

¿Constituye la alteración en la regulación económica de los países receptores una amenaza para la inversión extranjera?

Profesor Guía: Crispulo Marmolejo

Carlos Felipe Meneses Caroca – Boris Mihovilovic Martínez

11/12/2013



ABSTRACT

This paper addresses the Foreign Direct Investment as a method of improving the Economic growth of a country. In order to do this, there is an examination of what is considered a Risk in foreign Investment and why it is so important in this matter. We also examine how the chilean State tries to protect the foreign inversor, but how paradoxically it cans, modifying its legislation, become itself a treat for the inversionist.

ÍNDICE:

I.- Introducción.....	3
<u>I.1.- Generalidades.....</u>	<u>3</u>
<u>I.2.- Fuentes normativas del régimen de inversión extranjera en Chile.....</u>	<u>9</u>
<u>I.3.- Principios generales de la regulación de la actividad económica en Chile.....</u>	<u>15</u>
<u>I.4.- Actuación: BIT.....</u>	<u>18</u>
<u>I.5.- Rational Choice.....</u>	<u>22</u>
II.- Riesgos en la inversión extranjera.....	26
<u>II.1.- Generalidades.....</u>	<u>26</u>
<u>II.2.- Conducta del inversionista.....</u>	<u>29</u>
III.- Las inversiones como un límite a la acción de los poderes públicos.....	31
<u>III.1.- Los estados pueden modificar su legislación interna.....</u>	<u>31</u>
<u>III.2.- Inversiones como límite.....</u>	<u>32</u>
<u>III.3.- Jurisprudencia.....</u>	<u>40</u>
<u>III.4.- Jurisprudencia Regulatoria: El uso de “test” en la jurisprudencia nacional.....</u>	<u>41</u>
<u>III.5.- La expropiación regulatoria.....</u>	<u>43</u>
IV.- Conclusiones.....	44
Bibliografía.....	45

I.- INTRODUCCIÓN

I.1.- Generalidades:

a.- En un contexto general, durante los siglos XVIII y XIX, el proceso de ingreso de capitales que efectuaban los inversionistas que pertenecían a un estado imperialista se efectuaba en colonias que pertenecieran a la metrópoli – vale decir, que estaban bajo su soberanía - y a quiénes la metrópoli les garantizaba una protección prácticamente absoluta sobre su inversión. Por otro lado, cuando se invertía en colonias no dependientes de la metrópoli del propio Estado - o sea, colonias bajo la soberanía de otro Estado o países independientes - estas inversiones estaban frecuentemente respaldadas por acuerdos comerciales que incluían presiones económicas por parte del Estado exportador de inversión, en caso de incumplimiento. Ese contexto de amenaza de las armas o la presión directa de otro Estado para solucionar los problemas de sus inversionistas con el Estado receptor, ha sido sustituido por mecanismos legales para proteger a los inversionistas.

La inversión extranjera, tal como se conoce hoy día, en palabras de M. Sornarajah, implica *“la transferencia de activos tangibles o intangibles desde un país a otro para generar riqueza bajo un control total o parcial del propietario de la riqueza”*¹. En el mismo sentido, el Fondo Monetario Internacional (FMI) ha definido este proceso como la situación en que *“un residente de una economía ejerce un control o un grado significativo de influencia sobre la gestión de una empresa que es residente de otra economía. Además de la participación de capital que confiere control o influencia, la inversión directa también incluye la deuda conexa (...) y otras deudas y participaciones de capital entre empresas que tienen el mismo inversionista directo”*².

Tradicionalmente se ha distinguido entre “inversiones de cartera” (*portfolio investment*) e “inversión directa” (*direct investment*). Por la primera se entiende *“un movimiento de dinero con el propósito de comprar acciones en una compañía formada o que funciona en otro país”* y es aquella que no se encuentra protegido en el sentido de que el inversionista toma sobre sí los riesgos de sufrir una pérdida³. En relación a la segunda, se

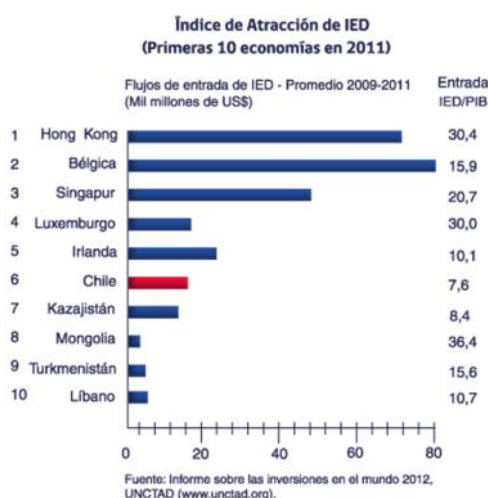
¹ SORNARAJAH, M. (2010) *The International Law on Foreign Investment* (tercera edición). Editorial Cambridge University Press. Página 8 (traducción libre).

² Fondo Monetario Internacional. *Manual de Balanza de Pagos y Posición de Inversión Internacional*. Sexta edición (MBP6). Año 2009, composición: Alicia Etchebarne-Bourdin.

³ SORNARAJAH, M. (2010) *The International Law on Foreign Investment* (tercera edición). Editorial Cambridge University Press. Página 9 (traducción libre).

la puede definir como “...la inversión directa es una categoría de inversión transfronteriza que realiza un residente de una economía (el inversor directo) con el objetivo de establecer un interés duradero en una empresa (la empresa de inversión directa) residente en una economía diferente de la del inversor directo. La motivación del inversor directo es establecer una relación estratégica de largo plazo con la empresa de inversión directa para garantizar un nivel significativo de influencia por parte del inversor en la gestión de la empresa de inversión directa”⁴ y además se caracteriza en que en ésta existe cierta protección basada en tratados internacionales y responsabilidad del Estado.

Cabe entonces plantear la interrogante acerca de por qué es tan importante la inversión extranjera en el actual contexto de globalización económica. De acuerdo con documentos emanados del Comité de Inversión Extranjera chileno, “los flujos de IED (Inversión Extranjera Directa) captados por el país han mantenido una tendencia creciente en los últimos años, batiendo un récord de ingreso de capitales cada periodo. Estos flujos contribuyen a la competitividad de la economía, aportando no sólo recursos y nuevos mercados, sino también un mayor desarrollo tecnológico, conocimientos especializados e insumos para un ambiente de innovación y emprendimiento”. Esta realidad determina que en la actualidad Chile tenga un lugar predominante dentro de los países con mayor atracción de IED.⁵



⁴ OCDE, Definición Marco de Inversión Extranjera Directa, Cuarta edición, 2008. Disponible en: <http://www.oecd.org/daf/inv/investmentstatisticsandanalysis/46226782.pdf>

⁵ Página web del Comité de Inversión Extranjera (CIE) chileno. IED en Chile, Panorama General. Disponible en: http://www.ciechile.gob.cl/index.php?option=com_content&view=article&id=136&Itemid=99

En tal sentido, la OCDE (en línea con lo señalado por el Comité) señala que la IED es un impulso clave para la integración internacional, la estabilidad financiera, fomentar el desarrollo económico, mejorar la competitividad de los países y mejorar el bienestar de las sociedades.⁶

b.- En el contexto actual de flujo de capitales internacionales, se aprecia que la economía de los distintos países, en general ha exhibido un desarrollo similar y el caso de Chile no marca la diferencia, experiencia en la cual, de acuerdo a algunos autores pueden distinguirse tres etapas⁷:

b. 1 Exportación de materias primas (desde la Colonia hasta 1932): Desde aquellos tiempos originarios, se efectuaban exportaciones de minerales, viviéndose sucesivamente booms económicos y depresiones a medida que se descubrían o se agotaban las fuentes de estos recursos. Posteriormente, como se sabe, a principios del siglo XX, la estrategia se estructuró principalmente sobre la exportación del salitre.

