCTAD 1999b, p. 22) puede ser completada desde una perspectiva integral del proceso de integración, dado que el modelo no sólo incluye reconocimiento mutuo, sino también la unificación y/o armonización de controles y leyes (Craig & De Búrca 2002, p. 777); e) El modelo combinado de trato nacional y nación más favorecida tiene su origen en la práctica de los EE.UU. relacionada con TBIs. Bajo este sistema, el país receptor de IE acepta acordar admisión o permitir el establecimiento bajo las mismas reglas aplicables a la inversión nacional, o, en su caso, en las mismas condiciones que la IE de otro origen, si ésta tuviera un trato mejor que la nacional. Estos TBIs suelen establecer excepciones puntuales para cada país (UNCTAD 2007b, p. 22). Tradicionalmente, éstas adoptaban la forma de listas negativas, es decir, una enumeración de sectores que no quedan liberalizados y admiten restricciones. No obstante, en la actualidad existen otras alternativas para dejar a salvo ciertas restricciones, como son los anexos de leyes y regulaciones que, aún cuando violen el TBI, pueden ser utilizadas (UNCTAD 2007e, p. 23). Cuando un Estado se obliga internacionalmente a brindar a la IE derecho de ingreso al mercado nacional y trato nacional luego de establecida, su poder regulatorio sobre la IE, sobre la base de que fue realizada por un extranjero, resulta disminuido dentro de los límites previstos en el acuerdo suscripto (Sornarajah 2004, p. 97).

En este último caso, dada la importante renuncia de soberanía que se produce, los tratados suelen incluir algunas excepciones relacionadas con la protección de intereses esenciales. Algunas de estas cláusulas parecen permitir que quien adopta la medida tenga, además, cierta discrecionalidad para juzgar la existencia de la situación exculpante, porque establecen la facultad de que ese Estado decida la medida “que considere necesaria” para la protección de sus intereses esenciales (OCDE 2007, p. 94; UNCTAD 2009, pp. 49, 91-95, 125-127).

En relación con la inclusión del derecho de establecimiento en los TBIs, debe puntualizarse que para una parte de la literatura la jurisdicción del Centro Internacional de Arreglo de Diferencias Relativas a Inversiones (CIADI) no se extiende a conflictos sobre esta cuestión, aún cuando exista consenso de las partes involucradas para someterse a este mecanismo (Rubins 2004, p. 301). En una situación de estas características, debe clarificarse en qué momento el compromiso de cierto capital a un proyecto de negocio se



transforma en una inversión a los efectos de determinar la jurisdicción arbitral, porque si no hay inversión en los términos de la Convención de Washington el CIADI no podrá entender en ese conflicto. Existe un antecedente en el que los gastos de establecimiento (entre el 2 y el 4 % del total de la inversión) no fueron considerados objeto de protección si luego el gobierno negó la concesión del permiso necesario para comenzar negocios en aquel país<sup>10</sup>. En palabras del Profesor Vandeveldel los “TBIs son herramientas limitadas para liberalizar. Las cláusulas de acceso están subordinadas al derecho local, las normas de no discriminación se aplican sólo en la etapa post-establecimiento de la inversión y son objeto de excepciones; si bien brindan seguridad respecto de cierta interferencia estatal, generalmente no incluyen la acción privada. Las cláusulas sobre solución de controversias sólo se aplican respecto del sector público, pero no incluyen a privados” (Vandeveldel 1998, p. 514)<sup>11</sup>.

Además de los tratados que regulan la cuestión expresamente, existen otros acuerdos internacionales vinculados que también tienen repercusiones. Concretamente, en lo que se refiere al vínculo entre comercio e inversiones, se destaca el rol que juegan el TRIMs y el ASCM. El primero, en la restricción de ciertos requisitos de desempeño como condiciones para el establecimiento de una IE, especialmente, la fijación de objetivos de desempeño exportador y de contenido nacional de los productos (Matsushita, Schoenbaum & Mavroidis 2003, p. 524). Por su parte, el ASCM se refiere a ventajas que el país receptor pretenda otorgar para atraer una inversión, como ser subsidios relacionados con requisitos de exportación o contenido nacional. Se trata de programas de “incentivo a la inversión” que en la medida que establecen subsidios quedan disciplinados por el ASCM (Correa 2004, p. 126).

También merecen atención las implicancias que el TRIPs tiene en el ámbito de las inversiones. Si bien este acuerdo no contiene normas referidas a IE, brinda seguridad y certeza a los inversores en la medida que protege la tecnología utilizada por las empresas transnacionales. De esta forma, cumple uno de los requisitos necesarios para estimular el ingreso de IE, protegiendo la ventaja competitiva del inversor extranjero (UNCTAD 2001, p. 19).

Finalmente, en el área de servicios el GATS significa un puntapié inicial para un proceso de liberalización multilateral, aunque gradual y diferenciada respecto de cada país. En este contexto, sólo existe derecho de establecimiento si un Miembro así lo hizo saber a la OMC, y en las condiciones y bajo los requisitos que haya incluido en su notificación. El GATS establece que los Miembro sólo están obligados a respetar sus propios

---

<sup>10</sup> Ver caso *Mihaly International Corporation c. Democratic Socialist Republic of Sri Lanka* (ICSID Case No. ARB/00/2).

<sup>11</sup> Traducción del original por el autor.

compromisos, si bien promueve la negociación de futuras concesiones con el fin de alcanzar grados mayores de liberalización (UNCTAD 1999b, p. 20). Si bien el GATS no trata temas de inversiones en sentido estricto, sí se ocupa de la liberalización de los flujos de capitales que tienen por finalidad crear una presencia comercial en el país receptor y, así, proveer servicios en ese mercado. En la práctica, este modo de prestación coincide con el concepto de IE, con lo cual, en su ámbito propio y en lo que hace a la presencia comercial, el GATS es un acuerdo que tiende a abrir los mercados a la inversión extranjera (Matsushita, Schoenbaum & Mavroidis 2003, p. 530).

### I.2.3 Tendencias y alternativas para la regulación de la admisión y el establecimiento en leyes nacionales.

Los actos realizados por una autoridad estatal para autorizar la admisión y el establecimiento son actos públicos de imperio, en el sentido de que provienen del Estado y son expresión del ejercicio de la soberanía en ese territorio (Shaw 2003, p. 632). De esta forma, un permiso para el establecimiento es un acto de *iuri imperii*, porque no existen dudas en la literatura (Geist 1995, p. 675) que la admisión temporal o permanente de un extranjero es una cuestión que hace a la soberanía del Estado. En la práctica cotidiana, una agencia estatal ejerce un rol de supervisión sobre la IE, monitoreando que cumpla con los requisitos que la legislación interna establece. Entre estas condiciones pueden existir patrones de importante discrecionalidad, como ser que esa IE sea útil para el desarrollo de ese país. La posibilidad de que una inversión pueda no ser autorizada por motivos de política económica es indiscutible, más difícil es, sin embargo, aceptar la facultad de un Estado de retirar ese permiso en base a similares consideraciones sin vulnerar los estándares de protección aplicables (Sornarajah 2000, p. 37).

El control y la selección de la IE no sólo se realiza a través de normas referidas a inversiones foráneas, también existen otras regulaciones que son de aplicación como las ambientales, laborales, de la competencia o impositivas. Esta batería de herramientas legales están a disposición de los Estados que desean limitar la libertad de establecimiento en su territorio. Pero, en la práctica, los países exportadores de capital y las empresas transnacionales intentan limitar este poder regulatorio. Una de las formas en que el Derecho de las Inversiones facilitó esta limitación es a partir de las denominadas cláusulas de estabilización (Waelde & Ndi 1996, p. 62) y los TBIs. Las primeras son incluidas en los contratos de inversión, mientras los tratados son fruto de negociaciones entre el Estado receptor y el de origen de los capitales. Ambos mecanismos aseguran al inversor la vigencia de ciertas condiciones y estándares de

protección luego del establecimiento de ese negocio. En la Argentina, esta práctica fue muy común durante la década de 1990 en el caso de las concesiones de servicios públicos, restringiéndose, por ejemplo, la política tarifaria al sistema de convertibilidad.

Desde la perspectiva de los PED, para la cual la IE es un medio para el desarrollo y no un fin en sí misma (García-Bolivar 2005, p. 754), es razonable que una inversión que no cumpla con esos objetivos pueda perder su permiso de establecimiento, sin que ello genere una indemnización especial de las que prevé el Derecho de Inversiones. Las medidas que resuelven el cese de un permiso no son cualitativamente diferentes de sanciones adoptadas sobre la base de regímenes de la competencia o regulaciones particulares. En este sentido, el Derecho de las Inversiones quizás debería profundizar en la distinción entre actos lícitos no compensables y actos arbitrarios que merecen compensación (Sornarajah 2000, p. 69). Aún cuando muchos argumentos parezcan atendibles, la realidad actual muestra un Derecho de las Inversiones algo rígido que tiende a proteger al inversor frente a actos estatales, incluso aquellos que podrían estar justificados en intereses legítimos, careciendo de un balance propicio entre protección y otros valores (ver Álvarez & Khamse 2009, pp. 470-471; Stern 2009, pp. 8-13, 17-21). Esto se ve dificultado aún más, en virtud de la dificultad existente para revisar la mayoría de los TBIs (Peterson 2004, p. 36).

En la práctica, los Estados siguen regulando la admisión y el establecimiento, incluso con mayor rigor en los últimos años (Marchick & Slaughter 2008, p. 4). En este sentido, aún cuando *a priori* puede parecer que las regulaciones adoptadas por cada país deberían diferir entre sí, un estudio comparado ha demostrado que los Derechos de Inversiones locales no son muy dispares, se trate de PD o PED (Geist 1995, p. 676). El resultado de aquel estudio concluye que casi todos los Estados utilizan algún mecanismo de notificación, y/o aprobación previa, y/o proceso de control. La razón que explica esa convergencia tiene que ver con la similar política en favor de las IE adoptada por los Estados. Para 1995, año en que se desarrolló este estudio, todos los países tenían políticas abiertas a la IE con excepciones, más que excepciones de apertura en un contexto de prohibición (Geist 1995, p. 687). Un trabajo posterior, realizado bajo el auspicio del Banco Mundial, señala que las leyes nacionales también suelen tener reglas especiales referidas a la IE en lo que se refiere a tratamiento tributario, así como a beneficios e incentivos. Puntualiza, además, en que existe una tendencia a congregarse la normativa referida a IE en un único código o cuerpo de leyes, lo que facilita la atracción de inversores. Esta técnica legislativa, en este sentido, es más común en los PED que en los PD (Parra 1993, pp. 311-312).

Frente al furor de las F&A, es necesario el destacar el rol central que le cabe al Derecho de la Competencia como una forma de controlar la IE, en este sentido, es posible utilizar los principios de la defensa de la competencia con el objetivo de proteger el mercado interno de cierta IE que pudiera desplazar a compañías nacionales más pequeñas que sobreviven con una porción del mercado interno (Sornarajah 2004, p. 102).

La regulación de la IE es una parte fundamental de la regulación del mercado. Dada la importancia que ostenta el capital en el sistema productivo contemporáneo, los Estados regulan su accionar de muy diversas formas. Un análisis comparativo profundo respecto de esas alternativas excede este trabajo, lo que no impide concluir que aún frente al fuerte desarrollo internacional del Derecho de Inversiones, la faz local mantiene una importante preponderancia.

### I.3. Transferencia de fondos.

El movimiento de capitales es una cuestión central y necesaria para el establecimiento de una IE, porque implica la aplicación del factor de producción capital, generado en un mercado extranjero, en otro mercado. Entonces, es imprescindible que el movimiento de ese esté permitido, lo cual no es necesariamente la regla. En términos cronológicos, el movimiento de capital es previo al establecimiento de la inversión, dado que primero ese capital sale de su país de origen para luego ingresar en el país de destino, lugar en el que después establecerá la inversión. Por lo tanto no sólo es importante el libre ingreso de capitales en el país importador, sino también el libre egreso en el país exportador (UNCTAD 2000a, p. 5).

La liberalización del movimiento de capitales, junto con mercaderías, es de las más exitosas y profundas. Este proceso ha sido impulsado casi desde sus inicios por la OCDE, que aprobó en 1961 un Código para la liberalización de los movimientos de capitales enmendando sucesivamente. Por lo tanto, el libre movimiento de capitales se ha vuelto la regla y los controles son la excepción (Stiglitz 2000, p. 1075/1076).

En el ámbito de las IE el movimiento de capitales es esencial, sin él no hay posibilidad de realizar inversiones en otros mercados. En este sentido, no sólo resulta trascendental el libre egreso/ingreso de capital, sino también la posibilidad de remitir utilidades o dividendos. Los inversores privados invierten para obtener beneficios y no por razones de beneficencia. De esta forma, si logran ganancias esperan poder incorporarlas a su patrimonio y, una vez pagados los impuestos aplicables, poder disponer de ellas (Akinsaya 1987, p. 58). De esta forma, si un país tiene algún mecanismo que permite restringir el movimiento de capitales cuenta, en la práctica, con una herramienta

regulatoria en el ámbito de las IE. Un sistema de este tipo no puede funcionar sin un sistema de fiscalización o de registro de la IE (Cabanellas, p. 14). En el caso de la Argentina, por ejemplo, hasta el año 1948 las únicas normas aplicables a la IE eran comunicaciones del Banco Central (Cisneros & Escudé 1999, p. 35).

En el Derecho Internacional consuetudinario no existen normas que prohíban las restricciones al movimiento de capitales, con lo cual la facultad de los Estados de aplicar controles y regulaciones a la transferencia de capitales es amplia y lícita. Es un principio aceptado universalmente que cada Estado tiene libertad para gobernar su propia moneda, lo que incluye la transferencia de capitales (Wolfgang 1995, p. 29). Estos principios tienen que ver con políticas vigentes en muchos PED antes de 1980, durante aquellos años algunos gobiernos observaban a las empresas transnacionales con recelo y dispusieron medidas para restringir su libertad de operación, entre ellas restricciones a la remisión de utilidades y la repatriación del capital (Mugabe 2004, p. 83).

A partir de los esfuerzos para la protección de la IE, la cuestión de la transferencia de fondos, principalmente la repatriación de dividendos y capitales, tomó un rol central y todos los TBIs tienen alguna previsión al respecto (UNCTAD 2007b, p. 56). No obstante, importante literatura admite que mientras la protección de la IE contra medidas estatales que implican una afectación directa y deliberada de la IE no ofrece inconvenientes, existen dificultades con otras medidas de menor incidencia como ser la prohibición de repatriación de dividendos y capital (Bishop, Crawford & Reisman 2005, p. 39). La imposición de controles de cambio o restricciones al movimiento de capitales son actos de soberanía con miras a conservar las reservas internacionales de un Estado y el valor de su moneda. Diferencias respecto de estas regulaciones no deberían ser resueltas por tribunales arbitrales privados que no pueden apreciar la situación integral de ese país. Si bien esta es la regla general, la situación cambia si existen normas convencionales que acuerdan jurisdicción en esta materia (Sornarajah 2000, p. 180/181).

### I.3.1. Estabilidad macroeconómica, movimientos de capitales e IE.

Uno de los clásicos motivos para argumentar a favor de la IE era su capacidad para mejorar la cuenta capital de la balanza de pagos de los PED, que solían tener problemas de déficits externos. Hoy, si bien nadie discute este efecto inicial, su valor positivo ha quedado relativizado por la salida a veces gradual y a veces abrupta de capitales, principalmente en forma de remisión de ganancias (Moose 2002, p. 271-272). Estas transferencias están vinculadas con el comercio, y tienen que ver con pagos por el uso del capital y la propiedad intelectual (OCDE 2002, p. 77). De esta forma, en un escenario

de elevada repatriación de ganancias y escasos beneficios para el mercado local, la conflictividad entre el Estado receptor y el inversor suele incrementarse (Sornarajah 2000, pp. 12-13).

La existencia de efectos no deseados, o perjuicios, generados por la IE son ampliamente aceptados en la actualidad (OCDE 2003, p. 29). Entre estos perjuicios, se incluyen especialmente los problemas de balanza de pagos debidos a la repatriación de las ganancias. Si bien se considera que la IED es la forma de movimiento de capital más estable, no se controvierte que es aún más volátil que la inversión local (OCDE 2003, p. 156). Al respecto es necesario hacer alguna observación, en sus trabajos la OCDE sostiene que la IED es más estable que la inversión de cartera y que por sus características no puede reaccionar rápido frente a una crisis (OCDE 2002, p. 61). Si bien esto es indiscutible, también lo es que el Derecho de Inversiones ha expandido la noción de inversión de tal manera que la IED recibe el mismo tratamiento que la inversión de cartera, con lo cual el margen de los países para realizar política sobre esta diferenciación es reducido. Por otro lado, posturas más críticas perciben a la IE como un obstáculo para el desarrollo, que apenas puede aumentar en forma no sustentable el producto. Para esa línea, la IE a veces ni implica una transferencia de capital a los PED porque existe tanto importación de bienes intermedios como repatriación de ganancias generadas localmente (Shams 2004, p. 132).

En el ámbito de las Naciones Unidas se desarrolló un código de conducta de las empresas transnacionales que incluye, entre sus cláusulas, que éstas deben cooperar con los países receptores de inversiones para evitar que la repatriación de ganancias y capitales pueda afectar la balanza de pagos (Asante, p. 622). Para los países receptores, la IE no es sólo una fuente de crecimiento y tecnología sino también una vía para la inestabilidad, por tal motivo los países intentan ejercer control suficiente sobre las actividades de las ET para lograr mayor crecimiento y relativizar los efectos negativos (Gallagher & Zarsky 2004, p. 20).

### I.3.2. La transferencia de fondos en el derecho internacional.

Tal como se explicó antes, los controles y restricciones a los movimientos de capitales están permitidos por el Derecho Internacional. No obstante, en la práctica existen acuerdos internacionales multilaterales, regionales y bilaterales que modifican este principio general. Al respecto, algunos de los tratados multilaterales, como el acuerdo del FMI, tienen vigencia casi universal. Antes de pasar a su análisis puntual, es necesario señalar algunos elementos comunes a todas los tratados internacionales. El menú de

opciones dentro de cada ítem es variado, pero en general todos incluyen a) amplitud: están contenidos tanto los egresos de capital como los ingresos, b) definición: los parámetros se aplican a todas las transferencias vinculadas con una inversión o sólo con aquellas previstas en un listado, y c) excepciones: si existen cláusulas de excepción, pudiendo ser tanto temporarias o permitidas (UNCTAD 2000a, pp. 5-9).

#### I.3.2.a. Convenio Constitutivo del FMI.

El Convenio constitutivo del FMI prevé dos objetivos que son de interés para este tema, se trata de: a) el establecimiento de un sistema multilateral de pagos respecto de transacciones corrientes y la eliminación de restricciones cambiarias (Artículo I(iv)) y b) la asistencia financiera del FMI para resolver problemas de balanza de pagos sin el dictado de medidas que atenten contra la prosperidad internacional y nacional (Artículo I(v)). La relación entre apoyo externo y restricciones cambiarias es un concepto esencial para la comprensión de los tratados sobre inversiones (UNCTAD 2000a, p. 11).

Según este Convenio, “ningún país miembro impondrá, sin la aprobación del Fondo, restricciones a los pagos ni a las transferencias por transacciones internacionales corrientes” (Artículo VIII(2a)). Aclarando esta regla, cabe mencionar que son pagos por transacciones corrientes aquellos “que no tienen como finalidad efectuar transferencias de capital y comprenden, sin limitación: (...) 2) pagos por concepto de intereses de préstamos y de ingresos netos provenientes de otras inversiones; 3) pagos de un monto moderado por concepto de amortización de préstamos o de depreciación de inversiones directas” (Artículo XXX(d)). De esta forma, el inversor extranjero puede transferir sus ganancias producto de la inversión a su país de origen, pero no está autorizado a transferir el capital porque esa operación no es considerada una transacción corriente. Al respecto, el artículo VI, sección 3, establece que “Los países miembros podrán ejercer los controles que consideren necesarios para regular los movimientos internacionales de capital, pero ningún país miembro podrá ejercer dichos controles en forma que restrinja los pagos por transacciones corrientes o que demore indebidamente las transferencias de fondos para liquidar obligaciones”. De esta forma, las transferencias de capital pueden estar sujetas a controles y regulaciones del país receptor. No obstante, algunos autores sostienen que si esa transferencia se hace en partes debe considerarse corriente y, por lo tanto, no podría ser restringida (Wolfgang 1995, pp. 29-30). Resulta importante, también, tener en cuenta que la internacionalidad de la transferencia surge del estatus de residente y no residente de los involucrados y no del carácter que ostente la inversión en

términos técnico-legales, con lo cual la operación entre una filial y una empresa local es realizada entre dos residentes (UNCTAD 2000a, p. 13).

Al momento de creación del FMI muchos países no estaban en condiciones de adherir a las obligaciones del artículo VIII, siendo posible adherirse al organismo sin asumir los deberes de las secciones 2, 3 y 4 de ese artículo (Wolfgang 1995, p. 30). En la actualidad, no obstante, son muy pocos los que aún no han asumidos estas obligaciones. Esto no implica que algún país pueda encontrarse en la necesidad de establecer alguna restricción, lo que está permitido, previa aprobación del FMI, siempre que sean temporarias y no discriminatorias (UNCTAD 2000a, p. 17).

#### I.3.2.b. Códigos de liberalización de la OCDE.

La convención de la OCDE establece en su artículo 2(d) que los miembros deben “esforzarse para reducir o abolir obstáculos al intercambio de bienes, servicios, y pagos corrientes, y mantener y extender la liberalización de capitales”. Con el objeto de implementar estas obligaciones, existen en el ámbito de la OCDE dos códigos vinculantes: el Código de liberalización de movimientos de capitales y el Código de liberalización de operaciones invisibles corrientes. Estos códigos adoptan una definición mucho más amplia que el acuerdo del FMI e, incluso, otros acuerdos sobre inversiones. No obstante, comparten con el FMI su estructura básica, en tanto sólo se refieren a transferencias entre residentes y no residentes, con lo cual la cuestión de la protección de los inversores extranjeros no está incluida (UNCTAD 2000a, p. 19).

#### I.3.2.c. El GATS.

El GATS por sus propias características tiene importante influencia en todos los sectores de servicios en los cuales un miembro de la OMC haya acordado liberalizar su mercado, siempre sujeto a las restricciones que el mismo notifique al brindar este trato. Por un lado, este acuerdo se vincula con esta materia por dos vías paralelas. La primera es a través de la posibilidad de prestar servicios financieros de forma transfronteriza, la liberalización de estos servicios implica que ciertas prestaciones, por ejemplo préstamos internacionales y depósitos en el exterior, conformen en sí mismos una inversión subsumida como parte integral del servicio. La segunda se refiere a que, dentro de las consecuencias inmediatas de la liberalización del sector servicios mediante presencia física (modo 3), se encuentran los movimientos de capitales necesarios para su establecimiento (UNCTAD 2000a, p. 24).



Además, el GATS establece, con una redacción similar al acuerdo del FMI, que “ningún Miembro aplicará restricciones a los pagos y transferencias internacionales por transacciones corrientes referentes a compromisos específicos por él contraídos” (Artículo XI). En este contexto, esta previsión no sólo tiene efectos en la remisión de utilidades, sino también en otros ámbitos en los que el servicio esté vinculado con la transacción en sí misma. En lo que hace a las excepciones, el sistema de la OMC establece un mecanismo de restricciones para proteger la balanza de pagos (Artículo XII).

#### I.3.2.d. Los tratados bilaterales de inversiones.

Al comienzo de esta sección se explicó la importancia que tiene para un inversor la garantía de repatriación de las ganancias y la inversión, como el rol fundamental que puede tener estas cláusulas en casos de problemas de balanza de pagos. El derecho a una eventual ganancia es un componente esencial de la ecuación de un inversor, punto que fue reconocido en la opinión de un árbitro en el caso *CME Lauder c. Czech Republic*<sup>12</sup>. De acuerdo con esta postura, los aportes de capital realizados sin una expectativa a la generación de ganancias podrían ser excluidos de la definición de inversión (Rubins 2004, p. 297). En términos esquemáticos, la tendencia de los TBIs en el ámbito de transferencias de fondos cubiertas puede ser resumido de la siguiente forma:

- a) Cobertura de transferencias fuera y dentro del país receptor: Algunos tratados sólo incluyen las transferencias fuera del país receptor, mientras que otros también las vinculadas con las inversiones hacia el país receptor.
- b) Naturaleza de la transferencia: En la mayoría de los acuerdos están garantizadas todas las transferencias vinculadas con inversiones, si bien se incluye un listado ilustrativo; por el contrario existen otros que condicionan las transferencias a que su naturaleza esté incluida en un listado taxativo, aunque estos últimos suelen ser muy amplios.
- c) Aplicación de normas nacionales: La mayoría de los tratados establecen que se trata de una obligación independiente de las regulaciones nacionales, sólo sujeta a las condiciones del TBI o del acuerdo del FMI. No obstante, existen otros que sujetan las transferencias al cumplimiento de las regulaciones locales (UNCTAD 2007b, pp. 57-59).

Luego, en lo que se refiere al tratamiento que corresponde brindar a esas transferencias, las disposiciones de los TBIs se pueden agrupar de la siguiente forma:

- a) Tipo de moneda: Un grupo de TBIs prevén que la obligación de permitir la transferencia debe ser

---

<sup>12</sup> *CME Czech Republic B.V. (The Netherlands) c. The Czech Republic*, tribunal ad-hoc reglas de arbitraje de la CNUDMI.

en cualquier moneda libremente convertible o en alguna moneda convertible y de uso aceptado en los mercados internacionales, pero otros acuerdos son más restrictivos y especifican que la transferencia será admitida en la moneda en que fue realizada la inversión o en la acordada por las partes. b) Tipo de cambio: Pocos tratados no tienen cláusulas al respecto, aunque no resuelven expresamente si será de uso un tipo de cambio oficial o de mercado. En general, se establece que será aplicable el tipo de cambio del día de la transacción, lo que deja la cuestión en manos del derecho local, aunque existen ciertos acuerdos especifican que se trata del tipo de cambio de mercado. c) Tiempo de la transferencia: La mayoría de los TBI refieren que la transferencia debe realizarse sin dilaciones irrazonables, mientras que otros establecen plazos concretos o formas de definirlos. d) Excepciones: Existen distintas categorías de excepciones a esta obligación, entre ellas: i) Referidas al cumplimiento de otras leyes: lo que significa que un país puede denegar una transferencia a los efectos de cumplir con sus leyes nacionales de concursos y quiebras, valores y acciones, penales, administrativas, o sentencias judiciales. ii) Referidas a políticas financieras y cambiarias: En este sentido pocos TBIs se refieren al problema de los capitales especulativos. iii) Referidas a la protección de la balanza de pagos: Muchas de las controversias recientes con inversores están vinculadas con esta cuestión, pero la mayoría de los TBIs no tienen esta cláusula de salvaguardia. Los acuerdos que sí tienen estas previsiones condicionan su utilización a la existencia de un bajo nivel de reservas (UNCTAD 2007b, pp. 57-63).

### I.3.3. Reflexiones respecto de las cláusulas sobre transferencia de fondos.

Muchos de los tratados vigentes tienen obligaciones absolutas en lo que refiere a la transferencia de fondos, con lo cual no existen cláusulas de escape que permitan dejar de lado temporalmente este compromiso frente a una crisis. La evolución de los TBIs ha otorgado a los inversores toda la libertad posible en esta materia, en línea con la tendencia de liberalizar los flujos de capitales y minimizar los controles (Ibrahim 1993, p. 81).

Esta forma de regular la cuestión no es realista porque en la práctica ocurren problemas cambiarios que requieren ciertos controles. A pesar del espíritu positivo de los TBIs, las crisis suceden y las obligaciones absolutas dificultan la solución de los problemas en los países que las están sufriendo (Sornarajah 2004, p. 238). En este sentido los TBIs son mucho más gravosos, y extremadamente menos modestos, que el Convenio constitutivo del FMI (Wolfgang 1995, p. 31). El hecho que los TBIs no sean absolutamente compatibles con las normas del FMI, como sí lo son los tratados vigentes en el ámbito de

la OMC, genera dudas sobre su aplicación simultánea a un caso concreto, existiendo posturas encontradas al respecto (Ibrahim 1993, p. 206; Muchlinski 1995, p. 629).

#### I.4. Solución de controversias sobre inversiones extranjeras.

A raíz del consenso alcanzado respecto de los efectos positivos de la IE para el desarrollo, existe una fuerte competencia entre todos los países –sean PD o PED– por la atracción de inversión (Oman 2000, p. 9; Avi-Yonah 2000, pp. 1575-1579). En esta etapa previa, en la cual existe un inversor y numerosos países que compiten por hospedar ese emprendimiento, el proceso de competencia se caracteriza por ofertas que tientan al inversor por vía de distintas ventajas, ya sea incentivos concretos o reglas más favorables. No obstante, una vez que la inversión fue establecida el poder del inversor extranjero se reduce sustancialmente dado que el éxito de su negocio depende, entre otras cosas, de que el país receptor no afecte arbitrariamente sus intereses (Pinto & Zhu 2008, pp. 2-4).

La cuestión del riesgo político y jurídico domina el Derecho de las Inversiones desde sus orígenes, pasando por expropiaciones hasta el tratamiento injusto o discriminatorio (Brewer 1995, p. 640), y mantiene actualidad en la medida que el factor riesgo es esencial para definir la realización de un negocio y su margen mínimo de rentabilidad (von Moltke 2004, p. 181). En la medida que el inversor pierde total control sobre la conducta del país receptor, queda indefenso frente a abusos y su posición deviene muy frágil. Por este motivo, los inversores pretenden situar el marco normativo de su inversión por fuera del orden jurídico local, garantizándose cierta inmunidad frente a los cambios legislativos y una jurisdicción neutral (Diez-Hochleitner 2005, p. 471). Existe la creencia generalizada de que los sistemas judiciales nacionales, al menos en algunas partes del mundo, son instrumentales a la voluntad del gobierno de ese país, por lo que hasta las cláusulas que exigen agotar los remedios internos para poder reclamar en el ámbito internacional son vistas con recelo por los inversores (Horn 2004, pp. 24-25). De esta forma, no puede negarse, más allá de lo opinable del sistema de solución de controversias que se adopte, que éste puede servir para reducir sustancialmente el riesgo político y jurídico de un país (UNCTAD 2003, p. 8), en la medida que es considerado eficiente por el inversor.

En los primeros conflictos respecto de IE, que se sucedieron en América Latina durante el siglo XIX, se enfrentaron dos visiones antagónicas sobre la solución de controversias en esta materia. Los EE.UU. sostenían que los países deben cumplir con ciertos estándares mínimos (trato mínimo) y, lo más importante, que el incumplimiento por parte del Estado

receptor habilitaba el ejercicio de la protección diplomática por parte del país de origen de la inversión, lo que implicaba que ese Estado podía demandar ante tribunales internacionales, como la Corte Internacional de Justicia, por daños y perjuicios. Por el contrario, la posición de los países del sur del continente se basaba en la soberanía de cada Estado en regular su economía y los asuntos vinculados con la IE, por lo cual toda controversia debía ser resuelta en las cortes locales y los inversores extranjeros no gozaban de privilegio alguno respecto de los nacionales. Esta postura, conocida como la doctrina Calvo, por el jurista argentino que la expuso, logró popularidad entre los países de América Latina y también se extendió a las nuevas naciones de África y Asia (Sornarajah 2004, p. 141). Frente a este dudoso contexto, los tratados sobre inversiones pusieron especial énfasis en la cuestión, y tal es así que todos los acuerdos sobre inversiones otorgan importante atención a la solución de controversias (UNCTAD 2003, p. 5). De esta forma, los inversores extranjeros consiguieron el privilegio de ser uno de los pocos casos en los que una persona privada puede demandar a un Estado (Díez-Hochleitner 2005, pp. 472-473), quizás el único caso dejando de lado los sistemas de protección de Derechos Humanos. Este cambio no sólo se debió a la cláusula Calvo, sino también a las dificultades que presenta el sistema de la protección diplomática, entre ellas y principalmente, que es discrecional del Estado que la otorga y que una eventual indemnización puede o no ser entregada al afectado (Shaw 2003, pp. 721-722).

Tampoco debe perderse de vista que la solución contenciosa es la *ultima ratio* cuando existe voluntad de ambas partes de continuar con la inversión en ese país. En este sentido, es probable que surjan disputas menores sobre cuestiones que tengan que ver con la vida de la inversión, pero éstas pocas veces alcanzan algún tribunal y suelen resolverse por negociaciones y arreglos amistosos (UNCTAD 2003, p. 7). Lamentablemente, estos métodos alternativos, distintos del arbitraje, no tienen un desarrollo apropiado en el Derecho Internacional.

#### I.4.1. Repaso histórico de la solución de controversias en IE.

Los flujos de IE durante principios del siglo XIX se caracterizaban por su carácter indirecto, es decir, tenían la forma de préstamos o bonos soberanos. Para mediados del mismo siglo, es posible encontrar los primeros flujos de IED estimulados por dos variables vinculadas: a) las mejoras tecnológicas en general y en las comunicaciones en particular, y b) el nacimiento de grandes empresas y corporaciones que captaban, acumulaban y aplicaban capital (Bishop, Crawford & Reisman 2005, p. 2). Empresas de Europa y los EE.UU. se dedicaron a la construcción de infraestructura en América Latina,

concretamente telégrafos y ferrocarriles, y a la extracción de recursos naturales, es decir, no sólo a la financiación de estos proyectos sino a su construcción y gestión.

Esta tendencia se mantuvo constante hasta que ciertos gobiernos se percataron del interés estratégico de estos capitales, y comenzaron a expropiar estos proyectos con fundamento en el principio de soberanía territorial (Bishop, Crawford & Reisman 2005, p. 3). En estas circunstancias, y sin respuestas en las cortes locales que se mostraban antipáticas a los inversores extranjeros, los gobiernos exportadores de capital respondieron con el uso de la fuerza militar (la llamada diplomacia de las cañoneras) u otorgando protección diplomática a sus nacionales. Este tipo de conflictos se presentó en América Latina, en la que existió una primera ola de expropiaciones durante fines del siglo XIX, y generó distintas respuestas de los países exportadores de capital. Por un lado, en 1907 se firmó la Convención Drago-Porter sobre la limitación del empleo de la fuerza para el cobro de deudas contractuales, en la II Conferencia de la Paz de La Haya en 1907, que contó con el apoyo no sólo de países como Argentina, sino también de los EE.UU. De esta forma, el uso de la fuerza como forma de proteger las IE quedó descartado del Derecho Internacional.

Por otro, respecto de la protección diplomática se generó una importante controversia que, efectivamente, recién fue resuelta con la Convención de Washington de 1965 (creación del CIADI) y los TBIs que acuerdan jurisdicción a los tribunales arbitrales. En un principio, los países latinoamericanos se abroquelaron en la postura sostenida por Carlos Calvo en 1868, según la cual los inversores extranjeros no tenían derecho a un trato mejor que el brindado a los nacionales, con lo cual las disputas respecto de sus inversiones debían ser juzgadas por cortes nacionales (Sornarajah 2004, p. 21). En este sentido, los inversores extranjeros debían aceptar la cláusula Calvo, lo que implicaba renunciar a la protección diplomática como forma de resolución de las controversias (Aust 2005, p. 442). Esta postura fue rechazada por los países exportadores de capital, como los EE.UU., que insistían en la legitimidad de la protección diplomática.

De esta forma, en el ámbito del Derecho Internacional convivieron dos posturas de gran recepción mundial durante gran parte del siglo XX. La doctrina Calvo influenció el orden internacional y alcanzó gran importancia luego de la Segunda Guerra Mundial a partir del principio de autodeterminación económica. Estas tendencias llevaron a alguna literatura a sostener la existencia de un Derecho Internacional sobre el Desarrollo, que tenía por objetivo reducir la brecha entre países ricos y pobres generada por desigualdades ocurridas en el pasado causadas por el sistema colonial (Sornarajah 2000, pp. 57, 141 y 145). Los países exportadores de capital, por su lado, mantuvieron su postura contraria a estos principios, y en casos de serias afectaciones a las IE llevaron las disputas a la

entonces Corte Permanente Internacional de Justicia<sup>13</sup>. Después de la Segunda Guerra Mundial, también estos países extremaron sus esfuerzos para constituir un mecanismo que permitiera la protección de las IE, de lo que da cuenta el texto de la Organización Internacional de Comercio de 1948, el Acuerdo Económico de Bogotá, ambos fallidos, y algunas iniciativas privadas, como el Código de Trato Justo a los Inversores Extranjeros de la Cámara de Comercio Internacional (Newcombe & Paradell 2009, pp. 18-21).

Mientras los PED utilizaban el ámbito de la Asamblea de las Naciones Unidas para exponer sus ideas sobre un Nuevo Orden Económico Mundial (Sornarajah 2000, pp. 142-144), los PD exportadores de capital comenzaron con su estrategia de suscribir tratados bilaterales, tanto los denominados Tratados de Amistad, Comercio y Navegación como los primeros TBIs. En 1963, la Organización para la Cooperación y el Desarrollo Económico (OCDE) publicó un borrador de la Convención sobre la Protección de la Propiedad Extranjera, enmendado en 1967, que aunque nunca entró en vigencia tuvo gran influencia (Bishop, Crawford & Reisman 2005, p. 5). Finalmente, en 1965 y bajo el auspicio del Banco Mundial fue aprobada la Convención para la Solución de Diferencias relativas a Inversiones entre Estados y Nacionales de otros Estados, con lo cual quedó instituido el Centro Internacional de Arreglo de Disputas relativas a Inversiones (CIADI). Este Centro estaba destinado a administrar gran parte de los arbitrajes relativos a IE a partir de reglas creadas por el mismo.

La creación del CIADI, no obstante, no implicaba que los Estados pudieran ser inmediatamente demandados ante estos tribunales arbitrales. Por el contrario, era necesario que ratificaran la Convención de Washington y, principalmente, que aceptaran la jurisdicción del Centro en forma previa o posterior al conflicto (Paulsson 2004, p. 254-257). La estrategia jurídica de los PD para lograr que los PED modificaran su postura fue impulsar la neogocación de tratados bilaterales que si bien habían sido promovidos por países europeos durante la década de 1960, no habían alcanzado mayor trascendencia. A fines de 1970 los EE.UU. comenzaron su programa de TBIs que se extendería por toda la década de 1980 con especial énfasis en la solución de diferencias (Vandevelde 1988b, p. 258).

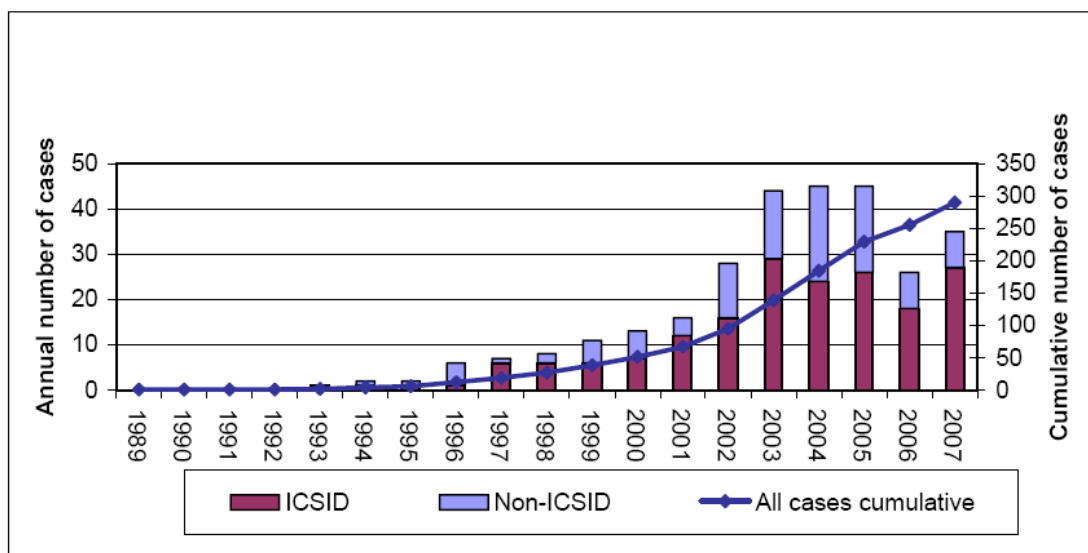
El Derecho de Inversiones actual, sin dudas, expresa esta tensión histórica, aunque en la práctica dada la proliferación de TBIs los principios generales sobre la solución de controversias han quedado relegados a los estándares establecidos por los tribunales arbitrales del CIADI (Reed, Paulsson & Blackaby 2004, p. 2). Por el momento, los PED se han negado sistemáticamente a suscribir un acuerdo multilateral sobre IE, siendo la

---

<sup>13</sup> Corte Permanente de Justicia Internacional, casos *Affaire Oscar Chin, Factory at Chorzów y Mavrommatis Palestine Concessions*.

última tentativa el Acuerdo Multilateral sobre Inversiones impulsado desde la OCDE, pero han aceptado TBIs por medio de los cuales prometen ciertos estándares de protección e internacionalizan los posibles conflictos con el objetivo de atraer IE (Sornarajah 2000, p. 145; Guzman, Simmons & Elkins 2006 et al., pp. 841-843). El tribunal que deba entender para resolver una controversia, su estructura y funcionamiento son vitales para el modelo de protección de inversiones. Así lo entienden los inversores y por eso la cláusula Calvo cayó en desuso (Horn, 2004, pp. 24-25), incluso en los países latinoamericanos que dada su influencia resistieron la aprobación de la Convención de Washington hasta la década de 1990 (Wolfgang 1995, 275).

El crecimiento de TBIs muestra un impresionante impulsó durante la década de 1990, pasando de 385 en 1989 a 1857 en 1999, registrándose el mayor crecimiento en América Latina y los países del Centro y Este de Europa (UNCTAD 2000b, pp. 1 y 15). Para finales del año 2006, el número total de TBIs alcanzaba 2573 (UNCTAD 2007a, p. xvii). Esta tendencia tiene implicancias en el número de casos relativos a IE que han sido iniciados ante tribunales arbitrales del CIADI, u otros, que ha aumentado fuertemente desde 1990 hasta la fecha, como se desprende del siguiente gráfico<sup>14</sup>.



Source: UNCTAD.

<sup>14</sup> UNCTAD 2007b.

#### I.4.2. La solución de controversias en los TBIs.

Este tema es central en el actual Derecho de Inversiones y sus aristas son innumerables, por tal motivo este apartado difícilmente pueda cubrir cada una de ellas. En este sentido, no puede soslayarse que la cuestión suscitó un importante debate del que, como se explicó, América Latina fue protagonista. Al respecto, un informe de expertos, elaborado para la Organización de las Naciones Unidas en 1973, destacaba la necesidad de que una autoridad internacional resolviera los conflictos respecto de esta materia (ONU 1975, p. 103), mientras que calificada doctrina no duda en sostener que las innovaciones en esta línea constituyen una gran evolución (Sornarajah 2004, p. 250; Paulsson 2004, p. 324).

A fin de que la exposición sea útil para la segunda parte de este trabajo, a continuación se expondrán las similitudes y diferencias de los distintos TBIs. Como regla, cabe considerar que la mayoría de estos acuerdos incluyen normas bastante similares sobre solución de controversias entre inversores y Estados, su contenido se limita a especificar los foros que podrán entender en un eventual caso, el procedimiento para designar los árbitros, y la obligatoriedad del laudo que se considera final, inapelable y directamente ejecutable. La regulación del resto de los detalles se deja en manos de las reglas de procedimiento aplicables, como ser las del CIADI o las de Comisión de las Naciones Unidas para el Derecho Mercantil Internacional (CNUDMI). No obstante, una nueva generación de TBIs, inspirados en la estructura del capítulo 11 del NAFTA, desarrollan el punto de la solución de controversias de forma más exhaustiva (UNCTAD 2007b, p. 100). En particular, vale referir que los TBIs definen al conflicto sobre inversiones de forma amplia, en consonancia con la definición de inversión, a los efectos que cualquier controversia quede comprendida en la jurisdicción estipulada (UNCTAD 2007b, p. 101) . Sin embargo, es necesario realizar alguna distinción porque ciertos acuerdos son tan generales que permiten que conflictos no vinculados con los estándares de protección establecidos en los TBIs queden dentro de la jurisdicción acordada. De manera que la tendencia en este sentido va desde una formulación con cierta precisión, limitada a las controversias que surjan respecto de obligaciones asumidas en el acuerdo, hasta cláusulas amplias (denominadas cláusulas paraguas) por las que cualquier conflicto entre las partes puede ser sometida a los mecanismos arbitrales. Existen, por supuesto, alternativas intermedias, que autorizan el uso del mecanismo de solución de controversias para conflictos vinculados con el TBI, un acuerdo específico de inversión o una autorización de inversión. En esta última categoría se encuentra, por ejemplo, el modelo de los EE.UU. utilizado a partir de 1995. Finalmente, la tendencia más moderna,



siguiendo algunos acuerdos de la OMC, no sólo exige que exista un incumplimiento, como quiera que se haya formulado, sino que debe existir un daño como consecuencia de la violación. De esta forma, para activar el sistema se requiere la existencia de una violación, un daño y un vínculo causal entre ambos (UNCTAD 2007b, pp. 102-103).

El diseño de este elemento en un TBI es crucial, porque de él depende qué tipo de controversias serán resueltas por la vía arbitral y cuáles permanecerán bajo la jurisdicción judicial nacional, lo que se vincula con la distinción entre disputas de origen contractual y aquellas que surgen de la violación de un TBI (Godoy 2005, p. 141). En principio, cuando el tratado no tiene una regla clara o guarda silencio al respecto, es necesario determinar de qué forma interpretarlo, es decir, favor protección o favor soberanía. De esta forma, como la regla por la cual los conflictos con un inversor extranjero deben ser resueltos por los tribunales locales es una derivación del principio de soberanía, se presume que la aceptación de la jurisdicción arbitral debe ser expresa o se puede construir el consentimiento mediante la práctica internacional de ese Estado y la interpretación (Sornarajah 2004, pp. 253-255; ver casos *RosInvest c. Russian Federation* y *Renta 4 S.V.S.A c. Russian Federation*<sup>15</sup>).

Además, no debe perderse de vista que otras cláusulas de los TBIs también juegan un importante papel en esta cuestión. La cláusula paraguas (*umbrella clause*) autoriza expresamente que la violación de cualquier compromiso que haya realizado el Estado pueda ser objeto de una controversia en los términos del tratado (Reed, Paulsson & Blackaby 2004, p. 55). Mientras el trato justo y equitativo permite que el no cumplimiento de expectativas legítimas (Choudhury 2005, p. 308), que podrían surgir de lo acordado en un contrato, se transforme en una violación de un TBI, con lo cual la violación de un contrato equivaldría a la violación del TBI. No obstante, es necesario advertir que se trata de un tema altamente debatido en la literatura especializada (Bishop, Crawford & Reisman 2005, p. 10).

También merecen un detenido análisis los requisitos que deben cumplirse para poder acceder a un tribunal arbitral, habida cuenta que son una variable que permite al Estado asegurarse que sólo serán resueltos por instancias internacionales los conflictos que excedan las instancias internas, tanto administrativas, como políticas y judiciales. Con lo cual, el Estado incentiva al inversor para que se esfuerce en lograr una solución, previo a someter la controversia a un tribunal internacional (UNCTAD 2007b, p. 105), y limita la intervención extranjera en sus asuntos internos a una mínima expresión (Sornarajah 2000, p. 133). Entre los requisitos más utilizados se encuentran: a) las consultas o

---

<sup>15</sup> *RosInvestCo UK Ltd. c. The Russian Federation*, Arbitration Institute of the Stockholm Chamber of Commerce, Arbitration V 079 / 2005; *Renta 4 S.V.S.A et al. c. Russian Federation*, SCC No. 24/2007.

negociaciones previas, normalmente por un plazo mínimo de entre 6 y 3 meses; b) el consentimiento a la jurisdicción arbitral, que puede ser prestado en forma previa e irrevocable por el Estado o requerir su consentimiento caso por caso; c) el agotamiento de los recursos internos, lo que significa que los tribunales locales deben expedirse primero sobre el conflicto. En este punto se registra una evolución desde una visión subsidiaria del arbitraje de inversiones hacia otra alternativa. Por lo tanto, mientras los primeros TBIs exigían el agotamiento de las instancias locales, las nuevas generaciones no incluyen este requisito (UNCTAD 2007b, p. 108).

Vinculado con la amplitud de la cláusula de solución de controversias se encuentra el tema de la ejecución del laudo, aspecto de relevancia para la eficacia del mecanismo, porque si la solución adoptada por el tribunal arbitral no se efectiviza el inversor percibirá que sus expectativas son relativas. Por este motivo, el artículo 54 del Convenio de Washington establece que los laudos dictados por un tribunal arbitral del CIADI son ejecutables como si hubieran sido dictados por un tribunal nacional. No obstante, si no se trata de un tribunal del CIADI este beneficio no resulta aplicable. La ejecución del laudo, entonces, se regiría por la Convención de Nueva York sobre Reconocimiento y Ejecución de Laudos Arbitrales Extranjeros, aunque en este caso el Estado podría oponerse sobre la base de alguno de los argumentos de su artículo V (UNCTAD 2007b, p. 117). Esta conclusión es criticada por ciertos autores sobre la base de que ese tratado se refiere exclusivamente a laudos producto de controversias comerciales (Sornarajah 2000, p. 253).

Por último, es importante prestar atención a la ley que será utilizada por el tribunal para resolver el conflicto, dado que bien puede suceder que un tribunal internacional resuelva la cuestión en virtud de leyes del país demandado. La tendencia principal de los TBIs es determinar que un caso será resuelto conforme a las normas del tratado, los principios de derecho internacional, y, en algunos casos, por las leyes locales del país receptor (UNCTAD 2007b, 116). Existen, en cambio, algunos TBIs que no tienen una regla sobre el particular. En esos casos, es necesario acudir a las reglas de la Convención de Washington que establece en su artículo 42(1) que si las partes nada estipularon, la ley aplicable a la disputa será la del país receptor o el Derecho Internacional, según resulte aplicable. Por su parte, si fueran aplicables las reglas de CNUDMI deberá determinarse cuál es la ley señalada por las normas de conflicto de leyes que el tribunal considere más apropiadas (Artículo 33.1).

#### I.4.3. Deficiencias del actual sistema de solución de controversias relativas a IE.

El sistema de solución de controversias sobre inversiones fue sometido durante los últimos años a una dura prueba, porque al aumentar los conflictos y su complejidad debía demostrar a la comunidad internacional su capacidad para resolver los casos exitosamente. Sin perjuicio de brindar soluciones a las partes, durante estos años surgieron una serie de interrogantes respecto de los resultados de los arbitrajes de inversiones. Este trabajo no resulta un ámbito adecuado para explayarse respecto de la cuestión, aunque si parece necesario enumerar los temas que han suscitado controversia, más aún cuando la Argentina es protagonista en alguno de ellos.

En primer lugar, el arbitraje de inversiones, a pesar de sus características particulares, tomó varios principios del arbitraje comercial, lo que explica entre otras cosas la confidencialidad de los procedimientos y su falta de transparencia (Reed, Paulsson & Blackaby 2004, pp. 8-9), situación que generó la crítica de diversos sectores (Peterson 2004, p. 26; Van Harten 2007, pp. 153-174). Esta circunstancia se ve agravada si se trata de un arbitraje CNUDMI. En segundo término, existe un gran debate sobre la diferenciación entre expropiaciones indirectas o trato injusto o inequitativo y regulaciones legítimas (Peterson 2007, pp. 11-12), que se vincula con el efecto estabilizador que los TBIs tienen sobre el ordenamiento local de cada país. Al respecto, conviene recordar que las llamadas cláusulas estabilizadoras son una herramienta utilizada fuera y dentro de los TBIs, que tiene por finalidad evitar que los Estados abroguen los derechos de los inversores o intervengan en su negocio a través de su poder público (Waelde & Ndi 1996, p. 58). En la práctica de los TBIs, la figura de la expropiación indirecta funciona como una especie de mecanismo de estabilización, reduciendo el poder del Estado de manera que regulaciones, ambientales por ejemplo, son calificadas como expropiaciones indirectas (Sornarajah 2004, p. 290). De esta forma, una redacción muy amplia de la cláusula de expropiación equivale a incluir en su ámbito cualquier acción u omisión del Estado que interfiera con la IE (UNCTAD 2000c, p. 43).

Una tercera cuestión que merece atención es la relacionada con corrupción e inversiones realizadas en contravención a las normas locales aplicables de establecimiento, tema en el cual los tribunales arbitrales han receptado favorablemente las defensas entabladas por los Estados. En ese sentido, en el caso *Inceysa Vallisoletana c. El Salvador*<sup>16</sup> el tribunal resolvió que no tenía jurisdicción para resolver el caso, porque la jurisdicción estaba restringida a inversiones realizadas de acuerdo con las leyes internas de establecimiento (Peterson 2007, p. 9). Como cuarto y quinto tema referido a las

---

<sup>16</sup> *Inceysa Vallisoletana S.L. c. Republic of El Salvador* (ICSID Case No. ARB/03/26).

deficiencias exhibidas por el sistema de solución de controversias vale la pena mencionar dos cuestiones que fueron suscitadas por la gran cantidad de demandas que tuvo que enfrentar la Argentina a raíz de la crisis de 2001 (Perrone 2008b). Ambas tienen que ver con la complejidad del asunto y la dificultad que tiene el mecanismo arbitral para hacer frente a los conflictos originados en una crisis de grandes proporciones (Perrone 2007, p. 412). Primero, dado el carácter arbitral de los tribunales, estos se conforman para el caso concreto, con una conformación que probablemente sea diferente en los sucesivos conflictos. Esta circunstancia que normalmente no generaría grandes inconvenientes, implica grandes trastornos en la coherencia del sistema porque genera la posibilidad cierta de que un mismo tema sea resuelto de forma distinta, lo que sucedió en la práctica en más de una ocasión (Perrone 2007, p. 438; Peterson 2007, p. 10). En segundo lugar, el hecho de que la misma cuestión sea sometida varias veces a juzgamiento generó dudas en la Argentina respecto de la imparcialidad de algunos jueces, ya sea por su actuación previa o posterior como árbitros o, incluso, abogado de alguna de las partes. De esta forma, los árbitros carecerían de la imparcialidad necesaria para juzgar estos casos (Malintoppi 2005, pp. 3-4; Van Harten 2007, pp. 152-180; Perrone 2008c, pp. 342-347).

Sin perjuicio de estas críticas, no hay dudas que el objetivo de implementar un mecanismo de solución de controversias inspirado en normas jurídicas ha tenido cierto éxito. El incremento de casos sobre inversiones demuestra que el sistema es considerado aceptable, al menos por los inversores, y logró despolitizar las controversias al evitar el enfrentamiento Estado contra Estado propio del sistema de protección diplomática (Sornarajah 2004, p. 250). Se trata de un ejemplo de institucionalización del conflicto, a partir de la cesión de soberanía que hacen los Estados involucrados en una negociación en la que se enfrentan diversos intereses (Lynch 2003, p. 121). No obstante, no debe olvidarse que aún frente al papel cada vez más preponderante que ostentan las empresas transnacionales en el plano internacional, tanto político como económico (Strange 1992, pp. 2-5), su conducta sigue sin estar ordenada por un sistema internacional institucionalizado como sí sucede con los Estados.

Esta breve reseña de la evolución y estructura del Derecho Internacional de las Inversiones servirá como marco del análisis que se realizará en los capítulos 2 y 3, respecto de los cambios ocurridos en el régimen aplicable en la Argentina en los períodos 1853-1975 y 1976-2007.

## **Capítulo II: La inversión extranjera en la Argentina (1853-1976)**

Los próximos dos capítulos analizarán la regulación de la IE en la Argentina desde la organización nacional hasta 2008. Su comprensión, no obstante, requiere considerar en conjunto cada proyecto económico con su debida implementación normativa, con lo cual algunas referencias de política económica resultan imprescindibles. En realidad, uno de los aportes que intenta hacer esta segunda parte es poner en evidencia esta relación entre política y ejecución regulatoria.

La división en dos capítulos no es casual, obedece tanto a razones internacionales como nacionales y permite observar dos ciclos diferentes. En un primer momento, la IE pasó de una etapa de gran promoción (desde finales del siglo XIX hasta fines de la década de 1950) hacia una de fuerte crítica desde los PED (fines de la década 1960 y 1970). Hasta aquí la economía internacional y la inversión extranjera mantuvieron ciertos patrones y, al menos en lo que hace a la Norte-Sur, se trataba de inversiones en búsqueda de recursos naturales, oportunidades de infraestructura o mercados cerrados a las exportaciones (Dunning & Lundan 2008, p. 675-677). Esta dinámica se refleja en el caso argentino, que fue uno de los principales destinos de IE a finales del siglo XIX especialmente en infraestructura y servicios.

La reconciliación entre la IE y los PED, a principios de la década de 1980, coincide con cambios en la economía internacional que han llevado a la formación de un mercado global, con una fuerte complementación de las inversiones en la forma de cadenas globales de valor e internacionalización de la producción (Dunning & Lundan 2008, p. 677-681). En este caso, no obstante, es mucho más difícil encontrar en la Argentina un correlato similar de inversiones destinadas a mejorar la eficiencia productiva.