b.2 Estrategia de sustitución de importaciones (desde 1933 hasta 1975): Como el modelo anterior hizo crisis con una de las mayores depresiones económicas que se hayan registrado en la historia – la de 1930 – no se tardaron las políticas en asumir la forma de un diseño que buscaba incentivar la producción de manufacturas en nuestro país, destinadas a su consumo interno, con un acentuado grado de control del comercio exterior, principalmente a través de la aplicación de altos aranceles, y un desincentivo intenso a la apertura de los mercados.

b.3 Crecimiento hacia afuera (exportaciones), que es el modelo que rige hasta el día de hoy: Tras la inestabilidad política-económica de comienzos de los años '70, se produjo en Chile una crisis institucional que significó la llegada al poder de una Junta de Gobierno que inició la modernización de la economía de mano de especialistas económicos chilenos graduados -en la Universidad de Chicago. Este diseño de políticas económicas estaba contenido en un documento que elaboraron dichos especialistas y que se conoció como “El Ladrillo” y que tomaba las bases del antiguo programa económico del candidato Jorge Alessandri Rodríguez en la campaña presidencial del año 1970. En este documento se

⁶ OCDE, Definición Marco de Inversión Extranjera Directa, Cuarta edición, 2008. Disponible en: <http://www.oecd.org/daf/inv/investmentstatisticsandanalysis/46226782.pdf>

⁷ HAINDL R., Erik. *Chile y su desarrollo económico en el siglo XX*. Editorial Andrés Bello, economía y administración. Santiago de Chile, 2007. Páginas 22 y siguientes.

contemplaba la implementación de un conjunto de decisiones que iniciaran una apertura completa de la economía mediante la unificación del mercado cambiario, una política fiscal contractiva, una reforma tributaria, la venta de empresas estatales al sector privado y grandes rebajas arancelarias, que significaron una explosión en el nivel de exportaciones, que reforzó la modernización del sistema agricultor, minero y manufacturero. Las exportaciones pasaron así a ser claramente el motor del desarrollo económico, aumentando las un volumen de físico de un 24,4% en 1976; 11,9% en 1977; 11,2% en 1978; 14,1% en 1979 y 14,3% en 1980, creciendo las exportaciones al punto de representar, para 1980, el 22% del PIB⁸.

El fin de cada una de las etapas reseñadas coincide con crisis económicas que se han manifestado en Chile, lo que llevaba a buscar una fórmula que permitiera el tránsito del país hacia el desarrollo o al menos hacia períodos sostenidos de crecimiento. De todas estas estrategias, aquella que ha permitido el desarrollo de los distintos países en el mundo es la tercera, sustentada en el fomento a las exportaciones, y sobre la cual se diseñe el modelo económico sustantivo de los estados. En el caso chileno, desde 1975 a la fecha se ha obtenido un promedio de 5,5 % de crecimiento del PIB real. Cabe destacar el hecho que a finales de 1981 y principios de 1982 Chile experimentó la más grave crisis financiera de la segunda mitad del siglo XX, que implicó la quiebra en serie de empresas y el sistema bancario, manifestándose en una caída del 14,1% del PIB, con una cesantía de 24%. Esto obligó al Estado a tomar un rol protagónico en el procedimiento de salvataje de la banca (que costó más de mil millones de dólares) y la devaluación del tipo de cambio. Todo esto, entre otras cosas, marcó el fin del boom económico vivido hasta entonces.⁹

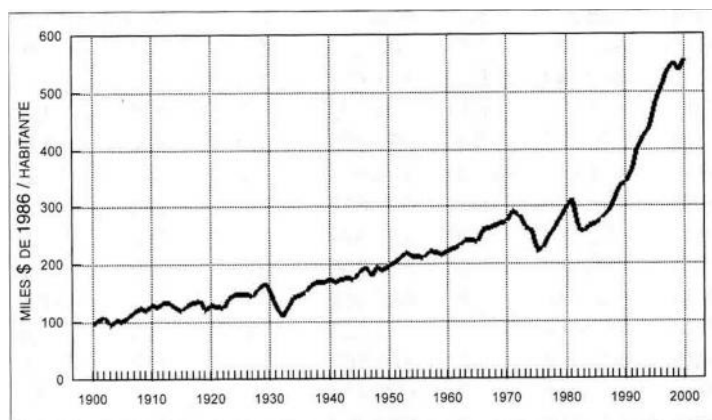
A pesar de ello, se insistió en el modelo, a diferencia de las situaciones anteriores, lo cual generó un respaldo internacional al modo de resolver la crisis, y lograr transitar hacia la democracia algunos años después. Así lo considera Francisco Silva, presidente del Instituto Chileno de Administración Racional de Empresas (ICARE) al afirmar que “...la

⁸ Ibídem, páginas 131 siguientes.

⁹ BERNEDO, Patricio. *Historia de la Libre Competencia en Chile, 1959-2010*. Ediciones de la Fiscalía Nacional Económica, 2013, Santiago de Chile.

historia ha demostrado que la actual institucionalidad ha demostrado ser las más eficiente para alcanzar el desarrollo.”¹⁰

La siguiente tabla muestra el crecimiento del PIB chileno durante las distintas épocas, comprobando lo aseverado anteriormente:



En este sentido, siendo la política de comercio internacional uno de los pilares fundamentales del modelo de apertura económico chileno, cabe delinear algunas de sus características. El tamaño del mercado chileno – similar incluso al de algunas ciudades de Estados Unidos – no es capaz de producir una gran demanda de bienes y servicios, por lo que la estrategia exportadora es adecuada y realista. La implementación de esta estrategia requiere altos volúmenes de capital, para lo cual la forma elegida de obtenerlo y a su vez, potenciar las exportaciones, aumentando los índices de crecimiento económico, es la inversión extranjera.

Llegamos finalmente al período 1991-1995, a lo que ha sido llamado “la era de la inversión extranjera”. Chile subió levemente los impuestos, lo que permitió mejorar el ahorro nacional y transformar el superávit fiscal de un 0,8% a un 2,6%, factor clave para permitir un alto grado de crecimiento económico. Para mejorar la competitividad del país y abrir la economía se redujo la tasa arancelaria uniforme de un 15% a un 11% y se firmaron acuerdos bilaterales de complementación económica con México, Bolivia, Colombia y

¹⁰ FABRES, Augusta y MARAMBIO Matías. *ICARE SACA LA VOZ*. Reportaje relativo al premio a la institucionalidad económica chilena en el 60° aniversario de ICARE /en/ Empresas & Poder, Julio de 2013. Editorial Tiempo Presente, página 17.