### **II.1. El proyecto de organización nacional (1853-1930).**

El proyecto de país instaurado a partir de 1853 en materia de capitales extranjeros encuentra perfecto correlato con las bases expuestas por Juan Bautista Alberdi en su famosa obra Bases y puntos de partida para la organización política de la República Argentina.

“Esta América necesita de capitales tanto como de población. El inmigrante sin dinero es un soldado sin armas. Haced que inmigren los pesos en estos países de riqueza futura y pobreza actual. Pero el peso es un inmigrado que exige muchas

concesiones y privilegios. Dádselos, porque el capital es el brazo izquierdo del progreso de estos países” (Alberdi 1852, p. 81).

El foco estaba centrado en la generación de un “capital social básico” que tenía por principal componente los ferrocarriles, pero que también requería el mejoramiento de los puertos, trazar rutas, instalar tranvías, establecer sistemas de comunicaciones telegráficas –y luego telefónicas- y montar redes de agua y electricidad (Gerchunoff & Llach 2007, p. 29).

Este objetivo político requería para su implementación medidas jurídicas tendientes a crear condiciones necesarias para la “inmigración de capitales”. Entre ellas se contaban: una Constitución respetuosa de los derechos civiles del nacional y del extranjero, y la firma de tratados internacionales de larga duración, con el fin de garantizar a quienes se establecieran en el país su derecho de propiedad, adquisición y tránsito. Los acuerdos de amistad y comercio debían ser firmados con todas las naciones por igual, de manera de evitar la excesiva dependencia de una sola potencia (Alberdi 1855, pp. 91-92). En general, tanto la inmigración de personas como el ingreso de capitales eran bienvenidos, no sólo se implementaron medidas tendientes a la protección de empresas particulares, sino que también se establecieron importantes privilegios para esos capitales.

#### II.1.1. El proyecto de la Constitución Nacional de 1853.

La Constitución Nacional sancionada en 1853 recibió los principios antes expuestos, principalmente inspirada en la opinión de Juan Bautista Alberdi. Es ilustrativa por sí misma la cláusula del progreso que establece como deber del Congreso Nacional,

“Proveer lo conducente a la prosperidad del país, al adelanto y bienestar de todas las provincias, y al progreso de la ilustración, dictando planes de instrucción general y universitaria, y promoviendo la industria, la inmigración, la construcción de ferrocarriles y canales navegables, la colonización de tierras de propiedad nacional, la introducción y establecimiento de nuevas industrias, la importación de capitales extranjeros y la exploración de los ríos interiores, por leyes protectoras de estos fines y por concesiones temporales de privilegios y recompensas de estímulo”.

De este precepto es posible concluir que la opinión imperante en aquel entonces asignaba un rol fundamental a la inversión extranjera como propulsora del desarrollo, por lo que era necesario adoptar medidas para su protección y estímulo (Alberdi 1855, p.

128). La Constitución, además, establece tres mecanismos jurídicos para brindar protección y estímulo a la IE, se trata de libertad y seguridad de inversión, e igualdad entre nacionales y extranjeros.

Con relación a la libertad e igualdad, es necesario mencionar los artículos 14 y 20 que, en forma conjunta, permiten sostener que

“Los extranjeros gozan en el territorio de la Nación de todos los derechos civiles del ciudadano; pueden ejercer su industria, comercio y profesión; poseer bienes raíces, comprarlos y enajenarlos; navegar los ríos y costas (...)” (Artículo 20), con lo cual “gozan de los siguientes derechos conforme a las leyes que reglamenten su ejercicio; a saber: de trabajar y ejercer toda industria lícita; de navegar y comerciar; de peticionar a las autoridades; de entrar, permanecer, transitar y salir del territorio argentino; (...) de usar y disponer de su propiedad; de asociarse con fines útiles (...)” (Artículo 14).

Sobre la seguridad, Alberdi sostiene que es de absoluta relevancia establecer un mecanismo de protección frente al “despotismo y violencia del legislador”, para lo cual es necesario aprobar tratados internacionales en los que se especifiquen una por una las libertades concedidas a los extranjeros (Alberdi 1979, p. 140). Si bien la política migratoria adoptada por la Constitución es amplia, ello no significa que fuera absoluta, de manera que el Estado aún podía regular el ingreso de personas físicas y jurídicas (Bidart Campos 2001, párrafos 36-37).

#### II.1.2. El proyecto en ejecución.

Varios de estos principios inspiraron las políticas ejecutadas durante el resto del siglo XIX y hasta 1930. El sistema se caracterizaba por escasas normas específicas, con excepción de algunos regímenes destinados al estímulo. En particular, se destacan el otorgamiento de amplias ventajas o incentivos a las compañías inversoras encargadas de los primeros proyectos ferroviarios (Gerchunoff & Llach 2007, p. 28). Junto con este cuadro, existía una libertad cambiaria absoluta, de manera que no había restricciones al ingreso y al egreso de inversiones extranjeras. De esta manera la igualdad establecida por la Constitución Nacional tenía una efectividad prácticamente ilimitada (Cabanellas 1982, p. 43).

Con relación a la firma de tratados internacionales, dado su carácter bilateral, sólo se analizarán los suscriptos con los tres principales inversores: El Reino Unido, Francia y Alemania (Gerchunoff & Llach 2007, p. 29).

Con el Reino Unido se firmó: a) En 1825 un tratado de amistad, comercio y navegación, que contenía en su artículo 13 disposiciones referentes a la protección de las propiedades de británicos en las Provincias Unidas del Río de la Plata; b) En 1853 un tratado para la libre navegación de los Ríos Paraná y Uruguay; c) En 1862 arreglos respecto el pago de la deuda por perjuicios a súbditos británicos, entre el Comisionado de la Provincia de Buenos Aires y el Comisionado Británico; d) En 1864 un convenio para el pago de indemnizaciones (Ley 89); y e) En 1864 un protocolo para el arreglo de las reclamaciones presentados al Gobierno argentino por el del Reino Unido (Ley 92). Con Francia se firmó a) En 1834 una convención preliminar de amistad, comercio y navegación; b) En 1853 un tratado de libre navegación de los Ríos Paraná y Uruguay (Ley 14); c) En 1858 una convención sobre Indemnización a súbditos franceses (Ley 221); d) Arreglos hechos para el pago de la deuda por perjuicios a súbditos franceses, entre el Comisario de la Provincia de Buenos Aires y el Cónsul de Francia; e) En 1859 artículos adicionales a la Convención sobre Indemnizaciones a súbditos franceses (Ley 221); f) En 1864 un convenio para el pago de la deuda a súbditos franceses (Ley 89); y g) En 1892 una convención de comercio adicional al tratado de 1853. Con Alemania (Reino de Prusia y los Estados del Zollverein) sólo se firmó un tratado de amistad, comercio y navegación en 1857 (Ley 154).

Finalmente, en lo que se refiere a solución de controversias cabe notar una tendencia diferente, que no dejaba indefensa a la inversión extranjera pero que sí afirmaba la inaplicabilidad de la protección diplomática y el uso de la fuerza, con lo cual los conflictos debían ser resueltos ante los tribunales nacionales. Los extranjeros, de esta forma, gozaban del trato nacional pero no de un trato superior. Se trata de doctrinas con fuerte repercusión internacional pero de origen argentino: a) la prohibición del uso de la fuerza para el cobro compulsivo de las deudas (Drago, 1907); b) la prohibición del uso de la protección diplomática para resolver los conflictos (Calvo, 1868); c) la imposibilidad de brindar protección diplomática a una sociedad comercial (Irigoyen, 1876) (Balestra 1997, p. 135, 281; Bishop, Crawford & Reisman 2005, pp. 3-4, Lascano 2005, p. 1454 y siguientes). En definitiva, el sistema se centraba en la vigencia del viejo artículo 100 de la Constitución Nacional (actual artículo 116) que establece el fuero federal para los juicios en los cuales extranjeros comparecen como demandantes o demandados. Los autores de la Constitución nacional deseaban evitar todo tipo de incidentes, y por ello confiaron los litigios en los cuales intervienen extranjeros a la jurisdicción federal (Goldshmidt 1990,



p. 179). Esta disposición se relaciona con la diplomacia de las cañoneras y la protección diplomática, porque si bien la Constitución favorecía la inmigración de personas y capital, las potencias europeas aún así solían ejercer su derecho protector de una u otra manera. Así sucedió en el incidente del Banco de Londres y Río de la Plata, en el cual el embajador inglés comunicó al canciller argentino, Bernardo de Irigoyen, que había varios buques de guerra ingleses en camino para el puerto de Buenos Aires (Lascano 2005, p. 1454 y siguientes). Como resultado, la Argentina imponía a los inversores extranjeros la llamada cláusula Calvo, por la cual los inversores extranjeros debían renunciar a la protección diplomática (Wolfgang 1995, pp. 270-271).

### II.1.3. Reflexiones respecto del período 1853-1930.

El sistema entonces vigente, basado en el trato nacional, favoreció al inversor extranjero, siendo la Constitución Argentina la primera en incorporar principios dirigidos a proteger el ingreso y establecimiento de capital extranjero (Alberdi 1855, p. 128). En materia de admisión y establecimiento, al igual que en transferencia de fondos, existía una libertad muy amplia que permitía al inversor extranjero operar en el país casi sin inconvenientes o controles. Este esquema se mantuvo aún durante el período 1880-1914, cuando las remesas de utilidades significaban entre el 30 y el 40 % de las exportaciones (Gerchunoff & Llach 2007, p. 30). La regulación de la inversión extranjera o la falta de ella era consistente con los objetivos fundacionales que fueron plasmados en la Constitución, y que respondían a la necesidad de dotar de infraestructura al país. La IE era considerada sinónimo de desarrollo. Sin perjuicio de ello, en materia de solución de controversias la Argentina fue pionera en el establecimiento de límites al uso de la fuerza, y en no aceptar la protección diplomática o la solución de controversias en materia de IE fuera de sus tribunales nacionales. En este sentido, no puede dejar de reconocerse que este principio permitía al país conservar una cuota de soberanía respecto del control de la IE desde el país.

### II.2. La regulación de la inversión extranjera (1930-1976).

La regulación de la IE durante el período 1853-1930 se caracterizó por la libertad de establecimiento y de transferencia de fondos, es decir, no existían controles al capital foráneo que llegaba al país ni a las utilidades que remitía al exterior. Esta etapa, sin embargo, tuvo un abrupto final con la crisis de 1930, dando paso a las primeras normas de control de cambios en noviembre de 1931. Este hecho refleja un cambio de política

frente a la IE, hacia un modelo de mayor regulación y control, causado más por los efectos de la crisis que por una decisión del gobierno nacional (Gerchunoff & Llach 2007, p. 116). El descenso de las reservas no dejó alternativa al gobierno que adoptar medidas destinadas a paliar la situación (Ferrerres 2005, p. 646).

El inicio de este nuevo período coincide con una visión negativa del sistema económico imperante hasta la crisis de 1930, que, al menos en lo que tiene que ver con el comercio internacional y las inversiones, propugnaba una evolución de la economía desregulada de la depresión a una economía planificada y organizada. Las IE tenían en este nuevo esquema efectos que debían ser controlados, concretamente las remesas de divisas al exterior que implican una responsabilidad de proveer esos fondos (Richmond 1954, p. 18). Como esta obligación recae en el Estado, éste tiene el derecho de regular qué capital y en qué circunstancias puede ingresar al país. En el esquema pasado la IE requería sólo la propia decisión del inversor para invertir, con lo que dependía de una voluntad unilateral. En el nuevo modelo intervienen la propia decisión del inversor y generalmente otras dos más, la del país de origen de los fondos y la del país receptor (Richmond 1954, p. 21).

#### II.2.1. El período 1930-1953.

La crisis de 1930 es el hecho económico que motivó la salida del régimen de amplias libertades para la IE. Las necesidades de divisas y oro para pagos exteriores eran, a principios de aquella década, superiores a las disponibilidades obtenidas de las exportaciones y las IE en el país. El dólar que valía 2,39 pesos argentinos promediando 1929, pasó a una cotización de 2,78 en 1930 y 4,11 en septiembre de 1931, fecha en la cual la inestabilidad del mercado cambiario era inocultable (Gerchunoff & Llach 2007, p. 115). Ante este escenario, las autoridades argentinas decidieron establecer un sistema de control de cambios a partir de noviembre de 1931, lo que implicaba entre otras cosas la fijación de una tasa especial para todas las operaciones con el exterior. Este mecanismo se institucionalizó con la creación del Banco Central, y la sanción de la ley de bancos en 1935, normas sobre las cuales se fundaba el nuevo sistema financiero. Los objetivos de la nueva institución eran concentrar las reservas para moderar las consecuencias de las fluctuaciones de las exportaciones y de las inversiones de capital extranjero sobre la moneda, el crédito y los medios de pago (Gerchunoff & Llach 2007, p. 137).

Hasta bien entrada la década de 1940, la IE estuvo regida por comunicaciones del Banco Central, principalmente referidas a los aspectos financieros de las inversiones. Recién en

1948, mediante el decreto 3347/1948, fue establecida la fiscalización oficial de las IE, aunque su alcance era limitado a radicaciones industriales y no regulaba el ingreso de inversiones en divisas liquidas. A partir de este momento, la Comisión Nacional de Radicación de Industrias era la encargada de considerar la admisión y el establecimiento de emprendimientos propuestos por inversores extranjeros, cuestión que luego era resuelta por el Poder Ejecutivo nacional. El propósito de este sistema era estimular selectivamente la radicación de capitales en el sector industrial. Este esquema continuó vigente hasta 1956, aunque a partir de 1953 quedó subsumido en el primer régimen general de IE establecido por ley 14.222 (Cisneros & Escudé 1999, p. 35). También, se implementaron en este período los procesos de nacionalización de los ferrocarriles, principal inversión extranjera en infraestructura de propiedad británica. Estas adquisiciones fueron realizadas de forma ordenada y con el acuerdo de los inversores, con lo cual se respetaron sus derechos de propiedad sobre aquellos bienes.

En el ámbito internacional, luego de una serie de duras negociaciones, en 1936 se suscribió la Convención relativa al Intercambio Comercial y otras disposiciones de orden Económico y Financiero entre la Argentina y el Reino Unido, acuerdo que, tuvo un rol protagónico en las relaciones económicas internacionales del país. Este tratado internacional tenía previsiones referidas expresamente a las IE. En su artículo 4 estipulaba que, durante la vigencia del control de cambios en la Argentina, el gobierno argentino debía destinar la suma total del cambio en libras esterlinas proveniente de la venta de productos argentinos en el Reino Unido con el fin de satisfacer la demanda para remesas corrientes de la Argentina al Reino Unido, después de deducir una suma razonable anual para el pago del servicio de la deuda pública externa argentina (nacional, provincial y municipal). Asimismo, en este mismo artículo el gobierno argentino se comprometía a que las solicitudes de cambio para remesas al Reino Unido no serían tratadas, en caso alguno, menos favorablemente que las solicitudes similares de cambio para remitir a cualquier otro país (Cisneros & Escudé 1999, ver capítulo 49). Por su parte, el Protocolo, firmado en diciembre de 1936 como parte integrante de la Convención, establecía en su Parte I el compromiso argentino de dispensar a las empresas de servicios públicos y de otro tipo, nacionales y privadas, con colaboración de capital británico, un tratamiento benévolo “que tienda a asegurar el mayor desarrollo económico del país y la debida y legítima protección de los intereses ligados a tales empresas”. La Parte IV establecía el compromiso de las autoridades argentinas de otorgar a las compañías británicas dedicadas al comercio de carne y su distribución en el Reino Unido un tratamiento “equitativo y no menos favorable que el que se acuerde a cualquier otra empresa dedicada a ese comercio cualquiera que sea su nacionalidad siempre que la

conducta comercial de dichas empresas se ajuste a las leyes y reglamentaciones en vigencia en la Argentina” (Cisneros & Escudé 1999, ver capítulo 49). Además, la Argentina también firmó acuerdos relativos a temas cambiarios y de pagos con Francia y Alemania.

#### II.2.2. El período de las leyes 14.222 y 14.780 (1953-1970).

De la misma forma que 1930 es un año importante porque significó la bisagra entre un modelo liberal para atraer las IE y el nacimiento de las restricciones en materia cambiaria, el año 1953 es fundamental porque a partir de ese momento la legislación asumió como objetivo la promoción de la IE, pero de forma selectiva, con vistas a fomentar el crecimiento industrial y la infraestructura. Tal como sucedió con los desequilibrios monetarios, motivo de las primeras restricciones y controles en esa materia, también la regulación de la admisión y el establecimiento tiene origen en razones económicas. No obstante, a diferencia del control de la transferencia de fondos, la regulación de la admisión y el establecimiento sí obedeció a metas gubernamentales de política económica, concretamente se esperaba que la IE fuera un acelerador de la industrialización del país. En este sentido, existía el convencimiento de la insuficiencia de los capitales nacionales para la rápida industrialización del país, por lo que era necesario contar con el aporte extranjero (Cisneros & Escudé 1999, pp. 35 y 65). El nuevo régimen resultante se centraría, entonces, en estos dos elementos admisión y establecimiento, y transferencia de fondos, introduciendo como técnica novedosa el uso de una definición de IE.

##### II.2.2.a El sistema de la ley 14.222.

La ley 14.222 fue promulgada el 26 de agosto de 1953 y constituye la primera definición legal completa y coherente del marco de acción del capital extranjero en la Argentina, a través de un mecanismo que puede denominarse “Sistema de Inversión por Convenio” (Cisneros & Escudé 1999, p. 35; Richmond 1954, p. 27). Esta designación obedece a la necesaria aprobación del proyecto de inversión para que éste pudiera valerse de las ventajas acordadas en la ley. De manera que se establecía un marco especial y más beneficioso para la IE aprobada, frente a la IE establecida sin aprobación que era objeto de un trato menos favorable. Esta ley fue reglamentada por el decreto 19.111/1953. Entre sus puntos salientes se encuentra que la IE sólo podía ser aplicada para el establecimiento de nuevas plantas o la ampliación de las ya existentes en actividades

industriales o mineras, con lo cual la compra de empresas o de las acciones representativas quedaba fuera del concepto de inversión, a menos que fuesen expresamente aprobadas. La compra de empresas sólo significa un cambio de dueños, sin que necesariamente se haya agregado nada al potencial industrial del país conforme era la intención del Plan de Gobierno (Richmond 1954, p. 28). En realidad, esta previsión sintetiza los criterios que el legislador impuso al Poder Ejecutivo para la aprobación de cada proyecto de IE, procedimiento que era obligatorio para poder establecer una inversión en los términos de la ley. Especialmente, ésta requería: a) que contribuyeran al desarrollo económico, b) que utilizaran tecnología moderna y eficiente, c) que las inversiones resultaran suficientes en función del proyecto, y d) que se tratara de equipos nuevos o en perfecto estado.

Con relación a la transferencia de fondos, las remesas de utilidades en divisas podían realizarse empezando con las realizadas en cada ejercicio anual posterior a los dos años de la fecha de inscripción en el Registro Nacional de Inversiones Extranjeras. Tales remesas no podían exceder el 8 %, neto de todo impuesto, del total del capital registrado y que siguiera permaneciendo en el país. Las remesas debían realizarse dentro del año de haberse aprobado el balance que distribuyera dividendos, transcurrido ese período se perdía tal derecho (Richmond 1954, p. 32). Respecto de la repatriación del capital, ésta era posible luego de transcurridos 10 años desde la radicación, en cinco o diez cuotas anuales, y siempre que se asegurara la continuidad del emprendimiento (Cisneros y Escudé 1999, p. 36). Para poder ejercer las transferencias que la ley garantizaba, los inversores debían cumplir con la registración de su capital en el Registro Nacional de Inversiones Extranjeras (Richmond 1954, p. 33). Finalmente, la ley 14.222 equiparaba a los capitales ingresados conforme el sistema establecido (en todo lo que no fuera materia de regulación de la propia ley) a los capitales nacionales (Cisneros & Escudé 1999, p. 90).

#### II.2.2.b La vuelta al sistema de libertad cambiaria.

En 1955 se dispuso la vuelta a un mercado libre de cambios, con lo que las remesas de divisas, tanto en concepto de repatriación como de capital como de dividendos, quedaron nuevamente libradas exclusivamente a las decisiones de las empresas extranjeras. De esta forma, parte de la ley 14.222 fue virtualmente modificada, siendo definitivamente derogada en 1957 mediante el decreto-ley 16.640/1957. Durante un breve lapso de tiempo, las IE estarían reguladas por dos comunicaciones del Banco Central: a) La Comunicación 2324 que autorizaba las inversiones de capital bajo la forma de

importación de maquinaria nueva que fuese funcional a objetivos de política económica, y b) La Comunicación 2881 que permitía la importación de equipos a través del mercado libre de cambios mediante crédito externo o inversión extranjera. Mientras tanto, el Banco Central fue liberando las transferencias tanto de utilidades como de capitales de empresas extranjeras (Cisneros & Escudé 1999, p. 37). Ese mecanismo fue completado, luego, mediante los decretos 1594/1958 y 2483/1958 que dispusieron que los pedidos de establecimiento debían ser realizados ante la Presidencia de la Nación, con intervención de la Comisión Asesora de Inversiones Extranjeras, la que analizaría si el proyecto cumplía con alguno de los dos criterios para su aprobación: generación de ahorro de divisas o aumento de la productividad interna.

#### II.2.2.c El sistema de la ley 14.780.

En cierta medida la ley 14.780 conservó cierta coherencia con su antecesora 14.222. El sistema establecido mantenía el trato nacional de la inversión extranjera y, además, exigía la aprobación previa de la autoridad estatal para el establecimiento de un proyecto. Lamentablemente, la ley no especificaba la situación del inversor cuyo emprendimiento no estuviese aprobado por la autoridad estatal. La ley 14.780 también amplió el concepto de inversión, al calificar de esta forma a cualquier actividad productiva, a diferencia de su antecesora que sólo incluía la industria y la minería (Cisneros & Escudé 1999, p. 90). No obstante, de conformidad con el nuevo mercado libre de cambios, la ley 14.780 no establecía limitación a la repatriación de utilidades y capital (Cabanellas 1982, p. 19). El decreto 11.916/1958 reguló la materia cambiaria desde fines de 1958 hasta abril de 1964, estableciendo un régimen único y libre de cambios que eliminaba la excesiva intervención estatal y el anterior “mercado” oficial (Cichero 1975, 1958). La ley 14.780 profundizó el sistema de incentivos, autorizando al Poder Ejecutivo a otorgar beneficios a los inversores extranjeros. De esta forma, el régimen general de inversiones extranjeras funcionaba en coordinación con el mecanismo de beneficios promocionales. En ambos casos era necesaria la actuación expresa del Estado nacional, en el primero para aprobar el establecimiento de la IE, mientras en el segundo para acordar el beneficio (Cabanellas 1982, p. 19).

Para el gobierno de la Argentina, la IE era un pieza clave del desarrollo del país y era necesario promoverla y estimularla. Con tal motivo, fue creado el Departamento de Inversiones Extranjeras que tenía por función organizar los aportes de capital provenientes del exterior orientados a la radicación de nuevas industrias, y autorizar cada proyecto (Cisneros & Escudé 1999, p. 91). El gobierno del Presidente Frondizi hizo casi

todo lo que estaba a su alcance para fomentar e intensificar el ingreso de capitales. Según su lectura de la situación, el solo otorgamiento del trato nacional no era suficiente para atraer inversiones, y por ello hubo una serie de medidas de promoción como reducciones impositivas y mejoras arancelarias para la importación de bienes de capital. En esta línea, el gobierno aprovechó la solución de una controversia con la distribuidora de electricidad CADE, de capitales extranjeros, como ejemplo de trato considerado al capital foráneo (Gerchunoff & Llach 2007, p. 269).

II.2.2.d La ley de hidrocarburos 17.319 y el tratado de garantía de inversiones norteamericanas.

Con el transcurso del tiempo, la complejidad del sistema de inversiones extranjeras aumentaba, en virtud de que cada sector o país de origen requerían normas particulares o especiales. De esta forma, es difícil referirse a un sistema único de IE aún cuando existía una ley general, porque normas sectoriales, por un lado, y tratados internacionales, por el otro, suelen estar presentes y dificultar el cuadro normativo. Esta tendencia ya existía en el marco de la relación particular entre el Reino Unido y la Argentina durante los períodos antes analizados, y se volvió visible a través del acuerdo suscripto con los EE.UU. La ley 15.803 aprobó el acuerdo suscripto con ese país en 1959, se trataba de un tratado por el cual el gobierno argentino asumía el riesgo de la inconvertibilidad cambiaria de los inversores provenientes de ese país. Según el sistema aprobado, una agencia gubernamental de los EE.UU. pagaba un seguro al inversor que se veía perjudicado por alguna medida cambiaria de este estilo, pero luego la Argentina debía repagar el monto abonado. Este tratado, por otra parte, continúa vigente según sus disposiciones.

También es posible observar un tratamiento especial respecto del petróleo, tema que generó un gran debate en la Argentina a partir de los contratos celebrados por el gobierno de Frondizi, fomentando la IE, y luego por su anulación por el gobierno del Presidente Illia (Cisneros & Escudé 1999, p. 98). Finalmente, la ley 17.319 de hidrocarburos estableció un régimen que difícilmente promovía la IE porque limitaba fuertemente la comercialización al extranjero y la fijación del precio de los combustibles (Artículo 6), con lo cual la postura triunfante fue mantener el sector petrolífero fuertemente regulado. Cabe destacar que esta ley se encuentra aún vigente, sin perjuicio de que haya sido modificada por los decretos 1055, 1212 y 1589 del año 1989, cambio que ha sido cuestionado por su posible inconstitucionalidad (Igoa 2007, p. 134).

#### II.2.2.e El ingreso al Fondo Monetario Internacional.

En 1956 se concretó el ingreso de la Argentina al FMI y, de esta forma, el país se obligaba a no imponer restricciones a las “transferencias por transacciones internacionales corrientes” (Artículo VIII(2a)). También adhirió expresamente a las obligaciones del artículo VIII, secciones 2, 3, y 4, con lo cual el acuerdo del FMI resulta vinculante en su totalidad para la Argentina. Respecto de las implicancias legales de la relación FMI-Argentina corresponde remitirse a lo expuesto en el Capítulo 1(3.2.a).

#### II.2.2.f Modificaciones al régimen cambiario 1964-1970.

Si bien la ley 14.780 no establecía limitaciones a las remesas de ganancias o a la repatriación de capitales, tampoco garantizaba la libertad de ambas operaciones. Por lo tanto, el Estado mantenía la libertad de regular la salida de divisas del país a través de la reglamentación del sistema cambiario. En 1964, mediante el decreto 2581/1964 se modificó sustancialmente el sistema de mercado libre de cambios, con el objetivo, entre otros, de impedir o limitar la salida y remesa de divisas que no fuesen destinadas al pago de importaciones, de esta forma se endureció el control sobre el esquema de cambios (Cichero 1975, p. 490). El régimen cambiario fue nuevamente modificado en 1967, mediante decreto 1407/1967, facultándose al Banco Central a dictar medidas indispensables para vigilar el mercado, lo que efectivamente ocurrió en noviembre de 1970 cuando se dispusieron restricciones a las operaciones de cambio (Cichero 1975, p. 491).

#### II.2.3. Las leyes 18.587, 19.151 y 20.557 (1970-1976).

En el breve lapso de tres años se sucedieron tres leyes marco respecto de las IE, que en la práctica no tuvieron mucha aplicación. En general, sin perjuicio de las distintas políticas respecto de la materia, cada nueva legislación trató la cuestión de la IE de una forma más cuidadosa, creando una técnica jurídica específica para la regulación inversiones extranjeras (Cabanellas 1982, p. 20).

Especial consideración merece el caso de la ley 20.557, porque introdujo varias modificaciones respecto de sus antecesoras. La nueva ley se apartaba del modelo de aprobaciones con libertad de transferencia de fondos y retomó la idea de restringir la transferencia de fondos. También resultaba más gravosa en lo que tiene que ver con el establecimiento, al restringir la posibilidad de participar en empresas y excluir ciertos



sectores de la participación extranjera. En el fondo, el sistema de la ley 20.557 planteaba un control más estricto de las IE y una limitación mayor de los derechos de los inversores. Según alguna literatura, este sistema desincentivó el establecimiento de IE. No obstante, otros señalan al período de gran inestabilidad que vivía el país impide determinar con certeza las razones por las que no ingresaba IE (Cabanellas 1982, p. 22).

#### II.2.3.a. Las leyes 18.587 y 19.151.

La ley 18.587, vigente entre febrero de 1970 y julio de 1971, se caracterizó por unificar en un mismo cuerpo normativo los temas de inversiones extranjeras y promoción industrial, con lo cual se puede decir que las medidas sobre IE eran consideradas como parte de los mecanismos promocionales generales (Cabanellas 1982, p. 19). En coincidencia con su antecesora (Ley 14.780), equiparaba expresamente a los capitales extranjeros, invertidos conforme la ley aplicable, con los nacionales (artículo 6, inciso 1), implementaba un sistema de aprobación previa al establecimiento, y no establecía expresamente cuáles eran las consecuencias de la aprobación. Una interesante innovación de esta ley es la prioridad que establecía a favor de las IE que se asociaran con capitales nacionales en sociedades ya existentes o a crearse. La introducción de la alternativa asociativa o de “joint-venture” entre capitales nacionales y extranjeros era una importante opción que ingresaba a nuestra legislación.

Con relación al establecimiento, quedaban incluidas dentro del ámbito de aplicación de la ley las actividades industriales en forma genérica (Artículo 1), con lo cual estaban excluidos los sectores primarios. De cierta forma, entre los objetivos de la norma estaba incrementar la participación del sector industrial en el producto, y la IE era considerada un instrumento para el crecimiento de ese sector (Artículo 2, inciso 1). Sin embargo, el inciso 5 del artículo 6 permitía que el Poder Ejecutivo nacional autorizara inversiones en otros sectores si estos fueran de prioridad nacional o estuviesen alcanzados por algún régimen promocional. Finalmente, en lo que se refiere a transferencia de fondos la ley autorizaba la remesa de dividendos, y permitía la repatriación de capitales libremente, a menos que algo distinto se hubiese acordado al momento de la aprobación de la inversión en este último caso (Artículo 6, inciso 3).

Por su parte, la ley 19.151, vigente entre julio de 1971 y noviembre de 1973, mantuvo los lineamientos generales establecidos por sus antecesoras pero innovó, junto con su decreto reglamentario 2.400/1972, en un creciente detallismo en la regulación de las IE. El sistema general se sustentaba en el mismo principio de cumplimiento de la ley a cambio de trato nacional, pero se agregaba la frase “en las condiciones que se

establecen en este ordenamiento” (Artículo 1). El establecimiento de toda IE siguió supeditado a la aprobación estatal y, siguiendo el antecedente de la ley 18.587, se previó una preferencia para los inversores extranjeros que propusieran asociarse con capitales nacionales. En consonancia con regímenes anteriores, establecía como ámbito de aplicación las IE en nuevas actividades económicas o en la aplicación o perfeccionamiento de las existentes. De esta forma, puede interpretarse que las fusiones y adquisiciones quedaban fuera del espectro de la ley (Artículo 1).

Los criterios expuestos por la ley, en relación con la aprobación de un proyecto de IE, incluían la contribución al desarrollo nacional, al mantenimiento del balance de divisas, a la incorporación de nuevas actividades a la economía, a las exportaciones (Artículo 4). También fue creado un registro de IE, con la intención de incluir tanto la inversión existente como la que se vaya aprobando, la inscripción se consideraba requisito esencial para ejercer los derechos de transferencia de utilidades y repatriación de capital. Al respecto, ambas transferencias quedaban autorizadas sin límites cuantitativos (Artículo 9). Finalmente, a diferencia de la ley anterior, la promoción industrial era regulada en otra ley, aunque se preveía expresamente que la IE podría acogerse a regímenes de promoción sectorial o regional (Artículo 11).

#### II.2.3.b La ley 20.557.

La ley 20.557, promulgada en noviembre de 1973 y vigente hasta agosto de 1976, significó un nuevo avance en la reglamentación minuciosa de las IE. Este sistema no sólo implicaba un control estricto sobre las inversiones extranjeras y una limitación marcada de los derechos de sus titulares, sino que, comparada con las leyes anteriores, suponía un tratamiento legislativo notablemente más detallado de las cuestiones jurídicas que plantea el control de las radicaciones de emprendimientos extranjeros (Cabanellas 1982, p. 22).

Como primera innovación, se introdujo una categorización de las empresas locales, que quedaban divididas en: a) Empresas de capital extranjero: en las que el inversor nacional posee una participación inferior al 51 % del capital con derecho a decisión, b) Empresas con participación de capital nacional y extranjero: en las que el inversor nacional posee una participación de entre el 51 y el 80 % del capital, estando la dirección a su cargo, y c) Empresas de capital nacional: en las que el inversor nacional posee más del 80 % de la compañía, y ostenta el poder de dirección (Artículo 2). Esta clasificación es fundamental a los fines de comprender el sistema de autorizaciones para el establecimiento de una IE en el país. Ello así dado que en el caso a) era necesaria una ley del Congreso de la

Nación, en el caso b) la aprobación del Poder Ejecutivo nacional, mientras en el caso c) bastaba con el visto bueno de la autoridad de aplicación (Artículo 4). Además, las autorizaciones adoptaban la forma de un contrato entre el Estado y el inversor, en el que se detallaban condiciones particulares de cada caso (Artículo 4). Los criterios a ser considerados para la aprobación incluían nuevamente el aporte al desarrollo nacional, e incorporaban que la inversión significara un beneficio neto de divisas para el país (Artículo 5). Además, si bien la ley no establece que las IE sólo serán admitidas en el sector industrial, si incorpora una prohibición en una serie de sectores: a) actividades relacionadas con la defensa y seguridad nacional, b) servicios públicos, c) seguros, banca comercial y actividades financieras, d) publicidad, radioemisoras y estaciones de televisión, diarios, revistas y editoriales y otros medios de comunicación masiva, e) servicios de comercialización interna, f) actividades que por la ley estén reservadas a empresas estatales o a empresas de capital nacional, sin perjuicio de las normas que fijan para la subcontratación con empresas privadas, g) actividades agrícola-ganaderas y forestales, y h) pesca. En los últimos dos casos, se exceptuaba la prohibición si implicaba la incorporación de nueva tecnología o la apertura de nuevos mercados, respectivamente (Artículo 6). De esta forma, se intentó focalizar la IE al sector industrial y a las actividades primarias de índole minera, reservando el resto a los nacionales. No obstante, las limitaciones al establecimiento no se agotan aquí, por cuanto también se prohibía la compra de acciones o participaciones, de manera que nuevamente el ámbito de la IE permitida se extiende sólo a nuevo emprendimientos o ampliaciones, salvo el caso de la compra de una empresa quebrada (Artículo 6, inciso d).

Respecto del esquema de preferencias, que las leyes 18.587 y 19.151 incorporaron, la ley 20.557 discontinúa la asociación con capitales nacionales como un elemento favorable. Sin embargo, dadas las limitaciones para establecer una empresa de capital extranjero y la preferencia sí brindada a la existencia de un programa de transformación de la empresa a capital nacional en un término de 10 años (Artículo 7, inciso a), en la práctica esta posibilidad se tornó casi en una exigencia. Entre los criterios para la aprobación, se detallaba una lista que incluía el empleo de recursos nacionales, la descentralización y la reinversión de utilidades (Artículo 10).

El mecanismo de transferencia de utilidades y repatriación de capitales incorporó ciertas limitaciones a los derechos del inversor. En el caso de utilidades, el monto de esa transferencia no podía ser mayor a la tasa del doce con cincuenta por ciento (12,50%), o la que exceda en cuatro puntos la del interés que se pague en bancos de primera línea, para la moneda en que esté registrado el capital repatriable por depósitos a plazo fijo de ciento ochenta (180) días como máximo, considerándose para determinar el tope la tasa

superior resultante de ambos supuestos (Artículo 13). Respecto de repatriaciones, se efectuaban de acuerdo con el contrato celebrado, no pudieron exceder el 20 % por año, ni realizarse antes de los 5 años, debiendo garantizar la continuidad de la empresa. En caso de dificultades de balanza de pagos, estos derechos podían restringirse (Artículo 16). A diferencia de leyes anteriores, que utilizaban sistemas promocionales para atraer inversores extranjeros, la ley 20.557 penaliza a aquellos que se beneficiaban de un régimen promocional, con la pérdida de los derechos de transferencia de utilidades y repatriación de capitales (Artículo 18). También revirtió el criterio de leyes anteriores que otorgaban a la IE el trato nacional, y expresamente estableció que los inversores foráneos no podían gozar de un trato más favorable que los nacionales (Artículo 19). Esta última modificación tenía más valor interpretativo que concreto, porque nada impedía que la IE siguiera gozando del trato nacional, aunque ya sin garantía legal (Cabanellas 1982, p. 26).

Una innovación de la ley 20.557 es el tratamiento en su texto de la jurisdicción para resolver conflictos respecto de inversiones. Hasta este momento, el país seguía sosteniendo la doctrina Calvo, si bien no lo hacía de forma expresa. Pero esta ley incluyó entre sus disposiciones que quedaban prohibidas las cláusulas que sustraían posibles conflictos o controversias a la jurisdicción y competencia de los tribunales argentinos o permitieran la subrogación por Estados o personas jurídicas internacionales de las acciones y derechos de los inversores extranjeros (Artículo 6, b).

Finalmente, la ley autorizaba nacionalizaciones y expropiaciones de las empresas de capital extranjero que se desempeñaran en los sectores antes referidos como a) a d) del artículo 6, como la puesta en marcha de un programa para reconvertir a empresas de capital nacional aquellas que hubiesen sido vendidas a inversores extranjeros (Artículo 33).

### II.2.3.c El debate en torno a la ley 20.557.

La ley 20.557 rompió la tendencia evolutiva de las leyes de IE, con un espíritu de inhospitalidad hacia los aportes de capital extranjero. En general, desde la ley 14.222, las sucesivas leyes habían tenido por finalidad atraer IE. Esta política, además, tiene sus orígenes en la propia Constitución Nacional. Este quiebre recibió fuertes críticas, no obstante resulta difícil separar el factor ideológico de cuestiones meramente técnicas. Cierta literatura puntualizó concretamente que esta ley era un instrumento para concretar una política nacionalista del nuevo gobierno (Sussini, Demary & Weinberg 1982, p. 97). Mientras otra postura, si bien aceptaba cierto carácter restrictivo del sistema, argumentó

que la falta de afluencia de IE se debió a la inestabilidad política y económica que atravesó el país en aquel período (Cabanellas 1982, pp. 22-23).

Es indiscutible que la ley 20.557, si es que buscaba atraer IE, pretendía que aquella quedara sujeta a un régimen muy estricto. Otra lectura posible es que el gobierno peronista buscaba priorizar al capital nacional frente al extranjero con lo cual esta ley era el instrumento para lograr aquel objetivo (Marongiu 2007, p. 9). En la práctica, casi no existieron nuevas IE en aquel período, y a los efectos de brindar condiciones favorables a la IE la ley 20.557 fue finalmente derogada por el gobierno militar (Cisneros & Escudé 1999, p. 171).

#### II.2.3.d El contexto de la ley 20.557.

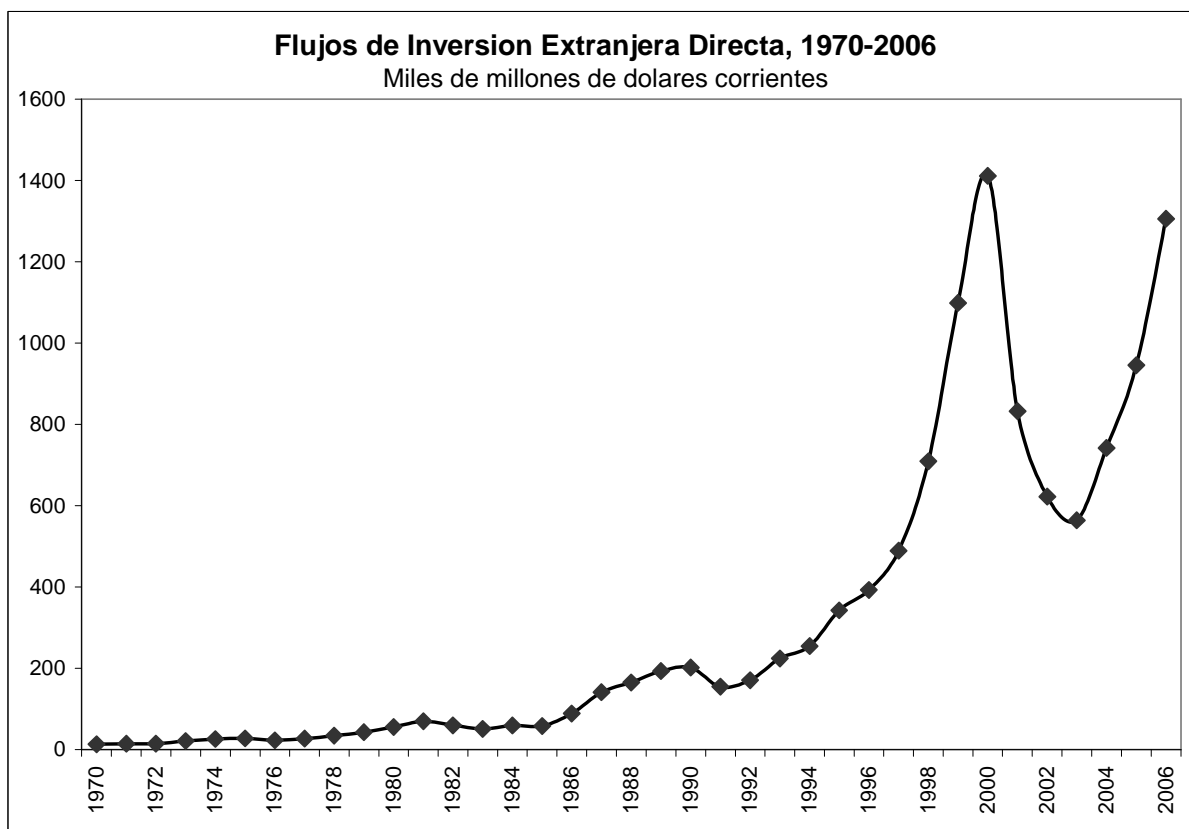
La vigencia de la ley 20.557 coincide con un período de fuerte convulsión internacional en la materia inversiones extranjeras, enmarcado en una serie de expropiaciones y fuertes debates en el ámbito de la Asamblea General de las Naciones Unidas y su Conferencia para el Comercio y el Desarrollo (UNCTAD, de sus siglas en inglés). Fueron de principal importancia las resoluciones 3201 (S-VI) y 3281 (XXIX) ambas de 1974, tituladas, respectivamente, “Declaración para el Establecimiento de un Nuevo Orden Económico Mundial” y “Carta de Derecho y Obligaciones Económicas de los Estados”. Estas resoluciones fueron dictadas con el ánimo de crear el llamado “Nuevo Orden Económico Internacional”, repectando el derecho de cada país de escoger su propio sistema económico y ejercer su soberanía sobre sus recursos naturales. Entre los nuevos principios, se establecía que cualquier disputa respecto de expropiaciones debía ser resuelta conforme la ley del país receptor y en sus propios tribunales. Estas resoluciones fueron apoyadas por la mayoría de los países en desarrollo, pero sin la conformidad de país desarrollado alguno. Durante finales de la década de 1960 y principios de 1970, los países en desarrollo consiguieron concesiones en el ámbito de las IE, tanto en lo que refiere a acuerdos internacionales como a renegociación de concesiones (Bishop, Crawford & Reisman 2005, pp. 5-6).

Esta tendencia global, que quizás haya influido en el carácter más restrictivo de la ley 20.557, dejó como resultado una serie de resoluciones no vinculantes de distintos organismos de Naciones Unidas que podrían tener algún efecto jurídico en casos concretos. El artículo 2(a) de la Carta mencionada establece el derecho de los Estados a regular la IE y afirma que estos no podrán ser obligados a brindar un trato más favorable a los inversores extranjeros. En general, la construcción jurídica de este nuevo orden económico parte de la soberanía de los Estados sobre sus recursos naturales y

economía. Estos principios fueron establecidos por diversas resoluciones de la Asamblea General, entre ellas la famosa 1803 de diciembre de 1962 (ONU 1975, p. 54). Hasta aquí se ha realizado una descripción y análisis del régimen aplicable a las inversiones extranjeras en la Argentina entre 1853 y 1975. La evolución no podría haber sido más radical, desde una postura de relativa hospitalidad a una actitud ciertamente cautelosa respecto del ingreso y radicación de capitales foráneos. En el próximo capítulo, el estudio del período 1976-2007 se tratará sobre la vuelta a una actitud hospitalaria, incluso mayor, y una tendencia actual no del todo definida.

### Capítulo III: La inversión extranjera en la Argentina (1976-2007)

En términos globales, desde principios de la década de 1980, la IE crece más rápido que el comercio (Kosacoff, López & Pedrazzoli 2007, p. 5), mientras ya en 1960 aumentaba a un ritmo mayor que el producto (Pinto & Zhu 2008, p. 2). Este crecimiento puede dividirse en etapas a partir de la intensidad del aumento, porque mientras en la década de 1970 se trató de un moderada, pasando de USD 13.418 millones en 1970 a USD 42.806 millones en 1979, para la década siguiente el aumento fue aún más importante, de USD 55.262 millones en 1980 a USD 192.899 millones en 1989. En los años noventa, finalmente, se vivió un fenómeno de crecimiento dramático, pasando de USD 201.594 millones en 1990 a USD 1.098.896 millones en 1999. Lo impactante de este aumento puede apreciarse en el siguiente gráfico.



Fuente: Elaborado en base a datos de la UNCTAD.

Al mismo tiempo, el principio de la década de 1980 marcó un cambio cualitativo en los aportes de capitales extranjeros a las economías. En la Argentina, los préstamos internacionales prácticamente perdieron todo protagonismo frente a la inversión extranjera directa, mientras las compras de acciones y bonos han oscilado con altibajos (Mortimore & Stanley 2006, p 2). De esta forma, el período en cuestión se caracteriza no

sólo por un crecimiento cuantitativo, sino por un cambio en el rol de la IE que se ha vuelto un factor sustancial en el proceso globalizador, vinculando y ligando a las distintas economías nacionales. En este sentido, la internacionalización productiva impulsada por las empresas transnacionales ha significado cambios en la materia regulatoria, los que gradualmente se sucedieron durante la década de 1990 cuando se consolidó el actual marco regulatorio internacional de la IE (Especialmente a través de TLC, TBIs, tratados de doble tributación, GATS, TRIMs y ASCM, junto con muchas regulaciones o falta de ellas en el sector financiero).

En el caso argentino, es difícil observar un crecimiento sostenido de la IE en este período, a diferencia de lo que sucede a nivel global, lo que quizás puede explicarse a partir de las dificultades internas que atravesó el país, tanto de orden político como económico. En el plano regulatorio el país retomó la senda de la hospitalidad con la sanción de la ley 21.382 en 1976, y comenzó a forjar un nuevo modelo que prioriza la libertad, tanto para establecerse como para abandonar el país, y la protección de la IE, en perjuicio de una estrategia que pretendía utilizarla para cumplir objetivos estratégicos definidos por Estado. Este modelo se consolidará durante la década de 1990, incluso con mayores niveles de garantía y protección que en el periodo 1853-1930. De esta manera, el tratamiento de este período en forma separada no es meramente casual, dado que no sólo se trata de la fase más contemporánea, sino que también es una etapa de cambios sustanciales. En ella, la IE alcanza una importancia significativa a nivel global, reflejando nuevas modalidades, como las fusiones y adquisiciones globales, y nuevos objetivos, como la eficiencia y la constitución de cadenas globales de valor.

### III.1. Las leyes 21.382 y 22.208 (1976-1983).

#### III.1.1. La ley 21.382.

La ley 21.382 fue promulgada por la dictadura militar a principios de su gobierno, apenas cinco meses después del golpe de Estado sucedido en marzo de 1976, y aunque con modificaciones continúa vigente en la actualidad más de treinta años después. Se trataba de una iniciativa que, además de brindar condiciones más favorables, debía ser un instrumento que permitiera recuperar la credibilidad y confianza en el exterior (Cisneros & Escudé 1999, p. 171). Desde una perspectiva mayor, no puede perderse de vista que en materia económica el gobierno militar impulsó un fuerte redireccionamiento hacia un modelo neoliberal con la finalidad de revertir el prolongado crecimiento del intervencionismo estatal (Gerchunoff & Llach 2007, p. 356).



### III.1.1.a Principios generales.

Desde su primer artículo, la ley 21.382 se diferenció de su predecesora, imponiendo en su artículo 1 la igualdad entre inversores nacionales y extranjeros aunque sujeto a sus disposiciones. Esta técnica legislativa tuvo por principal objetivo impregnar al régimen de un valor ideológico completamente diferente al de su antecesora (Cabanellas 1982, p. 49), lo que demuestra que la percepción del capital extranjero como positivo o negativo para la economía seguía en el foco del debate. Merece destacarse, además, que incorporó un concepto concreto de inversión extranjera, definido como “Todo aporte de capital perteneciente a inversores extranjeros aplicado a actividades de índole económica realizadas en el país” (Artículo 2, primera parte). De esta forma, la noción utilizada pasó a ser mucho más amplia, lo que quedó corroborado por el decreto reglamentario (Slame 1977, p. 13). Sin perjuicio de ello, el entramado ley-decreto reglamentario mantenía ciertas limitaciones sobre la definición de IE, con lo cual quedaban fuera de la noción legal los préstamos, que no implicaban asunción de riesgo ni control del negocio y los títulos de deuda (Cabanellas 1982, p. 55), que en el fondo son formas de préstamo. Un gran cambio fue implementado con la calificación como IE de la adquisición de toda o parte de una empresa en marcha, salvo que fuese de propiedad de otro inversor extranjero (Artículo 2, primera parte) (Sussini, Demary & Weinberg 1982, p. 92).

El nuevo marco normativo mantuvo, sin embargo la calificación de inversor extranjero a partir del domicilio, y una clasificación de empresa local de capital extranjero y local de capital nacional, basada en el control directo o indirecto de la sociedad (Artículo 2, segunda parte y artículo 2 del decreto 283/1977). Esta amplitud regulatoria, aunque sea desde el marco jurídico, colaboró o al menos no limitó el financiamiento en el mercado local de muchos emprendimiento realizados por inversores extranjeros (Lascano 2005, p. 1454 y siguientes).

### III.1.1.b Admisión, establecimiento y seguimiento.

Respecto de la admisión y el establecimiento de IE, la ley establecía un sistema de aprobación más simple, aunque preveía expresamente la sanción de nulidad para aquellas inversiones que exigiesen la autorización del Poder Ejecutivo nacional y no contaren con ella (Artículo 4). No obstante, la principal innovación es la eliminación de sectores prohibidos con lo cual la regla general pasaba a ser la aprobación en caso de cumplimiento de la regulación (Sussini, Demary & Weinberg 1982, p. 93). Por un lado, se

definían casos en los que era imprescindible la autorización previa del Poder Ejecutivo nacional: a) sectores específicos: defensa, prestación de servicios públicos, medios de comunicación, energía, educación, bancos, seguros, y otro sector que incorporara el Poder Ejecutivo; b) aportes que convertían una empresa local nacional en una local extranjera, adquisición de participaciones siempre que ellas no fuesen de propiedad de IE, y adquisición de fondos de comercio; c) inversiones que superaran los cinco millones de dólares; d) proyectos que solicitasen el otorgamiento de beneficios promocionales; e) aportes de bienes usados; y f) cuando el titular fuese un Estado extranjero o persona extranjera de derecho público. El decreto reglamentario explicaba detalladamente varias de estas situaciones y los requerimientos, además de incluir nuevos sectores: siderúrgico, petroquímico, minero, y la producción de aluminio (Slame 1977, p. 44). Finalmente, frente al incumplimiento de los requisitos legales, el inversor extranjero podían ver suspendidos los derechos que le otorgaba la ley (Artículo 32 del decreto 283/1977).

Luego, se enunciaban los casos que no requerían aprobación previa, que incluían: a) reinversión de utilidades que no impliquen un cambio en la clasificación de la empresa, aún cuando se tratara de sectores controlados; b) aportes de capital que no superaran el 10 % del capital extranjero registrado en esa empresa; c) nuevas radicaciones de inversores registrados siempre que se destinasen a la misma actividad y no convirtiesen a la empresa en local de capital extranjero. En todos los casos expuestos, era imprescindible que estuviesen cumplidos los requisitos legales y de registración. El decreto reglamentario, por su parte, sólo consideraba reinversión de utilidades a la resultante del aumento de capital de la empresa receptora, dejando de lado otros rubros del balance como las reservas (esta cuestión técnica fue resuelta tras una modificación del decreto reglamentario) (Cabanellas 1982, p. 164).

Para terminar, el artículo 6 regulaba el ámbito de inversiones que sólo estaban sujetas a la aprobación de la autoridad estatal, que eran aquellas no incluidas en el artículo 4 y que no eran consideradas automáticas. Esta aprobación era requerida para cumplir con la registración, pero no para la validez de la inversión, aunque una inversión no registrada carecía del derecho de transferencia de fondos (Bomchil(h) 1980, p. 890 y siguientes). Sin embargo, debe puntualizarse que el sistema aquí expuesto fue modificado parcialmente por la ley 22.208, que luego será objeto de análisis, en miras de simplificar y agilizar los trámites de establecimiento (Cabanellas 1982, p. 177), profundizando la apertura de la economía (Cisneros & Escudé 1999, p. 292).

Este esquema no puede entenderse en forma aislada, sino que por el contrario los artículos 4, 5 y 6 debían ser interpretados de forma armónica. Para la estructura de la ley

era fundamental distinguir la situación particular a los efectos de determinar la forma de aprobación necesaria, cuya importancia podía resultar fundamental, innecesario, o servir simplemente a fines estadísticos o de registro. De esta manera, la regulación del establecimiento aún permitía ejecutar cierta política económica. En el caso concreto, el criterio general era la autorización de la autoridad de aplicación del artículo 6, salvo las excepciones del artículo 4 (Cabanellas 1982, p. 166). Luego, el resto de las IE podían canalizarse sin autorización, aunque se trataba de aportes de capital vinculados a proyectos ya radicadas.

Respecto del trámite de aprobación en los casos de los artículos 4 y 6, el criterio general que debía informarlo es la contribución de la IE al desarrollo nacional, además de la estructura técnica y económica del inversor y del proyecto (Artículo 8). El artículo 41 del decreto reglamentario brindaba criterios indicativos que debían ser tenidos en cuenta por la autoridad de aplicación, entre ellos se destacaba la incidencia en el balance de divisas, en la balanza comercial, la apertura de nuevos mercados, la incorporación de nuevas tecnologías, la asociación con inversores nacionales. Al igual que la ley 20.557, se insiste en la importancia del seguimiento de las IE radicadas en el país. Ambas leyes enfatizaban el seguimiento del contrato de inversión (Ley 20.557) o de las obligaciones fijadas en la aprobación (Ley 21.382), con la posibilidad expresa en esta última de suspender alguno de los derechos consagrados en la ley (Artículo 45 del decreto reglamentario).

### III.1.1.c Registro.

La ley 21.382 exigía la registración de las IE como condición para que el titular goce de los derechos de remesar utilidades y repatriar capital durante los períodos de control de cambio. Esta tendencia continuó el criterio de regular con detalle el registro de inversores extranjeros, como lo habían hecho las leyes 19.151 y 20.557 (Cabanellas 1982, p. 21). La función principal del registro estaba ligada al derecho que aquel otorgaba al inversor en lo que se refiere a la transferencia de fondos, y no necesariamente a cuestiones de control dado que éste no era obligatorio para las inversiones que no requerían autorización, las otras quedaban inscriptas al acreditar su ingreso al país (Artículo 10, inciso 2).

El registro no sólo debía tomar nota de los inversores extranjeros, sino también de los movimientos de capital correspondientes a dichas inversiones y de otros actos que ordenara la normativa aplicable. Concretamente, debían inscribirse los siguientes actos: a) reinversión de utilidades en los términos del artículo 5, b) inversión de utilidades en una empresa local distinta (Artículo 4 o 6), c) inversiones de capital en moneda local, d)

adquisiciones de participación en sociedades locales, e) adquisiciones de participación de otros inversores extranjeros, sujeto a aprobación especial, f) inversiones del artículo 5, g) movimientos de capital realizados por IE, h) transferencias de pagos y utilidades, i) suspensión de derechos por incumplimientos, j) inversiones aprobados en los términos del artículos 4 y 6, k) percepción de utilidades que no serán transferidas al exterior, l) repatriación de capital que no dé lugar a transferencia de divisas, y m) inversiones preexistentes a la ley 21.382 (Cabanellas 1982, pp. 239-240). De la lectura de los rubros que requerían registración se puede observar que su finalidad era controlar el movimiento de capitales exterior hacia y desde el país. La función estadística o de seguimiento era, en aquel momento, francamente secundaria. No obstante, luego de las modificaciones introducidas en la década de 1990, que serán oportunamente analizados, el registro sólo mantuvo funciones estadísticas que en la práctica no se ejercen por falta de implementación (Dictamen 243-172 de la Procuración del Tesoro de la Nación).