Ecuador, firmándose además 26 “Bilateral Investment Treaties” (o BIT) con europeos, asiáticos y americanos¹¹. El Banco Central realizó un gran trabajo al reducir la inflación desde un 27,3% a un 8,2%. La inversión extranjera, durante este quinquenio, alcanzó la cifra de 14.752 millones de dólares, dirigiéndose a todos los sectores de la economía, aunque principalmente al minero y las telecomunicaciones, recibiendo el sector minero 5.362 millones de dólares.¹²

En términos generales, y anticipando lo que se tratará más adelante, es posible afirmar que como en cualquier negocio, el factor “riesgo” forma parte de la decisión de diseñar un proyecto de inversión extranjera, razón por la cual el sistema global de tratados internacionales de protección de inversiones (BIT) tiene por objeto promoverla, sobre el supuesto de proveer estándares de seguridad jurídica a los agentes operadores. Esto resulta natural en un contexto en que “*la competencia por atraer inversión extranjera directa está en constante aumento*”¹³ y por cuanto resulta fundamental que el inversionista acceda a la mayor seguridad jurídica posible, conforme a estándares internacionales establecidos, precisamente en dichos tratados. Sin embargo, el Derecho interno de los Estados evoluciona y también las exigencias de los ciudadanos, por lo que en este punto se apreciará algún grado de tensión entre la potestad regulatoria del Estado con esa seguridad jurídica que se intenta ofrecer a los inversionistas extranjeros. De este modo, la pregunta acerca de cuál es el grado de flexibilidad regulatoria de los Estados receptores frente a los estándares de protección internacional, para los efectos de esta investigación, resulta necesaria y fundamental. Este trabajo se divide en tres secciones. La primera de ella contiene las nociones introductorias sobre el tópico de análisis. La segunda se ocupa de los aspectos fundamentales acerca del riesgo en la Inversión extranjera y la conducta de los agentes destinadas a evaluar y controlar dicho factor. La sección tercera analiza la función de las inversiones como límite a la acción de los poderes públicos y la forma como se

¹¹ ICSID Database of Bilateral Investment Treaties. Disponible en: <https://icsid.worldbank.org/ICSID/FrontServlet> (inglés).

¹² HAINDL R., Erik. *Chile y su desarrollo económico en el siglo XX*. Editorial Andrés Bello, economía y administración. Santiago de Chile, 2007. Páginas 148 y siguientes.

¹³ GLIGO, Nicolo. *Políticas activas para atraer inversión extranjera directa en América Latina y el Caribe*. Red de Inversiones y Estrategias Empresariales, División de Desarrollo Productivo y Empresarial. CEPAL, Santiago de Chile, febrero de 2007. Disponible en: <http://www.eclac.cl/ddpe/publicaciones/xml/1/29021/lcg2667e.pdf>

genera la relación entre dichas variables. Finalmente, la sección cuarta contiene las conclusiones de este trabajo.

I.2.- Fuentes normativas del régimen de inversión extranjera en Chile

En Chile, el ordenamiento jurídico-económico consagra garantías de especial relevancia para el inversionista extranjero, entre las que se pueden señalar las referidas al derecho de propiedad, la libre iniciativa económica, igualdad ante la ley, no discriminación arbitraria, entre otras. Estas garantías, muchas de ellas de rango constitucional, además de las reformas económicas introducidas en Chile durante los últimos veinte años, han generado un escenario propicio para la atracción de capitales foráneos que ha sido permanente en el tiempo. El examen del texto constitucional arroja que el diseño del artículo 19: Asegura “a todas las personas” una serie de derechos y garantías anteriores al Ordenamiento Jurídico, según el artículo 5 de la Constitución Política de la República (en adelante, CPR). La voz “persona” comprende tanto a las personas naturales como a las jurídicas, como también a chilenos y extranjeros. En tal sentido, la CPR de 1980 y sus posteriores revisiones, establecen el reconocimiento de los cuerpos intermedios como un principio básico, en términos que el amparo y regulación de la empresa-en cuanto cuerpo intermedio de la sociedad-por parte del Estado, es la garantía por la cual éste quede obligado a asegurar la adecuada autonomía de la organización empresarial para cumplir sus propios fines específicos. Ello, en coherencia con el precepto del N° 21, del artículo 19 de la CPR que supone para la empresa el poder de auto-normarse, esto es, de darse sus propias reglas para la organización y funcionamiento interno, junto con la facultad de crear, modificar o extinguir relaciones o situaciones jurídicas y establecer o convenir las normas que las gobiernan.

En materia de igualdad, la norma fundamental está contenida en el artículo 19 N°2, el cual señala: “En Chile, no hay personas ni grupos privilegiados. Ni la ley ni autoridad alguna podrán establecer diferencias arbitrarias.”¹⁴. Esta perspectiva de la igualdad,

¹⁴Lo que la norma prohíbe son las diferencias “arbitrarias”, es decir, aquellas que no se funden en la razón, en la justicia, o no propenden al bien común. En síntesis, las que sólo representan un mero capricho y carecen de una motivación o fundamento racional.

impide que se establezcan excepciones o privilegios arbitrarios que excluyan a unos de lo que se concede a otros en iguales circunstancias.¹⁵ Aunque, existen excepciones a este principio de igualdad, establecidas a favor o en contra del inversionista extranjero, tales como aquellas relativas al acceso al crédito interno, o bien otras en su propio favor - y por lo tanto, en contra del empresario nacional – tales como el derecho de opción a la invariabilidad tributaria - , las cuales, por ser fundadas, no pueden interpretarse como contrarias a esta normativa constitucional¹⁶. Asimismo, este principio no tiene sólo rango constitucional, pues la igualdad de chilenos y extranjeros está consagrada en el Código Civil, cuyo artículo 57 dice: “La ley no reconoce diferencias entre el chileno y el extranjero en cuanto a la adquisición y goce de los derechos civiles que regla éste Código”.

En lo que respecta a la libertad de asociación, establecida en el art.19, N°15 de la CPR, se encuentra el reconocimiento de la prerrogativa para asociarse sin permiso previo y para crear personas jurídicas con arreglo a la ley, dentro de las cuales ciertamente está aquella a que da origen el contrato de sociedad, en los términos del art. 2053 del Código Civil, y por consiguiente de una forma precisa de organización jurídica de la empresa en sus diversas formas, dotada de personalidad jurídica, o sea, sujeto de derecho.¹⁷¹⁸

En cuanto a la garantía de la libertad económica, comprendida en el art.19, N°21, inciso 1º, la Constitución Política de la República asegura a todas las personas: “El derecho a desarrollar cualquier actividad económica que no sea contraria a la moral, al orden público o la seguridad nacional, respetando las normas legales que la regulen.” A partir de este precepto constitucional, se ha fundado en Chile el postulado de la libertad económica, que ampara por igual a chilenos y extranjeros y que permite al empresario asumir y decidir la forma de enfrentar las interrogantes económicas de qué, cómo y para quién producir, extendiéndose tanto al ámbito empresarial interno del país como al del comercio internacional, comprendiendo, por consiguiente, las transferencias de capital, bienes y

¹⁵VERDUGO y PFEFFER, ob. cit. p.214.

¹⁶ Decreto Ley N° 600 de 1974, artículos 7º y 8º.

¹⁷MONTT, Luis, “*Orden Público Económico y Economía Social de Mercado: elementos para una formulación constitucional*”, en Revista de Derecho Económico N°41, abril-junio 1978.

¹⁸Cabe recordar que en Chile, se reconocen la sociedad civil, anónima, de responsabilidad limitada, en comandita simple, en comandita por acciones, agencias de sociedades extranjeras y una serie de sociedades anónimas especiales reguladas en los Códigos Civiles y de Comercio, como en su legislación complementaria a la cual habría que agregar la creada Empresa Individual de Responsabilidad Limitada.

servicios hacia Chile o al exterior. El inciso segundo del N° 21 del art. 19 establece la restricción de la actividad económica por el Estado, por la que éste y sus organismos podrán desarrollar actividades empresariales o participar en ellas sólo si una ley de quórum calificado las autoriza. En tal caso, estas actividades estarán sometidas a la legislación común aplicable a los particulares, sin perjuicio de las excepciones que por motivos justificados establezca la ley, la que deberá ser, asimismo, de quórum calificado. Para la mayoría de los autores, éste precepto es la manifestación económica del principio de subsidiariedad implícito en nuestra Carta Fundamental, aunque para algunos es discutible tal incorporación tácita. En todo caso, es fácil apreciar que esta preceptiva representa una limitación al excesivo intervencionismo estatal en el ámbito económico.