#### III.1.1.d Transferencia de fondos.

El sistema de la ley 21.382 distinguía entre tres situaciones diferentes en las que rigen distintas reglas respecto del derecho de los inversores a transferir utilidades y repatriar capital. Tales situaciones eran: a) Épocas de libertad de cambios, en las que tanto los inversores registrados como no registrados gozaban de total libertad para transferir utilidades y repatriar capital (Artículo 11); b) Épocas de control de cambios y dificultad de balanza de pagos, en las que gozaban de este derecho sólo los inversores registrados (Artículo 11, 12 y 13); y c) Épocas de control de cambios y dificultad de balanza de pagos, bajo las que se disponía la suspensión de los derechos a transferir capital y utilidades. En este último caso, sólo los inversores registrados podían remitir utilidades y en la forma de títulos de la deuda pública en moneda extranjera (Artículo 13). La repatriación de capitales, por su parte, estaba sujeta a las mismas reglas, salvo la existencia de un plazo mínimo de tres años para su ejercicio (Artículo 12). La relación entre el derecho de los inversores extranjeros a transferir fondos y la situación de balanza de pagos demuestra que originalmente el principal objeto de regulación por parte de las normas de inversión extranjera eran las operaciones de moneda extranjera, con lo cual también son importantes para el derecho de inversiones las normas del Banco Central sobre operaciones de cambio y crédito con el exterior (Cabanellas 1982, pp. 262-263). A diferencia de lo que ocurría con su antecesora, la ley 21.382 no establecía límites cuantitativos para las transferencias, con la única salvedad que si las utilidades transferidas excedían el 12 % del capital registrado debían abonar un impuesto especial

que iba del 15 al 25 % según el exceso (Artículo 16). Un impuesto similar resultaba aplicable para la repatriación de capitales (Artículo 16, inciso 3).

La efectiva vigencia de estos principios puede constatarse a partir de los decretos y comunicaciones del Banco Central dictados en lo sucesivo que, en la práctica, ejecutaban la política de transferencia de fondos. La Comunicación B 1399, por ejemplo, comunicó el decreto 2253/1976 que suspendía el ejercicio del derecho de transferencia de fondos y disponía el uso del mecanismo de los títulos de deuda. Esta situación fue dejada sin efecto por decreto 627/1977 que derogó el decreto anterior y reestableció los derechos de transferencia de fondos (Comunicación C 683), lo que fue confirmado por la Comunicación C 778 que dispuso que dichas operaciones pudieran cursarse sin requerir previa autorización (Bomchil(h) 1980, p. 890).

#### III.1.1.e Solución de controversias.

La ley 21.382 no establecía norma alguna respecto de la solución de controversias, con lo cual debían aplicarse las normas generales. Al respecto, existían en ese entonces dos leyes que tenían vital importancia. Ley de Entidades Financieras 21.526 que establecía que las sucursales de bancos extranjeros en la Argentina quedaban sometidas al derecho argentino y cualquier controversia sería resuelta por un tribunal local, además de privilegiar a los acreedores nacionales frente a los extranjeros. La otra norma fundamental era el Código Procesal Civil y Comercial de la Nación que, en su artículo 1, autorizaba la prórroga de jurisdicción en casos patrimoniales pero sólo en el ámbito territorial. Este principio fue modificado por la ley 21.305 que autorizaba la prórroga en iguales circunstancias aunque ampliaba su ámbito si el caso era internacional a tribunales extranjeros e, incluso, a tribunales arbitrales si se efectuaba antes que hubiese ocurrido la controversia (Sussini, Demary & Weinberg 1982, p. 96; Boggiano 2000, p. 157). Luego, a finales de 1981, el artículo 1 del referido código fue nuevamente modificado, con lo cual los asuntos exclusivamente patrimoniales de índole internacional admiten la prórroga en favor de jueces extranjeros o a árbitros que actúen fuera de la República, a no ser que haya jurisdicción argentina exclusiva. Además, se suprimió la necesidad de que la prórroga se hiciera antes de ocurrir los hechos litigiosos (Goldschmidt 1990, p. 463). Se trata de la redacción vigente en la actualidad.

Hasta aquí la Argentina había sido un país muy apegado a la doctrina Calvo, principio que seguía informado muchas leyes nacionales durante la primera parte de la década de 1970 (Goldschmidt 1990, p. 464). No obstante, a partir de aquel momento, fue notándose un cambio en la política legislativa del país. En ese sentido, las leyes 20.461, 21.351 y

21.799 autorizaban al Banco de la Nación Argentina a prorrogar la jurisdicción en tribunales extranjeros, permitiéndole no oponer la excepción de jurisdicción cuando actuara en países extranjeros, realizando actos comerciales como persona de derecho privado (Artículo 27, ley 21.799). Por su parte, la ley 20.548 de 1973 autorizaba al Poder Ejecutivo nacional a prorrogar la jurisdicción en tribunales extranjeros y en tribunales arbitrales con dirimente imparcial. Según esta norma,

“El Poder Ejecutivo queda asimismo facultado para prestar la garantía de la Nación, con carácter accesorio o principal, a obligaciones que con las finalidades y bajo los requisitos mencionados asuman entidades públicas o privadas, así como para someter eventuales controversias con personas extranjeras a jueces de otras jurisdicciones, tribunales arbitrales con dirimente imparcialmente designado o a la Corte Internacional de Justicia de La Haya” (Artículo 16, ley 11.672; ver Lascano 2005, p. 1454 y siguientes).

Dicho esto, no puede olvidarse que estos últimos representan indicios de un cambio que luego sería de ciento ochenta grados, con la ratificación del Convenio de Washington de 1965. En aquel entonces, el criterio de la doctrina era que las leyes de inversiones no podían ser modificadas por personas privadas y que, si bien nada impedía que tribunales arbitrales aplicasen aquellas normas, la ejecución de esos laudos hubiese implicado un nuevo juicio sin beneficio alguno. La prórroga autorizada por las leyes de procedimiento, por lo tanto, se aplicaba a casos privados distintos de aquellos vinculados con IE en los que estaba en juego el interés superior del Estado. De esta forma, aquellos debían ser resueltos por los tribunales nacionales que garantizaban su protección (Sussini, Demary & Weinberg 1982, p. 99; Lascano 2005, p. 1454 y siguientes).

### III.1.2. La ley 22.208.

La ley 22.208 no es una nueva ley general de IE, se trata en realidad de una serie de reformas introducidas al sistema de la ley 21.382, que no modifican la mayoría de sus disposiciones y principios (Cabanellas 1982, p. 31). No obstante, los cambios incorporados no son meramente formales, sino que tienden a modificar diversos aspectos de manera significativa en pos de profundizar la flexibilización del régimen de inversiones extranjeras (Bomchil(h), 1980 p. 890 y siguientes) que era una pieza clave del programa económico del gobierno militar.

"La participación de la inversión directa de capitales extranjeros (...) complementando la inversión nacional y el financiamiento externo" posibilitará "reducir el costo social del proceso de capitalización del país y acelerar su tasa de crecimiento" (Martínez de Hoz, discurso, en Aspiazu & Kosacoff 1985, p. 112).

En este sentido, muchas de las reformas estuvieron motivadas por la experiencia recogida mientras otras fueron fruto de las transformaciones acaecidas en la economía argentina, principalmente, la eliminación de la mayoría de las restricciones a la transferencia de fondos (Cabanellas 1982, p. 31). El objetivo principal de la ley 22.208 era simplificar y agilizar los trámites de aprobación y registro, de manera que ponía el foco en facilitar el establecimiento de nuevas inversiones a partir de mayor apertura al capital extranjero. Aún así, mantenía el control estatal sobre aquellas inversiones que pudieran afectar intereses superiores a los meramente privados involucrados en las transacciones (Bomchil(h) 1980, p. 890 y siguientes).

La principal reforma introducida, entonces, se centró en el sistema de aprobaciones de la ley 21.382, reconfigurando los alcances de los ya examinados artículos 4, 5 y 6. En lo que refiere al grupo que exigía aprobación del Poder Ejecutivo nacional (Artículo 4) bajo pena de nulidad, se destaca la reducción de los sectores controlados por éste, excluyendo del listado los servicios públicos sanitarios y de transporte, y las inversiones que consistiesen en bienes de capital usado. Luego, según fuese la importancia de la compañía, se delegaba en la autoridad de aplicación la aprobación de las adquisiciones de participaciones accionarias o fondos de comercio que produzcan cambios en la calificación de la empresa como local de capital nacional. De esta forma, cuando éste superase los diez millones de dólares la transferencia debía ser aprobado por el Poder Ejecutivo y cuando fuese menor alcanzaba la aprobación de la autoridad de aplicación. Por otro lado, elevó de cinco a veinte millones de dólares el monto que, fuese cual fuese el sector, requería autorización del Poder Ejecutivo. Con relación a las autorizaciones emitidas por la autoridad de aplicación (Artículo 6), se subdividió esta categoría residual en dos subcategorías, aquellas que requieren la aprobación como condición de validez y bajo pena de nulidad, y otras que sólo la necesitan a fin de hacer valer su derecho de transferencia de fondos. En el primer grupo, se encontraban las inversiones que implicaban la compra de una participación social o de un fondo de comercio. No obstante, cuando éstas implicaban la desnacionalización, la autoridad competente encargada de emitir la aprobación dependía de la envergadura de la empresa. También dentro de este grupo estaban las inversiones de entre veinte y cinco millones de dólares. En el segundo, de forma residual, quedaban aquellas inversiones consistentes en aportes de bienes de

capital o inmateriales, capitalización de créditos externos y otras formas de aporte realizadas fuera de los sectores controlados y menores a cinco millones de dólares.

Por el último, en la categoría de inversiones de registro automático se mantuvo a las reinversiones totales o parciales de utilidades, y a los aportes de capital de inversores extranjeros en empresas locales en las que participen, elevándose el porcentaje del 10 al 30 % del capital extranjero en este último caso. Se agregó a esta categoría, además, las inversiones en moneda extranjera dirigidas a la suscripción de acciones en el ejercicio del derecho de preferencia mientras tengan por objetivo mantener una participación igual o menor. En ninguno de estos casos, los aportes podían implicar la desnacionalización de la compañía. Además, se incorporaron a esta categoría los aportes en moneda de libre convertibilidad hasta un monto máximo de cinco millones de dólares, que en la práctica operaba sólo para empresas nuevas o sin capital extranjero registrado, dado que caso contrario era aplicable el límite del 30 %. Esta última incorporación resultaba de gran importancia en términos de liberalización porque en esa categoría se encontraba la gran mayoría de las IE (Bomchil(h) 1980, p. 890 y siguientes).

El aspecto más trascendente de la reforma fue, sin dudas, la apertura que ella dispuso de los mercados de capitales nacionales a las inversiones extranjeras (Bomchil(h) 1980, p. 890 y siguientes). La reforma autorizaba a los inversores extranjeros a adquirir acciones en empresas locales que coticen en Bolsas de Comercio del país, sin requerir aprobación previa y sin tener obligación de registrarse en el Registro de Inversiones Extranjeras. Esta posibilidad estaba condicionada a que a) las empresas no podían convertirse en empresas locales de capital extranjero; b) las tenencias de participaciones de capital que resultasen de tales compras no debía exceder, por cada inversor extranjero, los dos millones de dólares ni el dos por ciento (2 %) del capital, por empresa receptora; c) el total de las tenencias de participaciones de capital adquiridas por inversores extranjeros, bajo este mecanismo no debía exceder del veinte por ciento (20 %) del capital de la empresa receptora. Por otro lado, la autoridad de aplicación debía reglamentar y controlar este régimen, siendo el incumplimiento de las disposiciones que se dictasen causal de nulidad de la inversión (Artículo 7, texto ordenado decreto 1062/1980). Sin embargo, la literatura ya anunciaba la dificultades que existían para ejercer este control (Bomchil(h) 1980, p. 890 y siguientes).



### III.1.3. El ámbito internacional.

Los esfuerzos para facilitar la inversión hacia y desde el país a través de acuerdos internacionales pueden dividirse en dos grandes ámbitos, por un lado se destacan los convenios para facilitar y proteger la inversión extranjera, mientras por el otro existe una serie de tratados destinados a simplificar y resolver problemas de doble tributación. Dentro del primer grupo, se firmaron acuerdos con Uruguay en 1974 (Ley 21.594 de 1977), con Perú en 1977 (Ley 21.760 de 1978), con Bolivia en 1976 (Ley 21.821 de 1978) y con Austria en 1979 (Ley 22.273 de 1980). Los tres primeros hacen una mención programática sobre la posibilidad y conveniencia de estimular las inversiones, tanto privada como a partir de empresas binacionales de participación mixta. No obstante, en el caso de Perú está limitado al sector minero y energético y en el de Bolivia a los sectores agrícola, ganadero y forestal. En el caso del acuerdo con Austria, se enfatiza la conveniencia de fomentar la inversión en sectores industriales, otorgando a los capitales de cada Parte Contratante las máximas facilidades compatibles con la legislación vigente (Artículo 3).

Con relación al segundo, dirigido a evitar la doble tributación, la Argentina celebró con los Estados Unidos de América en 1979 un convenio para evitar la doble imposición y prevenir la evasión fiscal respecto de impuestos a la renta y al patrimonio (ratificado por ley 22.357 de 1981). Hizo lo mismo con Bolivia en 1976 (ratificado por ley 27.780 de 1978), con Alemania en 1978 (ratificado por ley 22.025 de 1979) y con Francia en 1979 (ratificado por ley 22.357 de 1980).

### III.2. La crisis de la deuda y los flujos de inversiones (1983-1989).

Los flujos de capitales hacia y desde el país tuvieron una fuerte asociación durante la década de los ochenta con la repatriación de dividendos e inversiones, la fuga de capitales y la consecuente pérdida de reservas. Esta preocupación, en un escenario de fuerte desequilibrio de la balanza de pagos, desencadenó una serie de medidas dictadas por el Poder Ejecutivo e instrumentadas por Banco Central con el objetivo de contener la salida de capitales. Sin una modificación formal de la legislación respecto de inversiones, a través de varios decretos y comunicaciones, la máxima autoridad monetaria tomó un rol preponderante en el gobierno de la inversión extranjera. En paralelo, se dispusieron mecanismos destinados a paliar la denominada crisis de la deuda, encontrándose el país incapacitado de repagar los créditos contraídos, a través de la conversión de deuda denominada en moneda extranjera en inversiones directas en el mercado local.

### III.2.1. Control de cambios y restricción de transferencias al exterior.

A fines de 1982, con el comienzo de las dificultades para hacer frente a las obligaciones externas, el Banco Central (BCRA) dictó la comunicación "A" 248 a fin de establecer un complejo procedimiento administrativo para realizar pagos al exterior del sector privado, relativos a operaciones de carácter financiero (excluidas las correspondientes a importaciones). De esta forma, dio comienzo a una serie de medidas con el objetivo de controlar la entrada y salida de capitales al país, tanto de carácter financiero como vinculados a la economía real. Continuando la misma línea, el gobierno constitucional dictó el decreto 1000/83 que restringió el alcance de las disposiciones relativas a la remesa de utilidades al exterior y aclaró el sistema de reinversión utilidades y reservas legales, lo que fue reglamentado mediante Comunicación "A" 448. No obstante, dado que la situación económica se agravaba, fue necesario adoptar una medida más drástica, suspendiéndose el derecho a remitir utilidades y repatriar la inversión a través del decreto 1506/84. Su artículo 2 estableció que "Los inversores extranjeros registrados tendrán derecho a recibir el equivalente de las sumas que en concepto de utilidades deseen remitir, en títulos de la deuda pública externa denominados Bonos Externos de la República Argentina según lo establecido en el artículo 14 de la Ley 21.382 (t.o. 1980) contra la provisión del importe correspondiente en pesos argentinos". A esta restricción se sumó la implementación de un mecanismo, por medio de la Comunicación "A" 558, que sometía a la consideración y aprobación del BCRA el endeudamiento de las filiales con sus respectivas casas matrices. De esta forma, los préstamos referidos en el artículo 20, inciso 1, de la Ley de Inversiones Extranjeras debían cumplir los requisitos impuestos por la Comunicación "A" 13, entre otros, informar sobre capital repatriable y montos de deudas internas y externas.

Mientras el Banco Central asumía la administración del sistema, en todo lo vinculado a las transferencias de fondos y sus implicancias para la Economía, el decreto 101/1985 ponía en cabeza del Ministro de Economía lo relacionado con la aprobación de proyectos de inversión, mientras la Subsecretaría de Política Económica, dependiente de la Secretaría de Coordinación Económica, fue designada como autoridad de aplicación mediante decreto 489/1985. No obstante, en virtud de la delicada situación financiera del país, la necesidad de fondos del extranjero era la principal variable del sistema y de allí que el BCRA tuviera un rol preponderante. Así lo demuestran, entre otros, la Comunicación "A" 980 de 1987 que creó un régimen cambiario especial para el

financiamiento total o parcial, con recursos externos, de inversiones productivas orientadas a incrementar las exportaciones. Este mecanismo permitía a los inversores que ingresaran fondos del exterior su cancelación con las divisas generadas por las exportaciones adicionales de bienes y servicios. Sin embargo, la alternativa perdió atractivo cuando, ese mismo año, la Resolución 710/1987 del Ministerio de Economía dejó sin efecto la suspensión del derecho a transferir utilidades dispuesta por el artículo 1 del decreto 1506/1984. La situación general del país, al mismo tiempo, continuó deteriorándose cada vez más, con lo cual a mediados de 1989, por Comunicación "A" 1436, volvió a restringirse el derecho a remitir utilidades y dividendos correspondientes a inversiones extranjeras. Nuevamente, el mecanismo escogido para sortear la emergencia fue permitir pagos al exterior sólo a través de la suscripción de Bonos Externos 1987, al precio de 100% de su valor nominal más intereses.

### III.2.2. Conversión de deuda externa en inversión extranjera directa.

Una de las alternativas para administrar y reducir la deuda externa fue la capitalización de títulos de la deuda externa argentina en inversión extranjera. Para ello, el gobierno implementó distintos programas de conversión de deuda: aquella con seguro de cambio, entre 1984 y 1987, la conversión de deuda pública externa en el período 1987-1989 y la capitalización de re-préstamos al sector privado en 1988-1989 (Cisneros & Escudé 1999, ver Tomo XI, Capítulo 55, Sección III). Se trataba de un mecanismo que permitía a los acreedores, imposibilitados de cobrar sus créditos, utilizar esos fondos dentro de empresas radicadas en el país. El primer programa referido a la conversión de deuda externa con seguro de cambio fue lanzado en 1984 mediante la Comunicación "A" 532 del BCRA. Luego, le siguieron el referido a la deuda externa pública, a través de la Comunicación "A" 1109, y el destinado a convertir deuda del sector privado bajo la forma de operaciones de re-préstamo (*on lending*) con pago de una comisión (Comunicación "A" 1056). De los tres, el referido a la deuda externa pública fue el más importante tanto por su magnitud como por la aplicación obligatoria de esos fondos a proyectos de inversión (Cisneros & Escudé 1999, ver p. Tomo XI, Capítulo 55, Sección III).

Entre las principales limitaciones que se impusieron al libre manejo de estos fondos, la misma Comunicación "A" 1056 establecía que la repatriación de los fondos estaba condicionada al traspaso, como mínimo, de diez años. Tampoco podían pagarse utilidades durante los primeros cuatro años, las que acumuladas recién podían transferirse en ocho cuotas semestrales. Similar requisito estableció la Comunicación "A" 1194, que disponía que las participaciones de capital provenientes de la conversión de

títulos de la deuda pública externa no podían ser transferidas a otros inversores hasta cumplido el tercer año de su integración, ni ser repatriadas en divisas antes de los 10 años de realizado el aporte de capital. De la misma forma, tampoco podían remitirse utilidades hasta transcurrido el cuarto año.

### III.2.3. Acuerdos internacionales.

A lo largo de la década de 1980 se ratificaron varios tratados relacionados con inversiones extranjeras, incluso varios suscriptos durante la última dictadura militar. Por ejemplo, en 1984 se ratificó un acuerdo de cooperación económica con Canadá (Ley 21.123), suscripto en 1980, que entre otros establece la facilitación de las inversiones mutuas, el intercambio de información sobre reglamentaciones, y el trato justo y equitativo a los inversores sujeto a las leyes (Artículo V). También, se ratificó en 1985 el tratado para evitar la doble tributación con Chile (Ley 23.228) que había sido firmado en 1976. De especial relevancia es el acuerdo firmado con Italia en 1979 (Ley 23.210 de 1985), que contiene una cláusula de nación más favorecida en materia de admisión y establecimiento y una de transferencia de fondos, aunque esta última en el marco de las leyes locales respectivas (Artículo 4). Además, dispone la creación de una comisión de expertos para promover el acuerdo y resolver disputas (Artículo 9). Luego, ya suscriptos por el gobierno constitucional se firmaron acuerdos de cooperación económica con Francia en 1985 (Ley 23.336 de 1986), con la India en 1985 (Ley 23.507 de 1987), con México en 1984 (Ley 23.357 de 1986). Finalmente, se destacan tres importantes acuerdos firmados a fines de la década. El primero suscripto con Italia en 1987 (Ley 23.591 de 1988), destinado a concretar una “Relación Asociativa Particular”, buscaba fortalecer programas conjuntos a partir de, entre otros, transferencias de tecnologías e inversiones (Artículo 2). En el artículo 5, ambas partes se comprometen a favorecer la creación de condiciones adecuadas para estimular las inversiones, “reconociendo que la promoción y la protección recíproca de dichas inversiones contribuyen a estimular iniciativas empresariales, acrecentando la prosperidad de ambas Partes”. En este sentido, el acuerdo garantiza el trato justo y equitativo de las inversiones y el derecho a transferir utilidades (Artículo 5 y especialmente acta anexa por la cual no se aplicarían las restricciones especiales por dificultades en los pagos externos siempre que la inversión estuviese registrada conforme la ley). Respecto al gobierno de esta asociación, se constituyó un secretariado permanente que examinaría la evolución del acuerdo y cuestiones conexas (Artículo 9). Mediante un acta anexa al acuerdo, ambos gobiernos se comprometían a realizar inversiones en la Argentina por cinco mil millones de dólares en

el quinquenio 1988-1992, de los cuales dos tercios serían fondos públicos y privados italianos. El segundo tratado fue firmado con España en 1988 (Ley 23.670 de 1989). Este convenio se divide en una parte general y varios anexos, entre ellos uno dedicado a la cooperación económica. En la primera parte, ambos gobiernos acordaron promover y estimular las inversiones en la Argentina, especialmente España por medio de los mecanismos de promoción y seguro previstos en el acuerdo económico. También, la Argentina en forma unilateral se comprometió a garantizar la libre repatriación de capitales y transferencia de utilidades en las condiciones del mismo acuerdo (Artículo 3). La ejecución del tratado se facilita a través de la formación de una comisión de alto nivel por funcionarios de ambos países (Artículo 15). El acuerdo económico refleja un programa de inversiones por tres mil millones de dólares, de los cuales mil millones consistirían en apoyo financiero del gobierno español (Artículo 2). Además, en su artículo 8 establece que la Argentina no aplicará restricciones previstas en caso de dificultades en los pagos externos a la transferencia de fondos siempre que se trate de inversiones registradas en el marco de la ley 21.382. El último acuerdo es el tratado con Brasil para la integración, cooperación y desarrollo de ambas economías (Ley 23.695), antecedente inmediato del Mercosur, que tiene entre sus cláusulas una mención expresa a la armonización de políticas en el área de capitales (Artículo 4).

### III.3. Liberalización y protección: una nueva política (1989-2002).

La década de los noventa fue un período de sustancial transformación de la regulación que gobernaba la economía argentina, en un contexto en el que se crearon o intensificaron mecanismos y normas internacionales destinados a gobernar la economía mundial. Los cambios fueron múltiples y profundos, mientras su impacto aún es evaluado por organismos internacionales e investigaciones académicas sin un total consenso (Respecto al impacto de los TBIs en la atracción de IE ver, entre otros: Banga, 2003; Hallward-Driemeier, 2003; Tobin & Rose-Ackerman, 2003; Egger & Pfaffermayr, 2004; Büthe & Milner, 2004; Salacuse & Sullivan, 2005; Grosse & Trevino, 2005; Gallagher & Birch, 2006; Tobin & Rose-Ackerman, 2006).

En general, las normas internacionales apuntaron a promover la liberalización del comercio y de los flujos de capital. No obstante, la libre admisión y establecimiento de inversión extranjera, dentro del espectro de las reformas ocurridas, es quizás uno de los aspectos menos desarrollados. En este ámbito, no obstante, sí existieron fuertes cambios tanto en su protección como en su tratamiento una vez instaladas. Concretamente, el auge de los tratados de inversión, bilaterales o regionales, significó la delegación de la

resolución de conflictos entre inversores y Estados a tribunales arbitrales que, de conformidad con normas internacionales, tienen el mandato de controlar que los Estados no afecten estas inversiones ilegítimamente (expropiaciones, trato injusto, regulaciones arbitrarias, denegación de justicia, transferencia de fondos, etcétera). Además, estos tratados imponen el principio de “no discriminación” con lo cual las políticas asociativas particulares o de promoción de inversiones locales pasaron a formar parte de la ilegalidad (no así los privilegios basados en acuerdos regionales preferenciales que suelen estar dentro del marco de las excepciones a la cláusula de nación más favorecida, ver UNCTAD 2007b, p. 42). También, resultaron cruciales los cambios en las condiciones de establecimiento, especialmente en lo que se refiere a la prohibición de los requisitos de desempeño relacionados con el comercio mediante el TRIMs, y las nuevas reglas del comercio de servicios a través del GATS que contiene disciplinas respecto de acceso a mercados vía presencia comercial (modo 3), prohibición de discriminación, además de también limitar las regulaciones domésticas (Artículo VI del GATS).

En el ámbito nacional las reformas fueron paradigmáticas, modificándose las reglas y estructuras de un Estado diseñado para intervenir en la economía, tanto a través de la actuación directa como por la vía regulatoria. El objetivo era crear una organización sólo destinada a sostener el libre mercado y la provisión de algunos servicios públicos básicos, como educación y salud. En lo que hace a la IE, a diferencia del cambio ocurrido en 1976 cuando hubo un claro giro a favor de su ingreso y protección, la década de los noventa significó el desmantelamiento de un sistema que con oscilaciones había estado vigente desde la ley 14.222, desregulando casi totalmente el ingreso de capitales e imponiendo fuertes limitaciones a su regulación una vez instalado. En este sentido, la ley de inversiones fue modificada, así como reestablecidas todas las libertades para la transferencia de fondos, sumado a la ratificación de muchos TBIs, la adopción de ciertos principios de la OCDE y la aprobación de los acuerdos de la OMC. Además, la Argentina se incorporó a la Agencia Multilateral de Garantía de Inversiones (MIGA, según sus siglas en inglés), creada en 1988 dentro del ámbito del Banco Mundial, a efectos de brindar cobertura respecto de ciertos riesgos de carácter políticos asumidos por inversores extranjeros (Decreto 1863/1990, ver Gómez de la Lastra 1991, p. 819 y siguientes). Esta política de adherir rápidamente a un conjunto de reglas internacionales fue seguida por varios países, no sólo la Argentina, y tenía por fin mejorar su reputación, dar una señal clara de confianza respecto del nuevo rumbo económico, y así atraer, eventualmente, más inversión extranjera al país (Guzman, Simmons & Elkins 2006, pp. 821, 824, 834-5).

### III.3.1. La reforma de la ley 21.382 y el nuevo régimen de inversiones extranjeras.

Dentro del proceso de reforma del Estado y liberalización de la economía iniciado por las leyes 23.696 de reforma del Estado y 23.697 de emergencia económica, se realizaron sucesivas modificaciones al régimen de las inversiones extranjeras con vistas a promover el ingreso de capitales del exterior, a través de una legislación que brindara “certidumbre, permanencia, transparencia y seguridad”, permitiendo “al inversor extranjero repatriar su capital y sus utilidades en cualquier momento” y eliminando los requisitos que se refieren a la “la transferencia, cesión o licencia de tecnologías o marcas” (Considerandos del decreto 1853/1993; ver Hayzus 1989, página 1349 y siguientes -en especial capítulo III-; Tawil 1988, p. 871 y siguientes).

La ley 23.697, sancionada en septiembre de 1989, derogó en su capítulo VI la aprobación previa para la admisión de inversiones extranjeras en el país, con lo cual la Argentina abrió unilateralmente su mercado para el establecimiento de emprendimientos de capital extranjero, garantizando la igualdad de tratamiento entre inversiones nacionales y extranjeras. En este sentido, la ley simplemente creó un registro de inversiones de capital extranjero al mero efecto informativo. También, dispuso la sanción de un régimen que facilitará la remisión de utilidades provenientes de inversiones extranjeras, y autorizó al Poder Ejecutivo a suscribir acuerdos para permitir la aplicación de sistemas de seguros de inversiones hechas en el exterior, tanto de origen nacional como instrumentados por organismos internacionales. En este sentido, es necesario remarcar que muchos países u organismos solicitan el cumplimiento de una serie de condiciones previo a dar cobertura a ciertas inversiones, como ser la protección mediante un tratado bilateral de inversiones o el acceso a arbitraje (ver Gilpin 2001, p. 193). Luego, en noviembre del mismo año, el decreto 1225 eximió con carácter temporario y general por el término de 6 años a los inversores extranjeros registrados bajo el régimen de la ley 21.382 (t. o. 1980) y a los que se registren bajo el nuevo régimen, del pago del impuesto especial a los beneficios adicionales provenientes de inversiones extranjeras previsto en el artículo 16 de la referida ley 21.382. El referido tributo fue finalmente eliminado por la ley 23.760 de 1990 (Artículo 68), culminando una serie de modificaciones sustanciales que, no obstante, fueron encaradas sin una adecuada sistemática legal. El resultado fue la existencia de un régimen poco claro e inconsistente, formado por los artículos aún vigentes de la ley 21.382 y las normas dictadas a partir de la 23.697 (ver Bourel 1990, p. 920 y siguientes; Trevisán 1990, p. 781 y siguientes).

Finalmente, este nuevo marco legal fue volcado y ordenado en una versión modificada de la ley 21.382, instrumentada a partir del decreto 1853/1993 (Bomchil 1994, p. 732 y

siguientes). Entre sus escasas normas se destaca una noción amplia de inversión “[t]odo aporte de capital”, sin distinción alguna respecto del sector “aplicado a actividades de índole económica realizadas en el país” (Artículo 2.1)a.), quedando comprendidas las actividades industriales, mineras, agropecuarias, comerciales, financieras, de servicios u otras vinculadas con la producción o intercambio de bienes o servicios. En la práctica, la ley modificada prácticamente no tiene efectos reales, en cuanto a la regulación, monitoreo o control de las IE. Por otro lado, la aprobación de los contratos de transferencia de tecnología también fue dejada sin efecto (Artículo 7, decreto 1853/1993). Como correlato inmediato, todas las normas dictadas por el Banco Central regulando o afectado la transferencia de utilidades fueron dejadas sin efecto. De esta forma, la Comunicación “A” 2161 de 1993 dejó sin efecto el cumplimiento de requisitos tanto para el ingreso como para egreso de capitales.

### III.3.2. Las nuevas normas internacionales sobre inversión extranjera.

#### III.3.2.a. La OMC y las inversiones: GATS, TRIMs y ASCM.

Durante la vigencia de las anteriores leyes de inversiones extranjeras, la Argentina mantuvo una posición de mayor o menor cautela frente a la importación de capitales. Con distintos grados de restricción, existieron siempre áreas reservadas al capital local o, al menos, la sujeción a la previa aprobación estatal. La reforma de la ley 21.382 modificó este escenario, estableciendo una hospitalidad casi absoluta. En el área de servicios, además, la Argentina consolidó esta apertura, asumiendo el compromiso internacional de no establecer nuevos obstáculos al ingreso y gestión en muchos sectores. En el marco del GATS, cada país tiene un listado donde incluye todos los servicios y los modos de prestación en los cuales realiza compromisos. Concretamente, el modo 3 se refiere a la prestación de servicios a través de una presencia comercial en el país receptor, es decir, el país se obligó a brindar libre admisión y establecimiento a la inversión extranjera en ciertos sectores y en las condiciones asumidas en aquellos listados.

Brevemente, cada Miembro de la OMC incluye en su listado el sector en el que realiza algún compromiso, el alcance del acceso al mercado otorgado, y el grado de trato nacional y de tratamiento de la nación más favorecida. Además, a las concesiones en cada sector deben sumarse las concesiones horizontales que se aplican a todos los sectores incluidos en los listados. De esta forma, la Argentina no solo innovó en brindar acceso irrestricto a la inversión extranjera en sus normas nacionales, sino que en algunos sectores del área servicios se obligó internacionalmente a mantener ese nivel de apertura. Concretamente, la Argentina liberalizó, en proporción sobre el total de servicios



listados en el GATS, un 34,8 % en el sector comercial, un 37,5 % en comunicaciones, un 80 % en contratación y servicios de ingeniería, un 60 % en distribución, un 94,1 % en servicios financieros y un 100 % en turismo. No hizo concesión alguna en educación, servicios ambientales, servicios sociales y salud, servicios recreativos y culturales, y transporte. Salvo en el área de transportes, en todos los casos asumió mayores compromisos que Chile y Brasil, y un 10 % mas que el promedio de Latinoamérica (Berlinski & Romero 2001, p. 7). Si bien el objetivo principal del GATS es otorgar y consolidar el acceso a mercados, el acuerdo también contiene disciplinas referidas al tratamiento y la regulación de los servicios, especialmente en su artículo VI. Por otro lado, a través de la cláusula de nación mas favorecida sería, teóricamente posible, sostener que otras concesiones referidas a acceso y también a tratamiento y protección deben ser extendidas a todos los miembros (Adlung & Molinuevo 2008, pp. 25-26).

Dentro de otras disciplinas de la OMC, el acuerdo TRIMs también restringe las habilidades de los Miembros en el área de inversiones extranjeras. En este caso, los Estados no podrán imponer ciertas obligaciones a los inversores extranjeros para conceder la admisión, el establecimiento, prohibiéndose algunas formas de requisitos de desempeño vinculados al comercio. Se trata de cualquier condición que el Estado receptor imponga al inversor respecto de restricciones de importaciones, metas de exportaciones, o limitaciones cambiarias vinculadas a los montos importados o exportados. En la misma línea, el ASMC limita la autonomía de los miembros de la OMC para otorgar subsidios o beneficios como un incentivo para atraer inversiones. Ambos acuerdos, a diferencia del GATS, rigen con la misma intensidad y en todos los sectores para los miembros de la OMC.

El incumplimiento de los compromisos asumidos en la OMC, en cualquiera de los acuerdos, puede ser recurrido ante el sistema de solución de diferencias donde el Miembro afectado persigue que el incumplidor modifique su normativa de conformidad a las obligaciones asumidas. Si el demandado es encontrado en infracción debe acatar lo decidido en los términos y plazos dispuestos, caso contrario, y luego de iniciado el proceso respectivo, el Miembro afectado puede imponer retaliaciones. No obstante, no existen la posibilidad de solicitar daños, ni pueden las empresas afectadas iniciar casos por si mismas en el ámbito de la OMC.

### III.3.2.b. Los TBIs: El tratamiento y la protección de las inversiones.

Luego de años de sostener la doctrina Calvo en materia de protección de inversiones, por la cual las controversias con inversores extranjeros debían ser solucionadas por

tribunales nacionales, la Argentina consintió ser demandada por causas referidas al tratamiento de inversores extranjeros ante tribunales internacionales. El principal paso en ese sentido lo constituyó la firma del Convenio de Washington de 1965 que instituyó el Centro Internacional de Arreglo de Diferendos relativos a Inversiones (CIADI) en septiembre de 1991. No obstante la ratificación recién se produjo en 1994 a través de la ley 24.353. Sin embargo, el sistema del CIADI no significa sometimiento a tribunal alguno, sino simplemente la adhesión a un mecanismo arbitral que podría ser utilizado por el país en caso de consentir ser juzgado en ese foro arbitral. Contiene, en este sentido, importantes normas procedimentales respecto a la validez del laudo, los recursos existentes contra él y su cumplimiento y ejecución (Artículos 53 a 55). El objetivo de este mecanismo es la desnacionalización de las controversias, poniéndolas a salvo de intereses políticos tanto del país exportador como del importador de capitales (Choudhury 2008, pp. 2-9). El Convenio del CIADI tampoco tiene obligaciones sustantivas de tratamiento que el país anfitrión asume frente a los inversores, de manera que la ley aplicable resulta un elemento fundamental.

A fin de resolver esta problemática, tanto en lo que hace a las obligaciones sustanciales como al consentimiento *ex ante* de someter las controversias a tribunales arbitrales (ver Paulsson 1995, p. 254-257), muchos de los países que siguieron una política de apertura, como la Argentina, comenzaron a suscribir en forma masiva tratados bilaterales de promoción y protección de inversiones. Estos tratados no sólo brindan seguridad en cuanto al foro convenido para resolver los conflictos, sino que en la práctica también sustraen la controversia del derecho local y otorgan estabilidad a los estándares de protección. De esta forma, los países ya no pueden por su propia voluntad modificar muchas de las condiciones y reglas aplicables a la inversión, ya que las mismas ostentan el carácter de obligaciones garantizadas en el marco del derecho internacional.

En efecto, los TBIs otorgan al inversor acceso a los tribunales arbitrales, sin la necesidad de contar con el auspicio de su Estado de origen, dejando de la lado las vicisitudes políticas del sistema de protección diplomática. Por otro lado, estos tribunales, que se constituyen con árbitros elegidos para el caso concreto en un proceso con plena participación del inversor, tienen la potestad de condenar por daños al Estado demandado, decisión que gracias al Convenio del CIADI (Artículos 53 y 54) tiene grandes posibilidades de ser ejecutada.

Para la Argentina la firma de TBIs se transformó en parte importante de su política económica de apertura y hospitalidad a la inversión extranjera, tanto que muchos acuerdos fueron firmados, incluso, con Estados que no tenían ni tienen relaciones económicas con el país. Entre 1991 y 2000, la Argentina ratificó 54 tratados, en orden

alfabético: 1. Alemania (1992); 2. Argelia (2000); 3. Armenia (1994); 4. Australia (1992); 5. Austria (1994); 6. Bolivia (1995); 7. Bulgaria (1994); 8. Canadá (1992); 9. China (1994); 10. Chile (1991); 11. Corea del Sur (1996); 12. Costa Rica (1999); 13. Croacia (1995); 14. Cuba (1997); 15. Dinamarca (1994); 16. Ecuador (1995); 17. Egipto (1993); 18. El Salvador (1998); 19. España (1992); 20. Estados Unidos (1992); 21. Finlandia (1995); 22. Filipinas (1999); 23. Francia (1992); 24. Guatemala (2000); 25. Hungría (1994); 26. Indonesia (1997); 27. India (1999); 28. Israel (1997); 29. Italia (1992); 30. Jamaica (1995); 31. Lituania (1998); 32. Luxemburgo (1992); 33. Malasia (1995); 34. Marruecos (1997); 35. México (1998); 36. Nicaragua (2000); 37. Países Bajos (1994); 38. Panamá (1998); 39. Perú (1996); 40. Polonia (1992); 41. Portugal (1995); 42. Reino Unido (1992); 43. República Checa (1998); 44. Rumania (1995); 45. Rusia (2000); 46. Sudáfrica (2000); 47. Suecia (1992); 48. Suiza (1992); 49. Tailandia (2000); 50. Túnez (1994); 51. Turquía (1994); 52. Ucrania (1996); 53. Venezuela (1995) y 54. Vietnam (1997) (Prosperar 2009, p. 20).

No obstante, los TBIs, salvo excepciones como el acuerdo firmado con los EE.UU., no disponen la libre admisión ni otorgan garantías de tratamiento en etapas de preestablecimiento. En realidad, el sistema internacional de inversiones extranjeras es un entramado de reglas internacionales de distintos orígenes que interactúan y conviven en una relativa armonía. Los potenciales conflictos normativos son importantes, teniendo en cuenta que no existen competencias definidas en el orden internacional, ni institución alguna encargada del gobierno de los flujos de capitales. Por otro lado, este conjunto también coexiste con leyes nacionales que regulan la inversión extranjera, aunque dentro del marco permitido por las obligaciones asumidas por los Estados. Especialmente, no existen disciplinas en el orden internacional respecto de incentivos y privilegios destinados a atraer inversión extranjera (con excepción de ciertos estándares de la OCDE en la materia). En este complejo esquema, los TBIs principalmente aseguran un estándar de tratamiento *post* establecimiento y brindan la posibilidad de demandar al Estado ante tribunales arbitrales internacionales en caso de incumplimiento.

Durante este período se firmaron, además, varios tratados para evitar la doble imposición, los que también formaron parte de la política dirigida a promover y atraer inversiones desde el extranjero. En orden cronológico, se suscribieron acuerdos con España (Julio de 1992, ley 24.258), Canadá (Abril de 1993, ley 24.398), Finlandia (Diciembre de 1994, ley 24.654), Dinamarca (Diciembre de 1995, 24.838), Reino Unido (Enero de 1996, ley 24.727), Bélgica (Junio de 1996, ley 24.850), Países Bajos (Diciembre 1996, ley 24.933), Suecia (Marzo de 1997, ley 24.795), Noruega (Octubre de 1997, ley 25.461), Australia (Agosto de 1999, ley 25.238), Rusia (Octubre de 2001, ley

26.185). También se firmó un tratado con Suiza en 1997, que se encuentra vigente en forma provisional gracias al protocolo firmado en 2000, aunque todavía no ha sido formalmente ratificado por el Congreso Argentino (Prosperar 2009, p. 21).

### III.3.2.c. La OCDE y las inversiones extranjeras.

La Argentina no sólo dictó normativa hospitalaria de orden interno para las inversiones extranjeras, sino que además se obligó internacionalmente a mantener ese nivel de apertura en muchos sectores (GATS) y a respetar estándares de protección importantes a inversores de diversos orígenes (TBIs). Todo esto, en un marco de fuerte legalismo y sistemas de cumplimiento o ejecución forzada de relativa eficacia. Este drástico cambio de rumbo tuvo, entre sus objetivos, la intención de dar una señal al mercado internacional de seguridad jurídica e institucional a fin de atraer inversiones.

Esta línea de conducta llevó a la Argentina, además, a sumarse al Comité de Inversiones de la OCDE desde 1996, asumiendo el compromiso político de mejorar el clima de inversiones, promover la contribución de empresas transnacionales al desarrollo económico y social, además de minimizar y resolver disputas. Junto con los miembros de la OCDE, sólo diez países forman parte de este comité: Argentina, Brasil, Chile, Egipto, Estonia, Israel, Letonia, Lituania, Rumania y Eslovenia. Todos han asumido respetar una serie de documentos adoptados en este foro: a) la Guía para Empresas Multinacionales conformada por una serie de reglas de conducta voluntarias para las empresas transnacionales cuyo uso es impulsado por los miembros (así como las correspondientes decisiones, recomendaciones, entre éstas las referidas a soborno en las transacciones comerciales internacionales); b) las normas sobre trato nacional o el deber de no discriminar entre empresas nacionales y extranjeras; c) el documento relativo a la no imposición de requisitos conflictivos para el establecimiento de empresas extranjeras; y d) las disciplinas sobre incentivos y desincentivos a la inversión extranjera, destinadas principalmente a evitar los conflictos entre los distintos países adherentes. Al momento de adherir a este foro, la Argentina introdujo algunas excepciones al trato nacional referidas a licencias de operación en materia de radiodifusión y televisión, transporte internacional por carretera, subsidios financieros para la realización de películas y adquisiciones estatales. Las medidas de transparencia aplicables a las adquisiciones inmobiliarias, los establecimientos industriales y concesiones de servicios públicos en zonas fronterizas, requerimientos de residencia para directores de sociedades y compañías aéreas nacionales e internacionales, licencias exclusivas y regímenes de concesión en

instalaciones de transporte y públicas también son similares a las que suelen aplicar los países de la OCDE.

#### III.3.2.d. El Mercosur y las inversiones extranjeras.

El Mercosur es un acuerdo de integración ambicioso que pretende construir un mercado común con “libre circulación de bienes, servicios y factores productivos”, mediante entre otros “la coordinación de políticas macroeconómicas y sectoriales entre los Estados Partes: de comercio exterior, agrícola, industrial, fiscal, monetaria, cambiaria y de capitales, de servicios, aduanera, de transportes y comunicaciones y otras que se acuerden, a fin de asegurar condiciones adecuadas de competencia entre los Estados Partes” (Artículo 1 del Tratado de Asunción de 1991). Con este alcance, el tratamiento de las inversiones intra y extra zona dentro del Mercosur formaría parte del marco regulatorio diseñado a efectos de alcanzar aquel objetivo inicial. En 1993, los cuatro países suscribieron el Protocolo de Colonia, aunque éste nunca entró en vigencia por la falta de ratificación de Brasil. Se trata de un acuerdo destinado a gobernar la inversión intra-zona basado en dos principios fundamentales: a) El trato nacional para el establecimiento y la admisión dentro del área económica, con un serie de excepciones enunciadas mediante listas negativas (Artículo 2); b) la protección de las inversiones mediante un marco similar a un TBI, que brinda al inversor la posibilidad de acudir a un mecanismo arbitral conforme el CIADI, la CNUDMI o el mismo sistema del Mercosur (Artículos 3, 4 y 9). También se elaboró un convenio a fin de regular la inversión extra-zona, se trata del Protocolo sobre Protección y Promoción de Inversiones provenientes de Estados no parte del Mercosur, pero éste tampoco entró en vigencia por la falta de ratificación de Brasil. Similar a un TBI, contiene en general estándares de protección más flexibles que la mayoría de los tratados firmados por Argentina, lo que dificultaría su aplicación por operación de la cláusula de nación de más favorecida. A diferencia del Protocolo de Colonia, no otorga el trato nacional para la etapa de establecimiento.

#### III.3.3. Análisis global de las obligaciones internacionales asumidas por la Argentina.

Dado el carácter bilateral de muchas de los compromisos asumidos por el país, es muy difícil dar un panorama global de las distintas obligaciones existentes. Tal descripción apenas es posible en el marco de los acuerdos de la OMC (GATS/TRIMs/ASCM), porque estos vinculan a la Argentina con todo su membresía. En el ámbito de las IE, por el

contrario, es necesario analizar cada acuerdo bilateral a la hora de analizar alternativas de política económica. Si bien es cierto que estos tratados responden a una estructura común, dentro de muchas de las pequeñas diferencias se esconden importantes consecuencias respecto de la rigidez o flexibilidad de las obligaciones. Además, deben tenerse presente las otras dos instancias no multilaterales. El rol de la Argentina dentro del Comité de la OCDE no debe ser menospreciado por sus hipotéticas implicancias políticas pero también legales. El Mercosur, por su parte, podría adoptar en cualquier momento el marco existente u otro diferente para gobernar las inversiones intra-zona, diferenciado los flujos extranjeros de los regionales.

En virtud de estas razones, la política económica argentina y su consecuente implementación normativa debe ser evaluada a la luz de este entramado de compromisos internacionales. En la práctica, el resultado es que la política y las normas deben adaptarse a las obligaciones asumidas bilateralmente, que no necesariamente se extienden al resto de los países. Dicho esto, tampoco debe olvidarse que en muchos de estos acuerdos operan cláusulas de nación más favorecida, con lo cual el diseño de políticas selectivas requiere suma precaución.

En este marco, a continuación se ofrece un estudio comparativo de los principales TBIs suscriptos por la Argentina. Se trata, teniendo en cuenta su participación en el stock total de IED en 1992, 1997 y 2002<sup>17</sup>, de los acuerdos celebrados con los Estados Unidos, Francia, Italia, España y Chile. Tal análisis comparativo se limitará a las cuatro áreas especialmente analizadas a lo largo de este trabajo: concepto de inversión e inversor, admisión y establecimiento, transferencia de fondos y solución de controversias.

### III.3.3.a. Concepto de inversión e inversor.

Todos los tratados tienen una definición de inversión amplia, calificada por términos como “todo tipo de haberes” (Artículo I.2., España), “activos tales como los bienes, derechos e intereses de cualquier naturaleza” (Artículo 1.1., Francia), “todo aporte o bien invertido o reinvertido” (Artículo 1.1., Italia), “todo tipo de inversión, tales como el capital social, las deudas y los contratos de servicio y de inversión” (Artículo I.1., EE.UU.) y “todo tipo de bienes” (Artículo I.1., Chile). Una importante diferencia, no obstante, la constituye la referencia a que la inversión debe haber sido realizada conforme la ley del país receptor,

---

<sup>17</sup> Según datos de UNCTAD, en 1992 los tres principales inversores extranjeros en la Argentina eran Estados Unidos 35 %, Francia 10% e Italia 8%. Para 1997, la distribución era Estados Unidos 35 %, España 10 % y Chile 8 %. Luego en 2002, los tres primeros lugares correspondían a Estados Unidos 28 %, España 26 % y Francia 9 %.

que sí contienen en forma general los acuerdos con España, Italia y Chile, pero que sólo incorpora el tratado con EE.UU. en forma puntual (“todo derecho conferido por ley o por contrato y cualesquiera licencias y permisos conferidos conforme a la ley”). El suscrito con Francia, en cambio, no tiene mención alguna al respecto. Esta referencia puede tener importantes consecuencias como ha sido reconocido en el caso *Inceysa Vallisoletana S.L. c. Republica de El Salvador*<sup>18</sup> (ICSID Case No. ARB/03/26).

Luego, los acuerdos brindan una lista “enunciativa” con algunos de los activos incluidos. Todos los analizados enumeran acciones, bienes inmuebles o muebles, aportes o préstamos vinculados con la inversión, propiedad intelectual y concesiones y licencias. Sólo los TBIs con Francia e Italia aclaran que los accionistas minoritarios están contenidos, aunque de acuerdo con *CMS Gas Transmission Co. c. Argentina*<sup>19</sup> la referencia a “acciones” como una forma de inversión no excluye a accionista alguno cualquiera sea su tenencia. Por otra parte, el acuerdo con los EE.UU. es el único que expresamente refiere bienes “tangibles e intangibles”, si bien es cierto que todos incluyen propiedad intelectual. Para terminar lo que se refiere al concepto de inversión, es interesante considerar si lo que económicamente se considera “inversión indirecta” forma parte del concepto legal de inversión. Del análisis de los cinco tratados, los TBIs con Francia, Italia y EE.UU. incorporan cualquier obligación contractual con valor económico (“cualquier otro derecho a prestaciones o servicios que tengan un valor económico”, Artículo 1.1.c., Italia), mientras el acuerdo con España sólo refiere “derecho derivados de todo tipo de aportaciones realizadas con el propósito de crear valor” (Artículo 1.2) y en el caso de Chile “obligaciones o créditos directamente vinculados a una inversión”. En estos dos últimos ejemplos, la intención de “crear valor” o la vinculación con la “inversión” podrían resultar elementos decisivos como para limitar el alcance del concepto, aunque no puede desconocerse que se trata de una lista enunciativa respecto de una definición general de por sí bastante amplia. El límite del concepto de inversión se debatió, entre otros, en el caso *Fedax c. Venezuela*<sup>20</sup> donde se resolvió a favor de un alcance amplio.

Con relación al concepto de inversor, en general, las personas físicas nacionales de la otra Parte Contratante son considerados inversores y su condición de nacional depende de la ley de cada país. Más interesante es el concepto de persona jurídica, que es calificado según el lugar de constitución, la sede real de los negocios o ambos conceptos al mismo tiempo. En este sentido, los TBIs con España, Italia, Francia y Chile consideran

---

<sup>18</sup> *Inceysa Vallisoletana S.L. c. Republic of El Salvador* (ICSID Case No. ARB/03/26). No obstante, este requisito se encuentra incorporado al derecho internacional general cuando se trata de graves violaciones al orden legal (en el caso corrupción), ver *World Duty Free Company Limited v. Republic of Kenya* (ICSID Case No. ARB/00/7).

<sup>19</sup> *CMS Gas Transmission Company c. Argentine Republic* (ICSID Case No. ARB/01/8).

<sup>20</sup> *Fedax N.V. c. Republic of Venezuela* (ICSID Case No. ARB/96/3).

a una persona jurídica nacional de uno de los Estados si fueron constituidas y tienen su sede en aquel país, la excepción es el acuerdo con los EE.UU. que otorga protección a cualquier persona jurídica por el solo hecho de su constitución en alguno de los Estados parte. También, es interesante destacar la extensión del ámbito de vigencia del tratado, en el caso de Francia, a empresas constituidas en Argentina pero controladas directa o indirectamente por nacionales de estos países (Artículo I.2.c., Francia; ver Artículo 25.2(b) del Convenio del CIADI). Un mecanismo similar está previsto en el acuerdo con los EE.UU. dentro del último párrafo del artículo 7.

#### III.3.3.b. Admisión y establecimiento.

En general las normas sobre admisión y establecimiento que vinculan a la Argentina son de carácter multilateral, especialmente en el marco del GATS. Los TBIs más importantes, en función de la inversión que alcanzan, no garantizan ningún trato preferencial más allá de la aplicación de las respectivas leyes locales. Este es el caso de Chile, Francia, España e Italia, aunque en el caso de estos dos últimos se destaca una norma en los respectivos protocolos que excluyen los privilegios de los tratados de asociación particular del ámbito de la cláusula de la nación más favorecida. Si bien esos tratados particulares no establecen el trato nacional respecto de establecimiento, sí disponen una política activa de promoción que no está presente en los TBIs. Finalmente, cabe mencionar el acuerdo con los EE.UU. que prevé el trato nacional para la admisión y el establecimiento, lo que equivale a igualar nacionales y extranjeros en lo que se refiere a acceso a mercados (Artículo II.1), incluyendo tanto la “adquisición” como la “expansión” de las inversiones (Artículo II.2.b). No obstante, el tratado permite excepciones a este principio que, en el caso de Argentina, están contenidas en el punto 5 del protocolo anexo e incluyen los siguientes sectores: propiedad inmueble en áreas de frontera, transporte aéreo, industria naval, plantas atómicas, minería del uranio, seguros, minería y pesca.

#### III.3.3.c. Transferencia de fondos.

La transferencia de fondos suscitó, durante mucho tiempo, una de las principales preocupaciones de los países receptores de inversiones. Ellos percibían que el ingreso de capitales podría ser menor que la suma de futuras remesas de dividendos, temor que se intensificaba a partir de la eventual liquidación de la inversión. También para los



países exportadores de capital la salida de recursos es una cuestión controvertida que, según la situación económica global, genera más o menos discusión y debate. En general, existen normas del FMI al respecto como fue explicado antes, pero éstas son incompletas y no cubren una serie de circunstancias de gran interés para los inversores. En el marco de los TBIs, todos aseguran la libre y rápida transferencia de capital y dividendos. No obstante, y a pesar de algunos detalles, existe entre ellos una diferencia crucial en la posibilidad expresa, implícita o no prevista de calificar o suspender este derecho en caso de dificultades de balanza de pagos.

En el caso del tratado con Chile, el artículo V garantiza la libre transferencia, considera como plazo máximo dos meses y no establece mecanismo de excepción alguno. El acuerdo con Italia, en su artículo 6, trata el punto de una forma similar pero considera como plazo máximo seis meses. Incluye, además, una cláusula de excepción, puntos 3 y 4 del mismo artículo, que en caso de “dificultades excepcionales de balanza de pagos” permite suspender la transferencia de fondos por 36 meses, con la obligación de permitir remesas parciales a los 18 meses. El punto 4 aclara que las divisas provenientes de las exportaciones efectuadas por esa inversión quedan excluidas de la suspensión. Con Francia la cuestión también está resuelta en el artículo 6, aunque sin aclarar plazo máximo ni prever mecanismo de excepción alguno. El TBI con España es muy similar (Artículo VI) en este tema al tratado con Italia, porque establece un plazo máximo de 6 meses y el protocolo (punto 2) establece un sistema de excepción muy parecido al de aquel acuerdo. Como aclaración, es necesario recordar que los tratados de asociación particular con España e Italia brindan sobre esta cuestión, en alguna medida, un tratamiento más favorable que será aplicable a las inversiones efectuadas dentro de aquel marco. Finalmente, el tratado con los EE.UU. garantiza la libre transferencia sin demoras aunque no aclara plazo máximo (Artículo V). Este acuerdo contiene una cláusula de excepción en su artículo XI, pero su interpretación de acuerdo a varios de los casos que Argentina enfrentó en el ámbito del mecanismo de solución de controversias le ha acordado un alcance muy limitado<sup>21</sup> (ver *CMS c. Argentina*, *Enron c. Argentina*, *Sempra c. Argentina*, *LG&E c. Argentina*, en sentido contrario *Continental c. Argentina*). Por otro lado, el punto 10 del protocolo permite aplicar acuerdos entre el inversor y la

---

<sup>21</sup> Ver casos *CMS Gas Transmission Company c. Argentine Republic* (ICSID Case No. ARB/01/8), *Enron Creditors Recovery Corporation (formerly Enron Corporation) and Ponderosa Assets, L.P. c. Argentine Republic* (ICSID Case No. ARB/01/3), *Sempra Energy International c. Argentine Republic* (ICSID Case No. ARB/02/16), *LG&E Energy Corp., LG&E Capital Corp. and LG&E International Inc. c. Argentine Republic* (ICSID Case No. ARB/02/1) y *Continental Casualty Company c. Argentine Republic* (ICSID Case No. ARB/03/9).

Argentina en caso de conversión de deuda, si bien aclara luego que el trato de la nación más favorecida se aplica a la transferencia de fondos.