En cuanto a la garantía que se ocupa de la “No discriminación arbitraria en materia económica”, contenida en el art.19 N°22, es una norma que se enfoca en el modo en que el Estado y sus organismos deben ejercer su trato y conducta en materia económica. Excepcionalmente, y solo por ley – señala el precepto - se pueden autorizar determinados beneficios directos o indirectos a favor de algún sector, actividad o zona geográfica, o establecer gravámenes especiales que afecten a uno u otras. En este sentido, los profesores Verdugo y Pfeffer, sostienen que ésta no es sino una singularización de un principio más amplio, el de igualdad jurídica, y cuyo propósito específico es poner a cubierto a todas las personas de una desigualdad en los efectos que originen las acciones o medidas que adopten el Estado o sus organismos, al ordenar o desarrollar una actividad económica, comercial o empresarial.

Pero esta regulación constitucional debe ser matizada. Primero, porque el principio de no discriminación no es de carácter absoluto, es decir, no excluye toda discriminación, sino sólo aquella que es arbitraria, habiéndose entendido que fundadamente, con racionalidad y sin infringir otros preceptos de la Constitución, esto es, sin arbitrariedad, la autoridad pueda establecer diferencias. Por ello, existen discriminaciones que se podrían denominar “positivas” (derechos del inversionista extranjero, fundados en la necesidad de atraer hacia el país recursos extranjeros) y otras “negativas” (casos en que la ley confiere mayores derechos al empresario local que al inversionista extranjero, fundándose en

razones de soberanía, seguridad o reciprocidad internacional), las que tradicionalmente son fuentes frecuentes de disputas en el área de que se tratan.

La protección de derechos de propiedad constituye una arista normativa atractiva desde el punto de vista de un planteamiento sobre la cautela jurisdiccional del inversionista extranjero. En este ámbito, la propiedad reconoce una regulación normativa tanto en sede civil, constitucional y de algunas leyes especiales. En el primer espectro – constitucional – una tríada conformada por los números 23, 24 y 26 del art. 19 de la CPR de 1980 constituye el eje central de la dedicación de la Carta Política sobre la materia. El artículo art.19, N° 23 asegura la libertad para adquirir el dominio de toda clase de bienes, excepto aquellos que la naturaleza ha hecho comunes a todos los hombres o que deben pertenecer a la Nación toda y la ley lo declare así. Asimismo, establece que solo por ley de quórum calificado, y cuando así lo exija el interés nacional, se podrán establecer limitaciones o requisitos para la adquisición del dominio de algunos bienes. De esta forma, la garantía ha sido establecida con el objeto de asegurar el libre acceso, a fin de hacer ingresar el dominio privado de las personas, a cualquier título lícito, toda clase de bienes sean muebles o inmuebles, corporales e incorporeales, propiedad intelectual o industrial, y en general, de todas las cosas susceptibles de ser incorporadas a un patrimonio personal, y proteger así a las personas de actos legislativos o de autoridad que excluyan de esta libertad a alguna categoría de bienes.¹⁹

La protección del derecho de propiedad, contenida en un sistema de regulación tripartito en el texto de 1980 (art.19 N° 23, 24 y N°25), ha sido objeto de abundante estudio y análisis.

El art.19 N°23 de la CPR, dispone que se asegura la libertad de adquirir el dominio de toda clase de bienes, excepto aquellos que la naturaleza ha hecho comunes a todos los hombres o que deben pertenecer a la Nación toda y la ley lo declare así. Sólo por ley de quórum calificado, cuando así lo exija el interés nacional se podrán establecer limitaciones o requisitos para la adquisición del dominio de algunos bienes.

¹⁹VERDUGO Y PFEFFER, ob. cit. p.302.

En resumen, ésta garantía ha sido establecida con el objeto de asegurar el libre acceso a los bienes y servicios que se producen, comercializan y se consumen. O sea, establece la interdicción de la prohibición de acceso a algún bien o servicio, y que el Estado pueda prohibir por alguna causal que no sea la establecida en la ley.

Como se señala, “se asegura el ingreso al dominio privado de las personas, a cualquier título lícito, toda clase de bienes sean muebles o inmuebles, corporales o incorporeales; en general, todas las cosas susceptibles de ser incorporadas al patrimonio personal, y proteger así a las personas de actos legislativos o de autoridad que excluyan de esta libertad a alguna categoría de bienes.”²⁰

Derecho de propiedad, en el art.19Nº24 de la CPR: la Constitución garantiza con gran detalle el derecho de propiedad en sus diversas especies, en sus diversas clases de bienes corporales e incorporeales. Este aspecto de protección de la propiedad privada, sobre bienes corporales e incorporeales es de una importancia trascendental ya que dentro de ésta categoría, se comprenden los derechos derivados de un contrato de inversión extranjera, como el derecho a acceder al Mercado Cambiario Formal para liquidar o adquirir divisas y remesar capital o utilidades al exterior; derechos relacionados con la denominada “invariabilidad tributaria”; y aquellos derechos especiales contenidos en el art.11 bis del Decreto Ley Nº 600, y que benefician a mega proyectos que cumplan con los requisitos exigidos por dicha disposición legal.

De acuerdo a la norma constitucional, sólo la ley puede establecer el modo de adquirir la propiedad, de usar, gozar y disponer de ella y determinar las limitaciones que deriven de su función social. Esta última comprende cuanto exijan los intereses generales de la Nación, la seguridad nacional, la utilidad y la salubridad pública y la conservación del patrimonio ambiental. Al respecto, sólo se autoriza la expropiación por una ley general o especial fundada en causa de utilidad pública o interés público o interés nacional, previo pago del total de la indemnización del daño patrimonial producido al dueño, al contado y en dinero efectivo.

²⁰ VERDUGO Y PFEFFER, ob. cit. p.302

i.- Limitación de la regulación legislativa (art.19 N°26): Conforme con ésta norma, los preceptos legales que por mandato de la Constitución regulen o complementen las garantías que ella establece, o que las limiten en los casos en que lo autoriza, no podrán afectar los derechos en su esencia, ni imponer condiciones, tributos o requisitos que impidan su libre ejercicio. Así la Constitución asegura a las personas: “ que los preceptos legales que por mandato de la Constitución regulen o complementen las garantías que ésta establece o que las limiten en los casos en que ella lo autoriza, no podrán afectar los derechos en su esencia, ni imponer condiciones, tributos o requisitos que impidan su libre ejercicio.”

Existe un fallo del Tribunal Constitucional, que señala que un derecho es afectado en su “esencia”, cuando se le priva de aquello que les es consustancial, de manera tal que deja de ser reconocible, y que “se impide el libre ejercicio” en aquellos casos en que el legislador lo somete a exigencias que lo hacen irrealizable, lo entran más allá de lo razonable o lo privan de tutela jurídica.²¹

La limitación de exigir requisitos o condiciones que en la práctica hagan ilusorio un derecho constitucional, se refiere sólo a normas legales, porque la regulación, complementación o interpretación de las garantías que asegura la Constitución, corresponde exclusivamente al legislador, por lo tanto, ni el poder administrativo, ni ningún otro poder público puede atribuirse la facultad de regular, complementar o interpretar las garantías que asegura el texto constitucional.