#### III.3.3.d. Solución de controversias.

En lo que hace a la solución de disputas surgidas entre el Estado Argentino e inversores extranjeros, los TBIs representan un cambio sustancial de la política sostenida por el país en más de un siglo (doctrina Calvo), al someter al país a tribunales internacionales para la resolución de estas disputas. No obstante, los acuerdos firmados por Argentina evolucionaron en dos fases o etapas diferentes. Durante la primera, los inversores extranjeros debían acudir primero a los tribunales nacionales en busca de una solución y luego de pasados 18 meses, de no existir sentencia firme o mantenerse el conflicto, se habilitaba el acceso al mecanismo arbitral. Esta solución se conoce con el nombre de cláusula “*soft Calvo*” (Perotti 2006, p. 3). Luego, la Argentina modificó su postura y en los sucesivos tratados consintió la jurisdicción arbitral directamente, sin que fuese necesario acudir previamente a los tribunales nacionales. En la primera categoría se encuentran los tratados firmados con Italia y España. Estos establecen que frente a una controversia deben agotarse las instancias para alcanzar una solución amistosa, durante el plazo de seis meses, y que luego la disputa debe ser remitida a las jurisdicciones nacionales. Sin embargo, transcurridos dieciocho meses sin que exista resolución, o si ésta no pusiera fin al conflicto (ver en especial artículo 10.3, último párrafo), los inversores pueden someter la cuestión al mecanismo arbitral del CIADI o de la CNUDMI, decisión que será obligatoria (Artículos 8 y 10, respectivamente). Dentro de la segunda, están los TBIs suscriptos con EE.UU., Francia y Chile (Artículos VII, 8 y X). Si bien los tres priorizan también las soluciones amistosas, sólo los acuerdo con Francia y Chile requieren que las negociaciones se sustancien durante seis meses, en cambio el tratado con EE.UU. no fija plazo alguno. Finalizadas las negociaciones o transcurrido el plazo sin acuerdo, los inversores tienen la oportunidad de someter el conflicto directamente a arbitraje o a la jurisdicción nacional. No obstante, cualquier de estas decisiones es definitiva y excluye la otra. Los tres tratados permiten el uso del mecanismo del CIADI y CNUDMI, y sólo el firmado con los EE.UU. permite dirimir la disputa mediante otro sistema arbitral. En todos los casos el laudo arbitral será definitivo y pondrá final al conflicto.

Todos los tratados también establecen un mecanismo de solución de controversias sobre su interpretación o aplicación entre las Partes Contratantes, primero vía consultas y, de no existir acuerdo, por medio de un proceso arbitral. Esta última decisión será obligatoria

para las partes. Esta alternativa, pese a la fuerte controversia que suscita la interpretación de estos tratados (ver Van Harten 2007) no ha sido utilizada en la práctica (ver Fauchald 2008). Algunos tratados (Chile, artículo IX.6) o la aplicación del artículo 27 del CIADI, en el resto de los casos, prohíben iniciar cualquier tipo de negociación interestatal, inclusive la protección diplomática, frente a un conflicto de inversiones entre el Estado receptor y el inversor, a menos que exista un incumplimiento del TBI o del laudo arbitral. En este sentido, la posibilidad de iniciar este mecanismo de disputas interestatales mientras exista un proceso pendiente con un inversor puede resultar controvertida.

#### III.4. La crisis de 2001-2002 y sus consecuencias posteriores: ¿una vuelta al control de las inversiones extranjeras?

La profunda crisis que sufrió la Argentina tras la salida forzada de la convertibilidad, luego de una larga rescisión que se extendió desde 1998 con altos índices de desempleo, implicó un cambio importante en el marco regulatorio de servicios y concesiones públicas, afectando las reglas de juego establecidas una década antes entre el Estado y muchos inversores extranjeros. Al mismo tiempo, la delicada situación macroeconómica del país, que quedó aislado de los mercados internacionales para financiarse, requirió drásticas medidas en el ámbito cambiario, con el establecimiento de un mecanismo de control de cambios y restricciones para transferir fondos al exterior, entre ellos dividendos y capital de inversores extranjeros.

En cierta medida, la crisis puede ser considerada como un final anunciado de un programa económico que no permitió crecimiento sostenido en el largo plazo. De esta forma, ciertos cambios en las reglas dispuestas para implementar aquel proyecto eran esperables. Al menos, esa dinámica había sido una constante en la Argentina desde que el régimen de inversiones extranjeras sufrió innumerables reformas desde su implementación. No obstante, ello no ocurrió, la ley de inversiones extranjeras sigue vigente tal cual fuera modificada en 1993, sin que fueran establecidos mecanismos de selección de la inversión extranjera a instalarse en el país. La única importante salvedad es quizás la Ley de Preservación de Bienes y Patrimonios Culturales de 2003 que limitó la participación extranjera hasta un máximo del treinta por ciento del capital accionario, con un derecho a voto hasta el mismo porcentaje (Artículo 2, Ley 25.750; ver Rodríguez 2003, p. 1 y siguientes). Tampoco existen propuestas ni iniciativas de renegociar o denunciar los TBIs firmados o salir del sistema del CIADI, como han hecho Bolivia y

Ecuador. Ciertamente, el clima de inversiones en el país no es muy favorable y es posible argumentar que la salida de estos mecanismos habría acentuado aún más esta tendencia. Desde otra perspectiva, la necesidad de inversiones luego de la crisis también puede explicar el mantenimiento de esta actitud favorable a su ingreso. Pero si bien las pautas regulatorias generales no sufrieron cambios, las normas dirigidas a mantener el equilibrio macroeconómico y la modificación del marco regulatorio de los servicios públicos impactaron sustancialmente en el gobierno de las inversiones en la Argentina y por ello merecen ser analizadas.

#### III.4.1. El rol del Banco Central de la República Argentina.

##### III.4.1.a. El control de transferencias de fondos al exterior.

Las medidas de emergencia adoptadas luego de la crisis de 2001/2002 se enmarcaron bajo el paraguas de la Ley de Emergencia Pública y Reforma del Régimen Cambiario (Ley 25.561), que declaró, en los términos del artículo 76 de la Constitución Nacional, la emergencia pública en materia social, económica, administrativa, financiera y cambiaria, delegando en el Poder Ejecutivo facultades y derogando el sistema de convertibilidad. Incluso con anterioridad a la sanción de esta ley, por decreto 1570/2001, se había dispuesto la prohibición de transferir ganancias y capital al exterior, quedando a cargo del Banco Central de la República Argentina la autorización de transferencias por otros conceptos (Artículo 2, inciso b, y Comunicación "A" 3372). Como era de esperarse, en este contexto de crisis, el rol del BCRA como parte de la estructura regulatoria sería crucial (Lascano 2005, p. 1454 y siguientes).

Luego de establecidas las bases de un nuevo mercado único y libre de cambios (decreto 260/2002), el BCRA dictó la Comunicación "A" 3473 de 2002 donde quedaron plasmadas las normas aplicables a las transferencias al exterior. En la práctica, la salida de fondos, fuesen dividendos o capital, requería la aprobación del BCRA (Comunicación "A" 3382, "A" 3471 y "A" 3473, dictadas entre diciembre de 2001 y febrero de 2002). También quedaron supeditadas a aprobación los pagos de obligaciones por capital e intereses, con lo cual la transferencia de dividendos mediante mecanismos alternativos no era fácilmente realizable (Comunicación "A" 3471, "A" 3537, "A" 3570, "A" 3584 y "A" 3627). Lentamente los requisitos y la necesidad de autorización del BCRA tanto para transferir dividendos y capital, como para el pago de deudas con el exterior, incluidas deudas dentro del mismo grupo, fueron desapareciendo o flexibilizándose. La aprobación previa

para las remesas de utilidades y dividendos del sector privado fue prorrogada hasta el 12 de agosto de 2002 (Comunicación "A" 3584) y luego hasta el 8 de febrero de 2003 (Comunicación "A" 3859), cuando fue eliminada la conformidad previa para la transferencias de utilidades correspondientes a balances cerrados y certificados por auditores externos. La posibilidad de repatriar la inversión por parte de no residentes continuó restringida durante 2003, con alguna facilidad para la transferencia del capital colocado en inversiones de cartera (Comunicación "A" 3999). Recién durante 2004, se liberalizó bajo ciertos límites el acceso al mercado de cambios por la venta o la liquidación definitiva de inversiones directas en el sector privado no financiero. Cuando el conjunto de estas operaciones superen el equivalente de dos millones de dólares mensuales, o en caso de repatriación de inversiones de portafolio los quinientos mil dólares mensuales por persona física o jurídica no residente, se requiere la conformidad previa del BCRA (Comunicación "A" 4129). Algo similar ocurrió respecto al pago de intereses y capital por deudas con el exterior. En el primer caso, se flexibilizó totalmente el pago de intereses a través de la Comunicación "A" 3843 con vigencia a partir del 1 de enero de 2003, y luego también, desde el 30 de junio de 2003, de intereses devengados no vencidos de deudas financieras con el exterior (Comunicación "A" 3973). En el segundo, durante 2003 comenzaron a ampliarse las excepciones, incluyéndose la transferencia al exterior para el pago de capital por deudas refinanciadas cuando los pagos no superaran 10 % al contado, 5 % a los seis meses y 5 % al año, y siempre que el resto de la deuda fuese pagable en por lo menos cinco años (máximo de un millón de dólares por mes) (Comunicación "A" 3843). Luego, a partir de la Comunicación "A" 4177 de julio de 2004 se estableció un reordenamiento de las normas aplicables en relación con la cancelación a no residentes de servicios de capital de deudas externas, y se dispuso que se pueden realizar pagos, con la anticipación operativa necesaria, para el pago al acreedor a su vencimiento de cuotas de capital cuya obligación de pago depende de la materialización de condiciones específicas expresamente contempladas en los contratos de refinanciaciones externas. En ambos casos, a fin de valerse de estas facilidades era requisito cumplir con la declaración de deuda conforme al Sistema de relevamiento de Pasivos Externos y Emisiones de Títulos de los sectores financiero y no financiero (Comunicación "A" 3602 de mayo de 2002) (BCRA 2002, 2003 y 2004).

#### III.4.1.b. El sistema de información y control de ingreso y egreso de divisas.

El sistema de control de cambios, descrito en lo que hace a transferencia de fondos, tuvo un reflejo importante en el control del ingreso y egreso de divisas y en su monitoreo. Nuevamente, a iniciativa del Poder Ejecutivo, pero instrumentado y ejecutado por el BCRA, se estableció un mecanismo para administrar ciertos aspectos del ingreso de divisas destinado a inversión de cartera o financiera, así como para mantener un flujo de información constante sobre el ingreso y el egreso de divisas. Ambas medidas fueron dispuestas por decreto 285/2003, sustituido por decreto 616/2005. Básicamente, ambos decretos pusieron en cabeza del BCRA el registro del ingreso y egreso de divisas, así como su negociación en el mercado local. El decreto 616/2005 eliminó el control sobre las operaciones realizadas, pero incorporó las operaciones de endeudamiento de residentes que pudieran implicar una transferencia de fondos a no residentes (Artículo 1). El otro punto objeto de regulación es quizás una de las normas mas importantes adoptadas respecto del ingreso de inversiones al país. Concretamente se estableció que las divisas ingresadas al país, salvo las que correspondan a operaciones de comercio exterior o inversión extranjera directa, solo podrían ser repatriadas luego de transcurridos 365 días del registro de su ingreso al país (Artículo 2 del decreto 285/2003). Esta medida solo estuvo vigente hasta el dictado del decreto 616/2005 que mantuvo un esquema similar solo para el endeudamiento externo de sujetos privados residentes en el país, a excepción de la financiación del comercio exterior y las emisiones primarias de títulos de deuda. Estas operaciones debían cancelarse en plazos no inferiores a 365 días (Artículo 2 de ambos decretos).

El sistema de información, por su parte, fue implementado por una importante cantidad de Comunicaciones, entre ellas, la "A" 3972 de 2003. Esta última estableció que el registro de las negociaciones de cambio comprende todas las concertaciones de liquidación de moneda extranjera en el mercado local. Entre estas operaciones se encuentran, en lo que hace a venta de divisas: los pagos de intereses al exterior, utilidades y dividendos pagados al exterior y aportes de inversiones directas en el país. Es interesante señalar que este sistema sufrió innumerables variaciones y ajustes entre febrero de 2002 y abril de 2006, lo que queda patente a partir de la gran cantidad de Comunicaciones dictadas<sup>22</sup>.

---

<sup>22</sup> Ver Comunicaciones "A" 3471, "A" 3480, "A" 3484, "A" 3615, "A" 3635, "A" 3670, "A" 3753, "A" 3801, "A" 3840, "A" 3874, "A" 3900, "A" 3943, "A" 4038, "A" 4042, "A" 4069, "A" 4080, "A" 4092, "A" 4112, "A" 4145, "A" 4173, "A" 4204, "A" 4210, "A" 4240, "A" 4291, "A" 4309, "A" 4348, "A" 4362, "A" 4374, "A" 4387, "A" 4389, "A" 4397, "A" 4434, "A" 4448, "A" 4470, "A" 4475, "A" 4516 y "A" 4525.

Mientras tanto, el mecanismo de control del endeudamiento de residentes con el exterior (decreto 615/2005) fue reglamentado por las Comunicaciones "A" 4359 de 2005, "A" 4447 de 2005 y "A" 4796 de 2008, entre otras. La primera de estas dispuso la obligatoriedad de constituir un depósito en dólares equivalente al 30 % de la operación, en caso de inversión de portafolio de no residentes salvo la suscripción primaria de títulos de deuda o acciones con cotización pública (punto 6). La segunda, no obstante, exceptuó de la constitución del depósito en caso de aportes de inversiones directas en el país y ventas de participaciones en empresas locales a inversores directos, siempre que se hubiera dado cumplimiento a las normas del sistema estadístico de inversión directa extranjera en el exterior y en el país (Comunicación "A" 4237).

Finalmente, resta mencionar el Sistema de Relevamiento de las Inversiones Directas en el Exterior y en el País. Este sistema constituye la última pieza de la maquinaria regulatoria establecida luego de la crisis de 2001. Si bien en principio se trata simplemente de un mecanismo a los fines estadísticos, de acuerdo con la Comunicación "A" 4447, solo se puede acceder al mercado de cambios por conceptos de inversiones directas, sus rentas y otros flujos cambiarios si se hubiera dado cumplimiento con este relevamiento creado por Comunicación "A" 4237.

III.4.2. La reforma del marco regulatorio de servicios públicos y la solución internacional de controversias sobre inversiones.

El 23 de diciembre de 2001 será, sin duda, una fecha importante para la historia económica argentina. Luego de una larga recesión, el país se enfrentó, posiblemente, a su peor crisis económica y social. Entre las principales consecuencias económicas, se destacan la declaración unilateral de la cesación de pagos de la deuda pública y la salida forzada de la convertibilidad, con la consecuente devaluación del peso y la modificación del marco regulatorio de los servicios públicos. Esto significó la pesificación de las tarifas, cuyo ajuste estaba previsto en dólares estadounidenses, y la consecuente modificación unilateral de las concesiones suscriptas con las empresas transnacionales que operaban en el país (Mortimore & Stanley 2006, p. 18).

Esta modificación unilateral del marco tarifario desató un número importante de arbitrajes internacionales iniciados por inversores extranjeros en las áreas de servicios públicos y recursos naturales, a la que luego se sumaron algunos casos por el no pago de los títulos públicos. Si bien la Argentina ya había sido demandada en el marco del mecanismo internacional de solución de controversias sobre inversiones, las implicancias de esta catarata de juicios no tiene precedentes en la historia de la regulación de las inversiones

extranjeras. A septiembre de 2008, los casos iniciados contra la Argentina ascendían a 41. De estos, 36 fueron iniciados en el ámbito del Centro Internacional de Arreglo de Disputas relativas a Inversiones (CIADI), mientras 5 fueron impulsados mediante las reglas de CNUDMI. Sobre ese total sólo 7 casos fueron decididos, siendo la Argentina condenada a pagar una indemnización en 6 de ellos, mientras el restante fue desestimado en su totalidad (Perrone 2008b, pp. 1-2).

El impacto de estos casos es importante en términos presupuestarios, tal como se explicó antes, el principal remedio que ofrece sistema de solución de controversias en materia de inversiones extranjeras es la condena en daños del Estado incumplidor. El total del monto demandado asciende a 20.074 millones de dólares, aunque dejando de lado las acciones por bonos públicos (cuyo cobro se persigue principalmente en las Cortes Federales de Nueva York) la suma es 15.541 millones. Estas cifras son sustanciales en el contexto de la economía argentina: El total demandado representa el 286 % del saldo de cuenta corriente de 2007 (7.000 millones), el 401 % de la totalidad de los capitales ingresados al país en 2007 (5.000 millones), el 153 % del aumento de las reservas durante 2007 (13.098 millones), y el 35,8 % del total de las exportaciones realizadas durante 2007 (55.933 millones) (Perrone 2008b, p. 2). Frente a este escenario, la Argentina prefirió hacer frente a la crisis social interna que cumplir con sus compromisos internacionales (los TBIs) y convencionales (los contratos firmados con inversores extranjeros) (ver Mortimore & Stanley 2006). Esta conducta demuestra que, a pesar del énfasis en la protección de inversiones puesto en los TBIs, los Estados no pueden dejar de lado sus obligaciones domésticas en términos sociales y políticos, mas allá de la estructura legal escogida para lograr cierto objetivo (promover las inversiones extranjeras) y su eficacia en términos jurídicos.

#### **IV. Conclusiones.**

El origen de este análisis y las preguntas subyacentes a lo largo de este trabajo se vinculan a la autonomía regulatoria que el Estado ostenta sobre su economía, a fin de promover políticas públicas para mejorar la calidad de vida de sus ciudadanos. En especial, se trata de principios que describen la relación Mercado-Estado y el grado de intervención permitido con vistas a alcanzar objetivos económicos, sociales y políticos. En el área de las inversiones extranjeras, Juan Bautista Alberdi recomendaba a mediados del siglo XIX que la Argentina cediese parte de su autonomía sobre la economía nacional, a efectos de brindar certeza y seguridad a los capitales extranjeros. Estos, argumentaba, serán capaces de desarrollar el país.



Esta estrategia fue implementada en la Argentina durante fines del siglo XIX y principios del siglo XX mediante un régimen legal basado en el trato nacional del inversor extranjero. Pero este modelo contaba con una importante salvedad, cualquier controversia vinculada con la inversión quedaba sometida a la jurisdicción doméstica. De esta forma, la Argentina plasmó en su ordenamiento jurídico una enérgica condena al uso de la fuerza, la protección diplomática o el recurso a tribunales internacionales. Esta postura, no obstante, no impidió alcanzar los dos objetivos de política económica, toda vez que el país atrajo gran cantidad de inversiones, principalmente de Gran Bretaña, conservando al mismo tiempo parte de su autonomía con la consolidación de las doctrinas Calvo y Drago. Con el tiempo, la mayoría de los países en desarrollo adoptaron esta posición jurídica que mantuvo cierta vigencia hasta la década de 1980. Paradójicamente, Brasil es quizás el único país que aún mantiene las bases de la doctrina argentina, siendo la ausencia más notoria en el actual esquema internacional de TBIs.

Al trazar un paralelo entre la evolución de las reglas que gobernaron la inversión extranjera en la Argentina y la tendencia mundial, surge que nuestro país ha sido un importante protagonista en su desarrollo. Primero, en sus inicios, con las doctrinas Calvo y Drago, y luego a raíz de los recientes casos iniciados a raíz de la crisis económica desatada a finales de 2001. En general, la Argentina liberalizó y no reguló durante finales del siglo XIX, dispuso controles entre 1930 y 1976, y desde aquella fecha comenzó un proceso de liberalización y desregulación gradual que durante la década de los noventa tomó rasgos extremos. En la actualidad, esto implica en muchos aspectos una mayor cesión de autonomía que durante el siglo XIX. En la práctica, en virtud de las obligaciones internacionales contraídas por el país, la posibilidad de innovar sobre las normas vigentes es bastante reducida. De esta forma, la implementación de un sistema de mayores controles, como ocurrió con la sanción de la ley 14.222, está restringida.

La evolución del marco regulatorio en la Argentina, al margen de las doctrinas Calvo y Drago, ha seguido la tendencia mundial en la materia. En primer lugar, durante un largo período el principal motivo de preocupación respecto de la inversión extranjera fue la transferencia de dividendos y la repatriación de capitales. La crisis de 1930 agudizó la cuestión y, en la práctica, las primeras normas en la Argentina se refieren a esa temática. Luego, la tendencia de utilizar la inversión extranjera como instrumento de una política económica, particularmente la industrialización por sustitución de importaciones, puede verse reflejada en leyes basadas en la aprobación de los proyectos de inversión, la preferencia de inversiones *greenfield* y una definición de la inversión a tono con el concepto que hemos brindado de inversión extranjera directa. En resumen, se trataba de

una política selectiva que en la Argentina sufrió varias modificaciones graduales, posiblemente, a raíz de la inestabilidad política y la falta de un proyecto económico claro. Esta postura también coincide con un período, luego del proceso de descolonización, en que el valor de la inversión extranjera como motor del desarrollo fue puesto en duda por gran parte de los países en desarrollo, tanto latinoamericanos como del resto del mundo. A partir de la década de 1980, la economía internacional incursionó en un profundo proceso de globalización y, en este sentido, el avance de reglas internacionales destinadas a liberalizar el acceso y fortalecer la protección a los capitales extranjeros fue sustancial. Muchos países comenzaron a tomar, entonces, una postura más hospitalaria tanto al ingreso como al tratamiento de las inversiones extranjeras. La Argentina rápidamente se puso a tono con esta tendencia, con una política de liberalización unilateral y multilateral, y la garantía de tratamiento post establecimiento basada en tratados bilaterales de inversiones. Esta estrategia fue sustancialmente seguida por muchos países, aunque en el caso de la Argentina se trató de un cambio rápido y abrupto, quizás menos meditado que en otros lugares de la región. La situación de la Argentina, nuevamente, adopta un rumbo particular con la crisis de 2001 y una ola de demandas internacionales contra el país. Este hecho trajo consigo dos interesantes desarrollos. Por un lado, a pesar de sus obligaciones, el país priorizó sus necesidades domésticas comportamiento que no se alinea totalmente con la tendencia internacional (ver Mortimore & Stanley 2006). Aún así, tampoco abandonó el sistema creado por el CIADI y los TBIs, como si lo han hecho otros países de la región: Ecuador y Bolivia.

Aunque la evolución de la legislación argentina en la materia está fuertemente ligada al denominador internacional, especialmente en los últimos treinta años, vale la pena recalcar que desde que la inversión extranjera fuera regulada en la Argentina el debate ideológico siempre estuvo presente en las sucesivas reformas. Tanto es así, que la confrontación de ideas tuvo mayor preponderancia en los cambios normativos que los verdaderos intereses económicos del país. Las sucesivas reformas adoptadas durante la implementación del modelo de sustitución de importaciones apuntan en esta dirección. Sin embargo, esta dinámica surge con claridad desde 1976 en adelante, dictándose normas contradictorias entré sí y el marco general vigente. El proceso de reforma ocurrido entre 1989-1993 describe claramente esta tendencia con sucesivos cambios, no del todo coherentes, que finalmente desencadenaron en un nuevo marco basado simplemente en el remiendo del régimen anterior.

La situación actual de la Argentina es de un grado alto de liberalización como de desregulación de la inversión extranjera. En el ámbito internacional el país ha suscripto o es parte de todas las estructuras que disciplinan la inversión extranjera: la OMC,

observador en la OCDE, la red de TBIs, el CIADI y el FMI. No obstante, el mayor cúmulo de compromisos internacionales asumidos está concentrado en dos áreas: la protección de inversiones y el acceso a mercado otorgado en las listas del GATS. La complejidad de estos acuerdos no es menor, y en especial la administración de la protección debida a la inversión extranjera es dificultosa porque todos tienen similar estructura pero distinta redacción. En la práctica, los compromisos de la Argentina están dentro de los más intensos, aunque no por ello distan sustancialmente de la tendencia mundial. Si bien este trabajo no se dedica a un estudio comparativo de las legislaciones internas de diferentes Estados, el dato de mayor interés resulta de la escasa normativa nacional existente respecto de la aprobación y monitoreo de la inversión. En ese sentido, a pesar de un cambio en el rumbo de política económica en 2003, la regulación de la inversión extranjera es escasa y brinda pocas herramientas de política económica al Estado. En especial, el resquicio de mayor libertad, luego de las obligaciones internacionales asumidas, se encuentra al momento del establecimiento porque la Argentina sólo ha otorgado acceso a su mercado en el TBI con los EE.UU. y en ciertos sectores en el ámbito del GATS. De esta forma, de volverse a un modelo de mayor regulación de la inversión extranjera el ejercicio de la política pública debería concentrarse en el proceso de selección y control de la inversión que será admitida al país. Durante tal procedimiento, también sería posible imponer obligaciones especiales al inversor que, mientras no vulneren otros acuerdos, permitirían un balance entre objetivos públicos y privados.

La inversión extranjera constituye en la actualidad el elemento más dinámico de la economía internacional. La inserción de los distintos países, de esta forma, depende en gran medida de su capacidad para atraer la inversión extranjera adecuada y de otras políticas diseñadas para aprovechar sus beneficios, siempre en un marco de certeza y cumplimiento de las obligaciones asumidas. En este sentido, este trabajo pretende efectuar una contribución útil al debate sobre el rol que la inversión extranjera puede o debe tener en la estrategia de desarrollo e inserción internacional de la Argentina.

## Bibliografía

- ADLUNG, RUDOLF & MOLINUEVO, MARTÍN (2008), BILATERALISM IN SERVICES TRADE: IS THERE FIRE BEHIND THE (BIT-)SMOKE?, NCCR Trade Working Paper No. 2008/6, January 2008.
- AKINSANYA, A. (1987), INTERNATIONAL PROTECTION OF DIRECT FOREIGN INVESTMENTS IN THE THIRD WORLD, *36 International and Comparative Law Quarterly* 58-75, Cambridge University Press.
- ALBERDI, JUAN BAUTISTA (1852), BASES Y PUNTOS DE PARTIDA PARA LA ORGANIZACIÓN POLÍTICA DE LA REPÚBLICA ARGENTINA, Linkgua Ediciones, 2007, Barcelona.
- ALBERDI, JUAN BAUTISTA (1855), SISTEMA ECONÓMICO Y RENTÍSTICO DE LA CONFEDERACIÓN ARGENTINA SEGÚN SU CONSTITUCIÓN DE 1853, Escuela de Educación Económica y Filosofía de la Libertad, 1979.
- ALVAREZ, JOSÉ E. & KHAMSI, KATHRYN (2009), THE ARGENTINE CRISIS AND FOREIGN INVESTORS. A GLIMPSE INTO THE HEART OF THE INVESTMENT REGIME, Chapter 10, en Karl P. Sauvant (Ed.), *The Yearbook on International Investment Law and Policy 2008/2009*, Oxford University Press.
- ASANTE, SAMEUL (1988) INTERNATIONAL LAW AND FOREIGN INVESTMENT: A REAPPRAISAL, *37 International and Comparative Law Quarterly* 558-628, Cambridge University Press.
- ASPIAZU & KOSACOFF (1985), LAS EMPRESAS TRASNACIONALES EN LA ARGENTINA, CEPAL, Oficina en Buenos Aires Documento de Trabajo 16.
- AUST, ANTHONY (2005), HANDBOOK OF INTERNATIONAL LAW, Cambridge University Press.
- AVI-YONAH, REUVEN S. (2000), GLOBALIZATION, TAX COMPETITION, AND THE FISCAL CRISIS OF THE WELFARE STATE, *Harvard Law Review*, Vol. 113, No. 7, pp. 1573-1676.
- BALESTRA, RICARDO R. (1997), DERECHO INTERNACIONAL PRIVADO (Parte Especial), Abeledo-Perrot, Buenos Aires.
- BANGA, R. (2003), IMPACT OF GOVERNMENT POLICIES AND INVESTMENT AGREEMENTS ON FDI INFLOWS, Working Paper No. 116 (November). New Delhi. Indian Council for Research on International Economic Relations.
- BCRA (2002), INFORME AL CONGRESO DE LA NACIÓN.