Estos son los derechos y libertades constitucionales que la Carta Fundamental chilena, asegura y que sirven de base a la inversión extranjera en Chile. Ahora bien, todo este complejo jurídico se explica por la opción que tomó el Constituyente de 1980, de incorporar normas económicas en la Constitución, lo que no es un fenómeno tan nuevo como suele suponerse. La verdad es que nuestra Ley Fundamental no constitucionaliza ni un modelo económico ni políticas económicas determinadas²². Además y dependiendo de

²¹TRIBUNAL CONSTITUCIONAL, sentencia de fecha 24 de noviembre de 1987, Revista de Derecho y Jurisprudencia, Tomo LXXXIV, sección 6°, p.4.

²²Las Constituciones no aspiran a petrificar un modelo económico; por su propio carácter de normas fundamentales destinadas a impregnar el conjunto del ordenamiento jurídico en su totalidad, jamás les será legítimo definir aquel conjunto de políticas económicas que es un “modelo”, ni menos constitucionalizar las políticas mismas. Esta tarea naturalmente corresponde a los formuladores y ejecutores de las políticas públicas de los gobiernos. La distinción asegura un grado de flexibilidad, adaptación y evolución imprevisto para los detractores de la Constitución Económica; tal como afirma Bassols, “ aunque propiamente no puede

lo que se entiende por tal, puede afirmarse que tampoco eleva a rango constitucional un “sistema económico” determinado.

Salvo señalados preceptos específicos en materia de disciplina fiscal o política monetaria, lo que hizo la Carta fue ingresar a materias económicas fundamentales para completar el cuadro valórico básico por el que primeramente opta, fundado en la libertad del hombre y en su primacía por sobre el Estado.

En otras palabras, la identificación y formulación de los pilares económicos fundamentales en la propia Constitución es una consecuencia forzosa derivada de los principios inspiradores reconocidos por el propio Constituyente en el capítulo I de las Bases de la Institucionalidad. La omisión de toda garantía, principio de actividad para la relación hombre- Estado u opción en materia económica, habría significado una severa laguna constitucional inaceptable para una concepción integral de la sociedad que se pretende fundar, en la que se postula que los principios y valores esenciales que la fundan, la informa en su totalidad, sin exclusiones.

I.3.- Principios generales de la regulación de la actividad económica en Chile:

Habiendo ya revisado las características más importantes del concepto de regulación económica, corresponde ahora analizar los principios sobre los cuales ella descansa en Chile:

1.- Suplencia y subsidiariedad de la actividad estatal empresarial.

La Constitución Política de la República consagra como principio fundamental del quehacer económico, la suplencia en cuanto son los particulares los llamados a iniciar un determinado emprendimiento económico y no el Estado, que sólo puede desarrollarlo cuando los particulares no puedan hacerlo o no tuvieren interés en ello, mediante una ley de

hablarse de una mutación en la Constitución Económica, por cuanto muchos de los objetivos sociales o instrumentos públicos de intervención no eran propiamente vinculantes sino que constituían meras opciones, no cabe duda que el modelo, originariamente mixto, ha devenido a la postre en uno de primacía de la economía de mercado. MARTÍN BASSOLS COMA, La constitución como marco de la legislación económica, en Economía Industrial, N°349-350(2003), p.19.

quórum calificado.²³ Además de esto, el Estado está sujeto a la subsidiariedad, o sea, debe ir en colaboración de determinadas actividades económicas cuando lo requiera.

2.- Respeto irrestricto de la certeza jurídica el derecho de propiedad.

Por otro lado, el ordenamiento jurídico nacional consagra una serie de garantías de protección de la actividad económica, destacándose entre ellas el derecho de propiedad de que goza el titular y del cual no puede ser despojado ya sea por terceros ni menos aún por la autoridad administrativa, sino por medio de una ley expropiatoria de por medio, concurriendo las respectivas exigencias legales.²⁴

Por ello, los inversionistas pueden tener la certeza de que actuando con apego a la normativa general y sectorial aplicable, no pueden ser privados de autorización administrativa sin que con ello se vulnere una garantía constitucional susceptible de persecución en sede nacional (acciones y garantías constitucionales), como internacionales (sistemas de solución de controversias, Centro Internacional de Arreglo de Diferencias relativo a las Inversiones-CIADI).

3.- Igualdad de trato entre inversionistas nacionales y extranjeros.

Se constituye en una garantía para los inversionistas, toda vez que en el sistema chileno está prohibida la discriminación entre inversionistas extranjeros y nacionales (art. 19 N°2, 22 de la Constitución Política de la República y el art. 55 del Código Civil). Es más, la normativa general, establece normas de fomento de la inversión extranjera, como en la especie acontece con el Estatuto de la Inversión extranjera (Decreto Ley 600), sin perjuicio de numerosas Tratados de Libre Comercio bilaterales y multilaterales, Acuerdos de la OMC, etc., aunque éste aserto hay que matizarlo, porque existen desigualdades en materia de inversión, ya sea en contra del inversionista extranjero (como las relativas al acceso al crédito interno), o bien en su propio favor, y por lo tanto, en contra del empresario

²³ Constitución Política de la República de Chile, art. 19 N°21.

²⁴ Constitución Política de la República de Chile, art. 19 N°24, inciso 3º.

nacional (por ejemplo, el sistema de invariabilidad tributaria), que por ser fundadas no pueden interpretarse contrarias a ésta normativa constitucional.

4.- Existencia de mecanismos de control de la actividad reguladora.

En nuestro ordenamiento jurídico, existen múltiples instancias de control sobre los actos legislativos y administrativos que garantizan en general, una adecuada disociación entre el fiscalizador y el juzgador. Desde el punto de vista del Derecho administrativo el control es una técnica del Orden Público Económico que consiste en requerir información relevante a un determinado agente de mercado. Este puede ser de carácter cualitativo o estadístico (cuantitativo) y también puede ser permanente u ocasional.

5.- Revisión judicial:

Este principio, propio del Derecho anglosajón, tiene por objeto obtener que la jurisdicción analice y revise los fundamentos de una decisión adoptada por la administración, en términos de resguardar el debido proceso y la observancia de otras garantías constitucionales. La revisión judicial puede darse en esquemas diversos, tales como el que realizan los tribunales ordinarios, o bien algunos tribunales especiales. En el caso de los primeros se tiene la Corte Suprema de Justicia, las Cortes de Apelaciones y juzgados ordinarios y el Tribunal Constitucional. Entre los segundos se encuentra el Tribunal de Defensa de la Libre Competencia²⁵, el Tribunal de Contratación Pública, los Tribunales Tributarios y Aduaneros (Ley N° 20.322).

Además hay que tener presente a la Contraloría General de la República, a través del control de la legalidad de los actos administrativos a través del trámite de la toma de razón y control a posteriori de los actos de la administración ya sea de oficio o a petición de parte. Lo relevante radica en que los pronunciamientos de la Contraloría gozan de fuerza vinculante para los órganos vinculantes para los órganos reguladores de la administración afectos a su control.

²⁵Decreto Ley N°211 y ley 19.911.