- BCRA (2003), INFORME AL CONGRESO DE LA NACIÓN.
- BCRA (2004), INFORME AL CONGRESO DE LA NACIÓN.
- BERLINSKI, JULIO & ROMERO, CARLOS A. (2001), LAS CONCESIONES DE ARGENTINA, BRASIL Y CHILE EN EL GATS Y LA COMPETITIVIDAD INTERNACIONAL DE ARGENTINA, Buenos Aires. Trabajo presentado en las Jornadas “Relaciones Económicas entre la Unión Europea y el Mercosur”, patrocinadas por el Instituto de Economía Internacional de la Universidad de Valencia y la Red Mercosur de Investigaciones Económicas, en Valencia, España, el 13 y 14 de junio de 2001.
- BIDART CAMPOS, GERMÁN JOSÉ (2001), MANUAL DE LA CONSTITUCIÓN REFORMADA (Tomo 1), Ediar, 1a. ed., Buenos Aires.
- BISHOP, MATTHEW (2004), ESSENTIAL ECONOMICS, The Economist, Profile Books Ltd., London.
- BISHOP, R. DOAK; CRAWFORD, JAMES & REISMAN, W. MICHAEL (2005), FOREIGN INVESTMENT DISPUTES CASES, MATERIALS AND COMMENTARY, Kluwer Law International.
- BOGGIANO, ANTONIO (2000), CURSO DE DERECHO INTERNACIONAL PRIVADO. DERECHO DE LAS RELACIONES PRIVADAS INTERNACIONALES, Abeledo-Perrot, segunda edición ampliada y actualizada, Buenos Aires.
- BOMCHIL (H.), MÁXIMO (1980), EL NUEVO RÉGIMEN DE LAS INVERSIONES EXTRANJERAS EN LA ARGENTINA, Revista LA LEY 1980-C, p. 890.
- BOMCHIL, MÁXIMO (1994), EL NUEVO RÉGIMEN DE LAS INVERSIONES EXTRANJERAS, Revista LA LEY 1994-A, p. 732.
- BOUREL, MARTÍN R. (1990), NUEVO RÉGIMEN DE INVERSIONES EXTRANJERAS EN LA LEY ARGENTINA, LA LEY 1990-A, 920.
- BOUZAS, ROBERTO & CHUDNOVSKY, DANIEL (2004), FOREIGN DIRECT INVESTMENT AND SUSTAINABLE DEVELOPMENT. THE RECENT ARGENTINE EXPERIENCE.
- BRESSER-PEREIRA, LUIZ CARLOS (2007), LA ESTRATEGIA DE CRECIMIENTO CON AHORRO EXTERNO Y LA ECONOMÍA BRASILEÑA DESDE PRINCIPIOS DE LA DÉCADA DEL NOVENTA, en Vidal, Gregorio & Guillén R., Arturo., Repensar la teoría del desarrollo en un contexto de globalización. Homenaje a Celso Furtado.

- BREWER, THOMAS (1995), INTERNATIONAL INVESTMENT DISPUTE SETTLEMENT PROCEDURES: THE EVOLVING REGIME FOR FOREIGN DIRECT INVESTMENT, *26 Law & Policy in International Business* 633, Number 5.
- BÜTHE, T. & MILNER, H.V. (2004), BILATERAL INVESTMENT TREATIES AND FOREIGN DIRECT INVESTMENT: A POLITICAL ANALYSIS, A revised version of the paper presented at the Annual Meeting of the American Political Science Association. Chicago, September, en Sauvant, K.P. and Sachs, L.E. (eds.) (2009), *The Effects of Treaties on Foreign Direct Investment: Bilateral Investment Treaties, Double Taxation Treaties and Investment Flows*. New York. Oxford University Press.
- CABANELLAS, GUILLERMO (1982), DERECHO DE LAS INVERSIONES EXTRANJERAS. LEGISLACIÓN ARGENTINA Y PACTO ANDINO, Editorial Heliasta, Buenos Aires.
- CHOUDHURY, BARNALI (2005), EVOLUTION OR DEVOLUTION? DEFINING FAIR AND EQUITABLE TREATMENT IN INTERNATIONAL INVESTMENT LAW, *6 J. World Investment & Trade*: 297.
- CHOUDHURY, BARNALI (2008), MORE POLITICS PLEASE: REORIENTING THE DEPOLITICIZED NATURE OF INTERNATIONAL INVESTMENT AGREEMENTS, presentation at the 2008 Biennial ASIL International Economic Law Interest Group Conference, 13-15 November 2008, George Washington University School of Law, Washington, DC.
- CHUDNOVSKY, D. & LÓPEZ, A. (2001), LA TRASNACIONALIZACIÓN DE LA ECONOMÍA ARGENTINA, Eudeba, Buenos Aires.
- CICHERO, MARIO (1975), INTRODUCCIÓN A LA ECONOMÍA POLÍTICA Y A LA LEGISLACIÓN ECONÓMICA Y LABORAL ARGENTINA, Editorial El Ateneo, Buenos Aires.
- CISNEROS, ANDRÉS & ESCUDÉ, CARLOS (1999), HISTORIA GENERAL DE LAS RELACIONES EXTERIORES DE LA REPÚBLICA ARGENTINA, Tomo XI "Las Relaciones Económicas Externas, 1943-1989", CARI – Grupo Editorial Latinoamericano.
- CORREA, CARLOS (2004), ACUERDO SOBRE MEDIDAS EN MATERIA DE INVERSIONES RELACIONADAS CON EL COMERCIO: INTERPRETACIÓN, APLICACIÓN Y OPCIONES PARA SU REVISIÓN, *Temas de derecho industrial y de la competencia*, Nº. 6, Ciudad Argentina, Buenos Aires, pp. 107-142.

- CRAIG, P. P. & DE BURCA, GRAINNE (2002), EU LAW: TEXT, CASES AND MATERIALS, 3<sup>rd</sup> edition, Oxford University Press.
- CREMADES, BERNARDO M. & CAIRNS, DAVID J. A. (2004), CONTRACT AND TREATY CLAIMS AND CHOICE OF FORUM IN FOREIGN INVESTMENT DISPUTES, en N. Horn, S. Kröll (eds.) Arbitrating Foreign Investment Disputes. Procedural and Substantive Legal Aspects, Kluwer Law International, pp. 325 – 351.
- DICKEN, PETER (2007), GLOBAL SHIFT. MAPPING THE CHANGING CONTOURS OF THE WORLD ECONOMY, (5th edition), London: Sage.
- DIEZ-HOCHLEITNER, JAVIER (2005), PROTECCIÓN DIPLOMÁTICA V. ARBITRAJE DE INVERSIONES, en Lucius Caflisch, Romualdo Bermejo García, Javier Díez-Hochleitner Rodríguez & Cesáreo Gutiérrez Espada (coord), El derecho internacional : normas, hechos y valores : liber amicorum José Antonio Pastor Ridruejo, Universidad Complutense de Madrid.
- DORNBUSCH, R.; FISHER, S. & STARTZ, R. (2000), MACROECONOMICS, 8<sup>th</sup> Edition, Irwin/McGraw-Hill, Boston.
- DUNNING, JOHN H. & LUNDAN, SARIANNA M. (2008), MULTINATIONAL ENTERPRISES AND THE GLOBAL ECONOMY, Second Edition, Edward Elgar Publishing.
- EGGER, P. & PFAFFERMAYR, M. (2004), THE IMPACT OF BILATERAL INVESTMENT TREATIES ON FOREIGN DIRECT INVESTMENT, Journal of Comparative Economics, Elsevier. Vol. 32(4): 788–804. December.
- FAUCHALD, OLE KRISTIAN (2008), THE LEGAL REASONING OF ICSID TRIBUNALS - AN EMPIRICAL ANALYSIS, 19 European Journal of International Law 301.
- FERRERES, ORLANDO (2005), DOS SIGLOS DE ECONOMÍA ARGENTINA 1810-2004: HISTORIA ARGENTINA EN CIFRAS, Fundación Norte y Sur, Buenos Aires.
- FMI, MANUAL DE BALANZA DE PAGOS, 5ta Edición.
- GALLAGHER, K.P. & BIRCH, M.B.I. (2006), DO INVESTMENT AGREEMENTS ATTRACT INVESTMENT? EVIDENCE FROM LATIN AMERICA, The Journal of World Investment and Trade. Vol. 7, No. 6: 961–974.
- GALLAGHER, KEVIN P. & ZARSKY, LYUBA (2004), NO MIRACLE DRUG: FOREIGN DIRECT INVESTMENT AND SUSTAINABLE DEVELOPMENT, en

Lyuba Zarsky (ed.), *International Investment for Sustainable Development. Balancing Rights and Rewards*, Earthscan.

- GARCÍA-BOLÍVAR, OMAR (2005), THE TELEOLOGY OF INTERNATIONAL INVESTMENT LAW: THE ROLE OF PURPOSE IN THE INTERPRETATION OF THE INTERNATIONAL INVESTMENT AGREEMENTS, *The Journal of World Trade and Investment*, Vol 6:5.
- GEIST, MICHAEL (1995), TOWARD A GENERAL AGREEMENT ON THE REGULATION OF FOREIGN DIRECT INVESTMENT, *26 Law & Policy in International Business* 673, Number 5.
- GERCHUNOFF, PABLO & LLACH, LUCAS (2007), EL CICLO DE LA ILUSIÓN Y EL DESECANTO, Emecé Editores, Buenos Aires.
- GILPIN, ROBERT (2001), GLOBAL POLITICAL ECONOMY: UNDERSTANDING THE INTERNATIONAL ECONOMIC ORDER, Princeton University Press.
- GODOY, FEDERICO (2005), EL CASO ARGENTINO: PROTECCIÓN DE INVERSIONES V. FACULTADES SOBERANAS, *Revista Internacional de Arbitraje*, Legis, Nº 2, Bogota.
- GOLDSCHMIDT, WERNER (1990), DERECHO INTERNACIONAL PRIVADO. DERECHO DE LA TOLERANCIA. BASADO EN LA TEORÍA TRIALISTA DEL MUNDO JURÍDICO, Ediciones Depalma, Séptima Edición, Buenos Aires.
- GÓMEZ DE LA LASTRA, MANUEL C. (1991), EL ORGANISMO MULTILATERAL DE GARANTÍA DE INVERSIONES (MIGA), LA LEY 1991-B, 819.
- GROSSE, R. & TREVINO, L.J. (2005), NEW INSTITUTIONAL ECONOMICS AND FDI LOCATION IN CENTRAL AND EASTERN EUROPE, *Management International Review*. Vol. 45, No. 2: 123–145.
- GUZMAN, ANDREW T.; SIMMONS, BETH & ELKINS, ZACHARY (2006) COMPETING FOR CAPITAL: THE DIFFUSION OF BILATERAL INVESTMENT TREATIES, 1960-2000, *International Organization* 60, pp. 811-846.
- HALLWARD-DRIEMAIER, M. (2003), DO BILATERAL INVESTMENT TREATIES ATTRACT FDI? ONLY A BIT AND THEY COULD BITE, *World Bank Policy Research Paper*, WPS 3121. Washington, D.C. World Bank.
- HAYZUS, JORGE R. (1989), MODIFICACIONES A LA LEY DE INVERSIONES EXTRANJERAS. SOMETIDAS AL CONGRESO NACIONAL EN EL PROYECTO DE LEY DE EMERGENCIA ECONÓMICA Y



SANCIONADO POR EL SENADO EL 9 DE AGOSTO DE 1989. ANÁLISIS Y COMENTARIO DE LA PROPUESTA DEL PODER EJECUTIVO NACIONAL, LA LEY 1989-D, 1349.

- HENNART, JEAN-FRANCOIS (1989), CAN THE "NEW FORMS OF INVESTMENT" SUBSTITUTE FOR THE "OLD FORMS?" A TRANSACTION COSTS PERSPECTIVE, *Journal of International Business Studies*, Vol. 20, No. 2, pp. 211-234.
- HORN, NORBERT (2004), ARBITRATION AND THE PROTECTION OF FOREIGN INVESTMENT: CONCEPTS AND MEANS, en N. Horn, S. Kröll (eds.), *Arbitrating Foreign Investment Disputes. Procedural and Substantive Legal Aspects*, Kluwer Law International.
- IBRAHIM F. I. SHIHATA (1993), LEGAL TREATMENT OF FOREIGN INVESTMENT: THE WORLD BANK GUIDELINES, Martinus Nijhoff Publishers.
- IGOA, JULIA (2007), POLÍTICA EXTERIOR ARGENTINA EN LA DÉCADA DE LOS '90: DEL REALISMO PERIFÉRICO A LOS CONDICIONANTES INTERNOS Y EXTERNOS. LA PRIVATIZACIÓN PETROLERA, UN ESPEJO DE LA REALIDAD, *Historia Actual Online* Núm. 13 (Invierno, 2007), pp. 127-140.
- JENNEWEIN, KLAUS (2005), INTELLECTUAL PROPERTY MANAGEMENT, THE ROLE OF TECHNOLOGY-BRANDS IN THE APPROPRIATION OF TECHNOLOGICAL INNOVATION, Physica-Verlag HD, New York.
- KOSACOFF, B.; LÓPEZ, A. & PEDRAZZOLI, M. (2007), COMERCIO, INVERSIÓN Y FRAGMENTACIÓN DEL MERCADO GLOBAL: ¿ESTÁ QUEDANDO ATRÁS AMÉRICA LATINA?, presentado el Seminario Internacional The New Agenda for International Trade Relations as the Doha Round Draws to an End (OBREAL/WTO), Barcelona, España.
- KRUGMAN, PAUL R. & OBSTFELD, MAURICE (2003), INTERNATIONAL ECONOMICS THEORY AND POLICY, Addison-Wesley, Sixth Edition.
- LALL, SANJAYA (1997) ATTRACTING FOREIGN INVESTMENT. NEW TRENDS, SOURCES AND POLICIES, ECONOMIC PAPER NO. 31, Commonwealth Secretariat.
- LASCANO, MARCELO R. (2005), EL ESCENARIO INTERNACIONAL: LA INVERSIÓN EXTRANJERA DIRECTA, LA LEY 2005-D, 1454 - PET 2005, 528.

- LIPSEY, ROBERT (1999), THE ROLE OF FOREIGN DIRECT INVESTMENT IN INTERNATIONAL CAPITAL FLOWS, NBER, Working paper 7094.
- LYNCH, KATHERINE (2003), THE FORCES OF ECONOMIC GLOBALIZATION: CHALLENGES TO THE REGIME OF INTERNATIONAL COMMERCIAL ARBITRATION, Kluwer Law International.
- MALINTOPPI, LORETTA (2005), INDEPENDENCE, IMPARTIALITY AND DUTY OF DISCLOSURE IN INVESTMENT ARBITRATION, ILC Committee on Investment Law.
- MARCHICK, DAVID M. & MATTHEW J. SLAUGHTER (2008), GLOBAL FDI POLICY CORRECTING A PROTECTIONIST DRIFT, The Bernard and Irene Schwartz Series on American Competitiveness, Council on Foreign Relations.
- MARONGIU, FEDERICO (2007) INDUSTRIAL PROMOTION IN THE PERONIST GOVERNEMENT (1973-1976), Munich Personal RePEc Archive, MPRA Paper No. 6339, disponible en <http://mpra.ub.uni-muenchen.de/6339/>.
- MATSUSHITA, MITSUO; SCHOENBAUM, THOMAS J. & MAVROIDES, PETROS C. (2003), THE WORLD TRADE ORGANIZATION: LAW, PRACTICE, AND POLICY, Oxford University Press.
- MOOSA, I (2002), FOREIGN DIRECT INVESTMENT. THEORY, EVIDENCE AND PRACTICE, Palgrave.
- MORAN, THEODORE H. (1998), FOREIGN DIRECT INVESTMENT AND DEVELOPMENT: THE NEW POLICY AGENDA FOR DEVELOPING COUNTRIES AND ECONOMIES IN TRANSITION, Institute for International Economics.
- MORTIMORE, MICHAEL & STANLEY, LEONARDO (2006), OBSOLESCENCIA DE LA PROTECCIÓN A LOS INVERSORES EXTRANJEROS DESPUÉS DE LA CRISIS ARGENTINA, Revista de la Cepal 88.
- MUCHLINSKI, PETER (1995), MULTINATIONAL ENTERPRISES AND THE LAW, Blackwell.
- MUGABE, JOHN (2004), GOVERNING FOREIGN DIRECT INVESTMENT IN SUB-SAHARAN AFRICA: POLICIES AND PRACTICES RECONSIDERED, en Lyuba Zarsky (ed.), International Investment for Sustainable Development. Balancing Rights and Rewards, Earthscan.
- NEWCOMBE, ANDREW & PARADELL, LLUÍS (2009), LAW AND PRACTICE OF INVESTMENT TREATIES. STANDARDS OF TREATMENT, Kluwer Law International.

- OCDE (1999), TRADE, INVESTMENT AND DEVELOPMENT: POLICY COHERENCE MATTERS.
- OCDE (2002), FOREIGN DIRECT INVESTMENT FOR DEVELOPMENT. MAXIMISING BENEFITS, MINIMISING COSTS.
- OCDE (2003), ATTRACTING INTERNATIONAL INVESTMENT FOR DEVELOPMENT, OECD Global Forum on International Investment.
- OCDE (2006), INTERNATIONAL INVESTMENT PERSPECTIVES, 2006 Edition.
- OCDE (2007), INTERNATIONAL INVESTMENT PERSPECTIVES. FREEDOM OF INVESTMENT IN A CHANGING WORLD, 2007 Edition.
- OCRAN, T.M. (1987), BILATERAL INVESTMENT PROTECTION TREATIES: A COMPARATIVE STUDY, *8 Journal of International and Comparative Law* 401 (New York Law School).
- OMAN, CHARLES (2000), POLICY COMPETITION FOR FOREIGN DIRECT INVESTMENT A STUDY OF COMPETITION AMONG GOVERNMENTS TO ATTRACT FDI, Development Centre, OECD.
- ONU (1975), LAS CORPORACIONES MULTINACIONALES EN EL DESARROLLO MUNDIAL, Biblioteca de las Organizaciones Modernas Paidos, Buenos Aires.
- PARRA, ANTONIO (1993), PRINCIPLES GOVERNING FOREIGN INVESTMENTS, AS REFLECTED IN NATIONAL INVESTMENT CODES, en Ibrahim F. I. Shihata, Legal treatment of foreign investment: the World Bank guidelines, Martinus Nijhoff Publishers.
- PAULSSON, JAN (1995), ARBITRATION WITHOUT PRIVITY, *ICSID Review: Foreign Investment Law Journal* 10(2), pp.232-257.
- PAULSSON, JAN (2004), ARBITRAJE: LA PARTICIPACIÓN DE LOS ESTADOS EN CONTROVERSIAS INTERNACIONALES CON INVERSORES EXTRANJEROS, en Julio Lacarte & Jaime Granados "Solución de Controversias Comerciales e Inter-Gubernamentales: Enfoques Regionales y Multilaterales", BID-INTAL.
- PEROTTI, Javier (2006), Consideraciones del caso argentino ante la jurisdicción del CIADI, working paper del Centro Argentino de Estudios Internacionales.
- PERRONE, NICOLÁS M. (2007), EL SISTEMA DE PROTECCIÓN DE INVERSIONES EXTRANJERAS FRENTE A CRISIS SISTÉMICAS, El caso

argentino, en W. Barral and C. Correa (Coord.), Derecho, Desarrollo y Sistema Multilateral de Comercio, Fundação Boiteaux, Florianópolis.

- PERRONE, NICOLÁS MARCELO (2008a), LA INVERSIÓN EXTRANJERA DIRECTA EN LA ARGENTINA ¿PRESCINDIBLE O NECESARIA?, Mercosur ABC, [www.mercosurabc.com.ar/redirect\\_notas.asp?IdNota...7](http://www.mercosurabc.com.ar/redirect_notas.asp?IdNota...7).
- PERRONE, NICOLÁS M. (2008b), INVERSIONES EXTRANJERAS. DEMANDAS CONTRA LA ARGENTINA POR CONTROVERSIAS VINCULADAS CON LA CRISIS DEL AÑO 2001, Contribuciones, Centro de Estudios Interdisciplinarios de Derecho Industrial y Económico, UBA.
- PERRONE, NICOLÁS M. (2008c), LA RECUSACIÓN DE LOS ÁRBITROS EN CASOS DE INVERSIONES EXTRANJERAS. A PROPÓSITO DE LA SOLICITUD ARGENTINA INTERPUESTA ANTE TRIBUNALES NACIONALES RESPECTO DE RIGO SUREDA, Revista DeCita, 9.2008.
- PETERSON, LUKE ERIC (2004), BILATERAL INVESTMENT TREATIES AND DEVELOPMENT POLICY-MAKING, International Institute for Sustainable Development.
- PETERSON, LUKE ERIC (2007), INVESTMENT TREATY NEWS: 2006 – A YEAR IN REVIEW, International Institute for Sustainable Development (IISD).
- PINTO, PABLO M. & ZHU, BOLIANG (2008), FORTUNE OR EVIL? THE EFFECTS OF INWARD FOREIGN DIRECT INVESTMENT ON CORRUPTION, Paper presented at the annual meeting of the MPSA Annual National Conference, Palmer House Hotel, Hilton, Chicago, IL, Apr 03, 2008.
- PROSPERAR (2009), MARCO JURÍDICO INVERSIONES EN ARGENTINA, Agencia Nacional de Desarrollo de Inversiones, República Argentina, Agosto 2009.
- REED, LUCY; PAULSSON, JAN & BLACKABY, NIGEL (2004), A GUIDE TO ICSID ARBITRATION, Kluwer Law International.
- RICHMOND, LEONARDO (1954), LAS INVERSIONES FORANEAS. SU IMPORTANCIA Y SITUACIÓN ACTUAL, Acme Agency Buenos Aires.
- RODRÍGUEZ, VANESA C (2003)., LA NUEVA LEY DE PRESERVACIÓN DE BIENES Y PATRIMONIOS CULTURALES Y LOS TRATADOS DE PROMOCIÓN Y PROTECCIÓN RECÍPROCA DE INVERSIONES SUSCRIPTOS CON ESTADOS UNIDOS Y ESPAÑA, LA LEY Suplemento Actualidad 27/11/2003, 1.
- RUBINS, NOAH (2004), THE NOTION OF 'INVESTMENT' IN INTERNATIONAL INVESTMENT ARBITRATION, en N. Horn, S. Kröll (eds.)

Arbitrating Foreign Investment Disputes. Procedural and Substantive Legal Aspects, Kluwer Law International.

- SALACUSE, J.W. & SULLIVAN, N.P. (2005), DO BITS REALLY WORK? AN EVALUATION OF BILATERAL INVESTMENT TREATIES AND THEIR GRAND BARGAIN, Harvard International Law Journal. Vol. 46: 67–130.
- SALACUSE, JESWALD W. (2004), TOWARDS A GLOBAL TREATY ON FOREIGN INVESTMENT: THE SEARCH FOR A GRAND BARGAIN, en N. Horn, S. Kröll (eds.), Arbitrating Foreign Investment Disputes. Procedural and Substantive Legal Aspects, Kluwer Law International.
- SAMUELSON, PAUL & NORDHAUS, WILLIAM (2001), MACROECONOMÍA, decimosexta edición, Mc. Graw Hill, Madrid.
- SHAMS, HEBA (2004), THE WORLD BANK AND INVESTMENT PROTECTION: A QUESTION OF ACCOUNTABILITY, en N. Horn, S. Kröll (eds.) Arbitrating Foreign Investment Disputes. Procedural and Substantive Legal Aspects, Kluwer Law International.
- SHAW, MALCOLM N. (2003), INTERNATIONAL LAW, Fifth edition, Cambridge University Press.
- SLAME, MARÍA C. (1977), RÉGIMEN LEGAL PARA LAS INVERSIONES EXTRANJERAS, Abeledo-Perrot, Buenos Aires.
- SMITH, ADAM (1776), UNA INVESTIGACIÓN SOBRE LA NATURALEZA Y CAUSAS DE LA RIQUEZA DE LAS NACIONES, Orbis, Barcelona, 1985.
- SORNARAJAH, M. (2000), THE SETTLEMENT OF FOREIGN INVESTMENT DISPUTES, Kluwer Law International.
- SORNARAJAH, M. (2004), THE INTERNATIONAL LAW ON FOREIGN INVESTMENT, Second Edition, Cambridge University Press.
- STERN, BRIGITTE (2009), THE FUTURE OF INTERNATIONAL INVESTMENT LAW: A BALANCE BETWEEN THE PROTECTION OF INVESTORS AND THE STATES' CAPACITY TO REGULATE, en José E. Alvarez et al. eds, The Future of International Law And Policy, en prensa.
- STIGLITZ, J. (2000), CAPITAL MARKET LIBERALIZATION, ECONOMIC GROWTH, AND INSTABILITY, *World Development Vol. 28, No. 6*, pp. 1075-1086.
- STRANGE, SUSAN (1992), RETHINKING STRUCTURAL CHANGE IN THE INTERNATIONAL POLITICAL ECONOMY: STATES, FIRMS AND DIPLOMACY, *International Affairs*, vol. 68, Nº 1.

- SUSSINI, MIGUEL; DEMARY, FELIPE & WEINBERG, INÉS (1982), FOREIGN INVESTMENTS IN ARGENTINA, Derecho Comparado, número 5, Víctor P. de Zavalia Editor, Buenos Aires.
- TAWIL, GUIDO SANTIAGO (1988), LA CRISIS ECONÓMICA LATINOAMERICANA Y ALGUNAS PERSPECTIVAS DE CAMBIO EN LA REGULACIÓN DE LAS INVERSIONES EXTRANJERAS EN LA REGIÓN, LA LEY 1988-A, 871.
- TOBIN, J. & ROSE-ACKERMAN, S. (2003), FOREIGN DIRECT INVESTMENT AND THE BUSINESS ENVIRONMENT IN DEVELOPING COUNTRIES: THE IMPACT OF BILATERAL INVESTMENT TREATIES, William Davidson Institute Working Paper No. 587. Michigan: The University of Michigan Business School.
- TOBIN, J. & ROSE-ACKERMAN, S. (2006), BILATERAL INVESTMENT TREATIES: DO THEY STIMULATE FOREIGN DIRECT INVESTMENT?, Yale University (June), mimeo.
- TREVISÁN, HÉCTOR R (1990), REFLEXIONES SOBRE EL NUEVO RÉGIMEN DE INVERSIONES EXTRANJERAS, LA LEY 1990-A, 781.
- UNCTAD (1999a), SCOPE AND DEFINITION, Series on Issues in International Investment Agreements (UNCTAD/ITE/IIT/11(Vol.II)).
- UNCTAD (1999b), ADMISSION AND ESTABLISHMENT, Series on Issues in International Investment Agreements (UNCTAD/ITE/IIT/10(Vol.II)).
- UNCTAD (2000a), TRANSFER OF FUNDS, Series on Issues in International Investment Agreements (UNCTAD/ITE/IIT/20).
- UNCTAD (2000b), BILATERAL INVESTMENT TREATIES 1959-1999 (UNCTAD/ITE/IIA/2).
- UNCTAD (2000c), TAKING OF PROPERTY, Series on Issues in International Investment Agreements (UNCTAD/ITE/IIT/15).
- UNCTAD (2001), TRANSFER OF TECHNOLOGY, Series on issues in international investment agreements (UNCTAD/ITE/IIT/28).
- UNCTAD (2003), DISPUTE SETTLEMENT: INVESTOR-STATE, Series on issues in international investment agreements (UNCTAD/ITE/IIT/30).
- UNCTAD (2007a), WORLD INVESTMENT REPORT 2007. TRANSNATIONAL CORPORATIONS, EXTRACTIVE INDUSTRIES AND DEVELOPMENT, (UNCTAD/WIR/2007).

- UNCTAD (2007b), BILATERAL INVESTMENT TREATIES 1995–2006: TRENDS IN INVESTMENT RULEMAKING (UNCTAD/ITE/IIT/2006/5).
- UNCTAD (2009), THE PROTECTION OF NATIONAL SECURITY IN IIAs, Series on International Investment Policies for Development (UNCTAD/DIAE/IA/2008/5).
- VAN HARTEN, GUS (2007), INVESTMENT TREATY ARBITRATION AND PUBLIC LAW, Oxford University Press.
- VANDEVELDE, K.J. (1998a), INVESTMENT LIBERALIZATION AND ECONOMIC DEVELOPMENT: THE ROLE OF BILATERAL INVESTMENT TREATIES, *36 Columbia Journal of Transnational Law* 501.
- VANDEVELDE, KENNETH J. (1988b), THE BILATERAL INVESTMENT TREATY PROGRAM OF THE UNITED STATES, *21 Cornell International Law Journal* 201.
- VÍTOLO, DANIEL ROQUE (2003), MANUAL ECONÓMICO JURÍDICO DE LA EMPRESA Y DE LAS INVERSIONES EXTRANJERAS, Ad-Hoc, Buenos Aires.
- VON MOLTKE, KONRAD (2004), THE ENVIRONMENT AND THE PRINCIPLE OF NON-DISCRIMINATION IN INVESTMENT REGIMES: INTERNATIONAL AND DOMESTIC INSTITUTIONS, en Lyuba Zarsky (ed.), *International Investment for Sustainable Development. Balancing Rights and Rewards*, Earthscan.
- WAELDE, THOMAS W. & NDI, GEORGE (1996), STABILIZING INTERNATIONAL INVESTMENT COMMITMENTS: INTERNATIONAL LAW VERSUS CONTRACT INTERPRETATION, *31 Texas International Law Journal Spring* 216.
- WOLFGANG, PETER (1995), ARBITRATION AND RENEGOTIATION OF INTERNATIONAL INVESTMENT TREATIES, Kluwer Law International.