I.4.- Actuación:

BIT:

En un contexto en que históricamente se ven superados los métodos de protección a la inversión extranjera indicados en la introducción – tales como la presión armada o literalmente el uso de la fuerza -, se comenzó a utilizar en el ámbito de la política internacional lo que luego sería conocida como la “Regla (o fórmula) de Hull.” Ésta consiste en un procedimiento por el cual los inversionistas tienen el derecho a que su propiedad esté protegida, y en caso de que esto no se respete por el país receptor, se requiere que éste entregue una compensación de manera rápida y adecuada.²⁶ Se aprecian algunos atisbos de esta regla en jurisprudencia tan temprana como la del caso “The Factory at Chorzow”, donde se obligó al Estado polaco a indemnizar a privados alemanes por la expropiación de tierras que les pertenecían²⁷. Sin embargo, esta regla alcanzó su forma definitiva bajo los postulados de Cordell Hull, Secretario de Estado de los Estados Unidos de Norteamérica durante 1938. Hull fue el encargado de buscar una satisfacción económica para los agentes privados norteamericanos que sufrieron expropiaciones por parte de México con motivo del proceso de reforma agraria, estableciendo que ningún Estado podía realizar expropiaciones sin entregar una satisfacción **rápida, adecuada y efectiva**²⁸, convirtiéndose estos tres rasgos en la base de cualquier respuesta ante una expropiación.

Sin embargo, esto colisionaba con la llamada “doctrina Calvo” aplicada en Latinoamérica, cuyo nombre fue adoptado en honor al jurista Argentino Carlos Calvo que la ideó, y que establece que los conflictos relativos a inversionistas extranjeros deben ser resueltos por los tribunales del país receptor, dado que así se evitarían las presiones e influencias de los Estados más poderosos por proteger a sus ciudadanos²⁹.

²⁶ T. GUZMAN, Andrew. *THE HULL RULE*. The Jean Monnet Center for International and Regional Economic Law & Justice. The NYU Institutes on the Park. Disponible en <http://centers.law.nyu.edu/jeanmonnet/archive/papers/97/97-12-III.html>. (inglés)

²⁷ Factory at Chorzow (Germ. v. Pol.), 1928 P.C.I.J. (ser. A) No. 17 (Sept. 13). De la Permanent Court of International Justice, en su catorceava sesión ordinaria. Disponible en: http://www.worldcourts.com/pcij/eng/decisions/1928.09.13_chorzow1.htm (inglés).

²⁸ HULL, Cordell. *The Memoirs of Cordell Hull*. Disponible en: <http://www.unz.org/Pub/HullCordell-1948v01> (inglés)

²⁹ BRUNO BOLOGNA, Alfredo. *Doctrina Calvo: Empresas Multinacionales*. Febrero 1976, disponible en: http://www.cerir.com.ar/admin/_cerir/archivos/libros/0000321/empresas%20multinacionales%20doctrina%20

Como se verá más adelante, esta idea fue cambiando con la progresiva integración de Latinoamérica en la economía global, contexto en que la proliferación de tratados internacionales – tanto en materia de comercio como de inversión – ha sido una de las características principales de dicho proceso. En general, estos tratados han tenido básicamente dos objetivos generales. Los referidos a comercio se han orientado al establecimiento de regímenes de incentivo y tratamiento alentador de exportaciones e importaciones, relajando sistemas arancelarios, favoreciendo la eliminación de barreras administrativas y estableciendo mecanismos de solución de controversias. Como se sabe, el modelo de relaciones económicas internacionales implementado por Chile desde la década de 1990 ha estado orientado a la suscripción, en gran medida, de tratados bilaterales de libre comercio, por sobre las estrategias multilaterales. En materia de inversiones, la generación de los tratados de promoción y protección de inversiones, llamados en la doctrina anglosajona BIT (Bilateral Investment Treaties) obedeció a la necesidad de proveer de un nivel de protección internacional de la inversión extranjera, atendida la oscilante historia de inestabilidades institucionales y de ausencia de reglas de mercado claras en América Latina. Asimismo, la precariedad de los mecanismos protectores de derechos de propiedad en el continente – ya fuere por razones ideológicas, debilidad institucional o ausencia de estrategias de apertura económica al exterior – aumento los niveles de incertidumbre para la inversión, lo cual motivó la generación de instrumentos de cautela de derechos de propiedad a una escala internacional. En general estos instrumentos buscan crear una mayor seguridad para los inversionistas extranjeros en el país; establecen los términos y condiciones para la inversión privada de un Estado en la jurisdicción de otro.

Elkins, Guzmán y Simmons han establecido que los BIT cubren los siguientes puntos: a) *Admisión del capital*; b) *Tratamiento del capital*; c) *Expropiación del capital*; y d) *Solución de controversias*³⁰, mientras que Mayorga, Morales y Polanco señalan que los contenidos básicos de un BIT son los siguientes³¹:

[calvo.pdf](#). También, *Calvo Doctrine*. Encyclopaedia Britannica. Disponible en: <http://www.britannica.com/EBchecked/topic/90348/Calvo-Doctrine> (inglés).

³⁰ ELKINS, Zachary; T. GUZMAN, Andrew & SIMMONS, Beth. *Competing for Capital: The Diffusion of Bilateral Investment Treaties, 1960-2000*. 2008, U. Ill L. Rev. 265 (2008). Disponible en: <http://scholarship.law.berkeley.edu/cgi/viewcontent.cgi?article=1432&context=facpubs>. (inglés)

³¹ MAYORGA, Roberto; MORALES, Joaquín & POLANCO, Rodrigo. *Inversión extranjera régimen jurídico y solución de controversias. Aspectos nacionales e internacionales*. 2005, editorial Lexis Nexis.

- a) Ámbito de aplicación material: enumera las actividades que consideran comprendidas dentro del concepto de inversión extranjera para ser protegidas.
- b) Ámbito de aplicación temporal: establece generalmente que el tratado regirá un mes después del intercambio de los instrumentos de ratificación por diez años renovables, protegiendo a inversionistas anteriores a su entrada en vigor, pero sólo de controversias surgidas durante el período de aplicación del tratado.
- c) Identificación del sujeto protegido: se define al inversionista, siendo generalmente personas naturales o jurídicas nacionales del Estado contratante. Cabe considerar que es generalmente rechazada la idea de inversiones indirectas como parte del tratado.
- d) Cláusulas de admisión: se refiere a la entrada de inversiones e inversionistas en el territorio de otra parte contratante.
- e) Cláusulas de tratamiento: el régimen jurídico aplicable a los inversionistas por el Estado receptor. Generalmente son las siguientes garantías básicas: tratamiento justo y equitativo, no discriminación, trato nacional y cláusula de la nación más favorecida.”³²
- f) Cláusulas de protección: los BIT contienen maneras expresas de proteger al inversionista. Además contienen “cláusulas sobre transferencias” (el país receptor garantiza a los inversionistas de la otra parte la transferencia de fondos relacionados con inversiones).
- g) Solución de controversias: las diferencias entre Estados en lo relativo a la interpretación o aplicación del tratado deberán ser sometidas a tribunales arbitrales, usualmente enmarcado en el CIADI o UNCITRAL.

Como se ha indicado, los BIT surgieron como una forma de dar mayor seguridad al inversionista extranjero para así atraerlos e incentivarlos a mayores inversiones en el país, logrando así una mejor perspectiva de desarrollo, mejorando el crecimiento económico y optimizando estándares de seguridad.

³² MARAMBIO Matías. *CHILE VA A ENCONTRAR SU CAMINO*. Entrevista a Katheen Barclay /en/ Empresas & Poder, Julio de 2013. Editorial Tiempo Presente, página 40. Quien, en su rol de presidenta de la Cámara Chileno Norteamericana de Comercio (AMCHAM) destaca el que “Chile es una muy buena plataforma. Las reglas del juego son claras y el trato a una compañía extranjera es igual a la de una local (...). Es un lugar estratégico para las inversiones

Cabe hacer notar que, si bien la mayoría de la inversión extranjera es desde países desarrollados hacia otros en vías de desarrollo, ello no siempre es así³³. El siguiente gráfico muestra cómo ha evolucionado el flujo de inversión extranjera directa en el periodo 1950 – 1992, donde se puede observar claramente que los flujos van dirigidos principalmente a países en desarrollo y, especialmente en los últimos años, a países del sudeste asiático³⁴:



En cuanto a la evolución del sistema BIT, el primero de estos acuerdos se suscribió entre Alemania y Pakistán el 25 de Noviembre de 1959. A la fecha de este trabajo, actualmente existen 2292; Chile ha suscrito 53 de estos acuerdos.³⁵ Los modelos de inversión extranjera han optado por la suscripción de estos acuerdo en orden a ofrecer una mejor alternativa de tratamiento de inversiones, tanto en cuanto al lugar donde invertir su capital, como en el ámbito de generar mayor competitividad al Estado receptor en relación a los otros Estados que desean también atraer inversión extranjera.

³³ MENA, Hugo. *Ciencia económica: metodología y conceptos primarios*. LOM ediciones, 2008, Chile.

³⁴ BITTENCOURT, Gustavo. *Inversión extranjera en América Latina Tendencias y Determinantes*. Octubre, 1996. Disponible en: <http://www.bvrie.gub.uy/local/File/JAE/1996/Bittencourt-Domingo.pdf>

³⁵ ICSID Database of Bilateral Investment Treaties. Disponible en: <https://icsid.worldbank.org/ICSID/FrontServlet> (inglés).

Esto explica el hecho de que cuando un Estado de una zona geoeconómica determinada firma un BIT o establece ciertas medidas ventajosas para el inversionista extranjero que pudiesen atraer capitales hacia él en desmedro de los países vecinos del Estado receptor, estos otros Estados reaccionan fijando (si no las mismas) muy parecidas ventajas con el fin de continuar siendo una alternativa apreciable por parte del inversionista.^{36 37}

I.5.- Rational Choice:

Corresponde ahora analizar un punto de singular atención en orden a comprender la motivación de los estados para celebrar estos tratados. Ello equivale a preguntarse por qué los estados adoptan la decisión de atraer la inversión extranjera y, por consiguiente, suscriben instrumentos destinados a implementar estándares de seguridad para el inversionista.³⁸

Una primera aproximación permite afirmar que en el mundo existen unos cuantos países que, dado un alto nivel de ingreso per cápita que exhiben, permite a sus habitantes el ahorro y, de esta manera, disponer de recursos para su posterior inversión. Puede ocurrir que las alternativas de negocios dentro de sus propios estados generen una rentabilidad relativamente baja, por lo que estos individuos apreciaran en otros estados un destino adecuado para sus inversiones y así obtener mayor rentabilidad.

Esta inversión extranjera se traduce, para el Estado receptor, en un estímulo que alienta el crecimiento económico, como ya se mencionó anteriormente. Un modelo, denominado Harrod-Domar, es utilizado para calcular el crecimiento económico, y señala

³⁶ ELKINS, Zachary; T. GUZMAN, Andrew & SIMMONS, Beth. *Competing for Capital: The Diffusion of Bilateral Investment Treaties, 1960-2000*. 2008, U. Ill L. Rev. 265 (2008). Disponible en: <http://scholarship.law.berkeley.edu/cgi/viewcontent.cgi?article=1432&context=facpubs>. Traducción libre.

³⁷ En cuanto a la inversión efectivamente concretada, en Chile el año 2011 se materializó un total de US\$ miles 4.140.074, de los cuales la abrumadora mayoría están destinadas a las así llamadas “Regiones Mineras”: Atacama, con US\$ 1.595.217 miles y Antofagasta, con US\$ 731.280 miles³⁷. Pero estos números no permiten sacar cuentas alegres, pues hay muchas regiones del país (Coquimbo, Maule, Araucanía y Lagos) donde la cifra es 0.

³⁸ Excluiremos de este análisis, por cierto, todos los otros factores no relacionados con el riesgo en la decisión de un inversionista, que serán explicados en el punto II.2. ¿Por qué el riesgo? Porque hay factores que son prácticamente inabarcables por los Estados, como lo son la cercanía cultural; hay otros que corresponden más a un diseño de política pública tales como el costo de los transportes, infraestructura o incentivos financieros; y hay otros que el Estado puede mejorar gracias a la legislación y particularmente el respeto de los derechos de propiedad: los relativos al riesgo que supone para un inversionista invertir en un determinado Estado.

que el crecimiento económico es dependiente de la inversión en capital, lo que es una función del ahorro. Luego, en una sociedad con escasos recursos, el ahorro resulta limitado y, por ello, también el crecimiento económico³⁹. En este sentido, Arthur Lewis, Premio Nobel de Economía del año 1979, señala que el problema central en la teoría del desarrollo económico consiste en comprender cómo una comunidad, de pronto, comienza a ahorrar más. Así, un pronunciado aumento en la tasa de ahorro e inversión produce una aceleración en el ritmo de acumulación de capital, lo que a su vez acelera el ritmo del PIB potencial de la economía⁴⁰. De este modo, la función de la inversión extranjera equivaldría a “subsidiar” el déficit de ahorro y potenciaría el crecimiento económico.

Sin embargo, aquí se generaría un inconveniente: la oferta de inversión extranjera es limitada en términos que su demanda y la necesidad de recursos es ilimitada. Comienza así una lucha por convertirse en el país que sea más atractivo para la inversión extranjera, lo que ha tornado el contexto global en un mercado donde el inversionista puede “cotizar” y analizar racionalmente cuál es el país más favorable para realizar su próxima inversión.

Una explicación en cuanto al modo de efectuar esa decisión puede obtenerse a partir de la teoría de las carteras o portfolios. Uno de los galardonados con el premio Nobel de Economía de 1990, el profesor de la Universidad de Chicago Harry Markowitz desarrolló la teoría de las carteras (Portfolio Selection Theory en inglés), la cual se basa en que el comportamiento de un inversor se caracteriza por el grado de aversión al riesgo que tenga y el grado de maximización de utilidades que espera. Es decir, basándose en el comportamiento racional del agente, Markowitz señala que el inversor desea la máxima rentabilidad posible para un riesgo determinado.⁴¹ El riesgo implicaría un costo que afecta el bienestar al tener que tomar una decisión, de manera que la incertidumbre es una condición necesaria (pero no suficiente) para el riesgo. Se requiere, entonces, que haya que tomar una decisión.

³⁹ COYNE, Christopher and Mathers, Rachel. *The fatal conceit of foreign intervention*. What is so Austrian about Austrian Economics? *Advances in Austrian Economics*, Volume 14, 225-250. Emerald group publishing 2010.

⁴⁰ HAINDL R., Erik. *Chile y su desarrollo económico en el siglo XX*. Editorial Andrés Bello, economía y administración. Santiago de Chile, 2007.

⁴¹ PÉREZ HERNÁNDEZ, Francisco. *Finanzas de Empresas Turísticas*. Departamento de Financiación e Investigación Comercial, Universidad Autónoma de Madrid. Disponible en: http://www.uam.es/personal_pdi/economicas/fphernan/FET.TIX.A.pdf

Markowitz señaló que existen tres patrones en relación al riesgo: aversión, adicción y neutralidad. Así:

- a.- Aversión al riesgo incluye al grupo de personas que no participan en juegos con expectativas negativas o cero y puede que no participen en juegos de esperanza negativa. Es decir, rechazan los juegos que no sean actuarialmente justos.
- b.- Neutralidad al riesgo: los sujetos aceptan todo tipo de juegos con expectativa positiva, y no juegan todos aquellos que les supongan una expectativa negativa. O sea, es indiferente a aceptar cualquier juego actuarialmente justo.
- c.- Adicción al riesgo: los sujetos siempre jugarán cuando exista una posibilidad matemática positiva y/o neutral e incluso puede que jueguen a aquellos juegos con una esperanza matemática negativa. En otras palabras, está dispuesto a aceptar cualquier juego actuarialmente justo.

Junto con lo anterior cabe agregar la idea de la tolerancia al riesgo, que es la capacidad para soportar o asumir algún tipo de riesgo.⁴²

Por otra parte, autores como Meyer sostienen que todas las personas tienen aversión al riesgo. Para él, distinto es que algunos tengan más o menos aversión a éste⁴³. La forma más sencilla de entender la aversión al riesgo es como sostienen Miller & Meiners, en el sentido que *“la mayor parte de las personas apostarán y asumirán, de una forma u otra, ciertos riesgos en aquellos juegos o acciones en donde las posibles pérdidas o ganancias sean pequeñas en relación a su nivel de ingreso o riqueza.”*⁴⁴. Es decir, al común de las personas no les gusta el riesgo, pero están dispuestos a aceptarlo si éste es relativamente pequeño comparado a su riqueza. Así, si se sigue esta argumentación propuesta por los autores nombrados, éste será un bien positivamente valorado (ya que el factor seguridad es un bien escaso para quienes enfrentan riesgos económicos, en el sentido de que probablemente preferirían una mayor seguridad en sus negocios, manteniendo la utilidad).

⁴² CONESA, Juan Carlos. Elección Bajo Incertidumbre, Capítulo 6. Página de referencias: http://scholar.google.es/citations?hl=es&user=o03xdt4AAAAJ&view_op=list_works&pagesize=100. Disponible en: <http://pareto.uab.es/jconesa/libro/cap6.pdf>

⁴³ MEYER, D.J. & MEYER, J. *Measuring Risk Aversion*. Foundations and Trends in Microeconomics, 2006.

⁴⁴ LEROY MILLER, Roger & E.MEINERS, Roger. *Microeconomía*. Tercera Edición, editorial McGRAW-Hill 2003. Página 224

Esto se ajusta con la “*Teoría Económica de la Empresa*”, que señala que las decisiones que toman las empresas privadas son consistentes con maximizar, en lo posible, las utilidades de la empresa⁴⁵. De esta forma, es posible afirmar que los inversionistas preferirán invertir sus recursos en el Estado que les ofrezca la mayor rentabilidad para su negocio al menor riesgo, algo que es fundamental entender si lo que se desea es atraer IED, porque debe ser la base de cualquier política pública destinada a tal efecto. Así, a partir de la *portfolio selection theory*, el supuesto será que los inversionistas son individuos maximizadores y que su comportamiento se expresa en función de las variables riesgo y rentabilidad. Esta última, determinada por la media de los retornos y riesgo o varianza en los retornos, permite establecer que los inversionistas eligen los títulos que tengan la rentabilidad más alta y con un menor riesgo.⁴⁶

Para aplicarla a la inversión extranjera, utilizaremos la siguiente fórmula matemática⁴⁷:

$$R_{pe} = R_f + \beta (R_{me} - R_f) + \epsilon_t$$

Donde “ R_{pe} ” es el rendimiento esperado del portafolio, “ R_f ” es la tasa libre de riesgo, “ R_{me} ” es el rendimiento esperado del mercado, “ ϵ_t ” es un término aleatorio que sigue la distribución de un ruido blanco (que es aquél error que tiene media cero y varianza uno) y “ β ” es la sensibilidad al movimiento del mercado, la que constituye una medida de riesgo del portafolio.

En términos gramaticales, ello significa que:

$$(\text{Retorno esperado}) = (\text{Precio del tiempo}) + (\text{Precio del riesgo}) * (\text{Nivel de riesgo})$$

⁴⁵ MENA, Hugo. *Ciencia económica: metodología y conceptos primarios*. LOM ediciones, 2008, Chile.

⁴⁶ PARADA DAZA, Rigoberto. *TEORÍA FINANCIERA MODERNA: Fundamentos y Métodos*. Editorial Jurídica ConoSur Ltda. Santiago de Chile, 2000.

⁴⁷ Capítulo 2, Marco Teórico. Disponible en: http://catarina.udlap.mx/u_dl_a/tales/documentos/lec/velasco_r_g/capitulo2.pdf

Donde el riesgo influye de manera positiva en la cantidad de ingresos que recibirá el inversionista por su capital. Es decir, que asumido un mayor riesgo, existe mayor expectativa de rentabilidad.

Es estrictamente necesario contraponer esta última conclusión con el hecho señalado de que el inversionista maximizador intentará obtener el mayor ingreso posible al menor riesgo, al modo del paradigma del “homo economicus”⁴⁸ como un supuesto necesario para este análisis, teniendo en cuenta las limitaciones que analiza la perspectiva conductual de la economía. Del análisis de estos supuestos y de la idea generalmente aceptada que los inversionistas preferirán invertir en un Estado que les proporcione el máximo ingreso al menor riesgo, se arriba a la existencia de un “mercado de la inversión extranjera.” Esto es que cada país se ofrece tal como si fuera un producto, esperando que los inversionistas (que actúan como compradores) destinen el capital hacia ellos. De esta manera, ofertan en este mercado sus activos institucionales considerando las variables retorno y riesgo. Ello tiene sentido en cuanto la importancia de garantizar la mayor seguridad posible para los inversionistas: si no es posible para el Estado el generar una mayor rentabilidad para el inversionista (lo que es parte de un sistema de políticas públicas y de mercado), la alternativa que le queda es mejorar la seguridad (dependiente del sistema jurídico) que puede ofrecerle al inversionista.

Esto último es lo que explica el fenómeno ya mencionado, en términos que cuando un Estado de una zona geoeconómica suscribe un BIT, los estados competidores intentarán equiparar la situación, pues el Estado que ha firmado el BIT obtiene una ventaja competitiva frente a los demás.

II.- RIESGOS EN LA INVERSIÓN EXTRANJERA

II.1.- Generalidades:

Tanto las empresas como los gobiernos están decididos a realizar elecciones en relación a cuánto y dónde invertir determinados recursos. Si estas elecciones se produjeran en una situación de equilibrio y perfección simplemente habría que considerar el costo de

⁴⁸ CONWAY, Edmund. *50 COSAS QUE HAY QUE SABER SOBRE ECONOMÍA*, Primera edición, Ariel, Buenos Aires 2011.

oportunidad⁴⁹, pero como las cosas no tienden a ser tan simples existe un tercer elemento a considerar además de costos-ganancias, y que es el riesgo.

Según Sornarajah, al menos hay siete grupos de razones que pueden constituir riesgo para la inversión extranjera:⁵⁰

1.- Hostilidad ideológica: Por ejemplo, las ideologías radicales (marxismo, fascismo, anarquismo o algunos tipos exacerbados de nacionalismo, o corporativismo) tienden a rechazar la inversión extranjera, por cuanto significa reconocer la propiedad privada y darle protección, además de que implica la posibilidad de un cierto control a los extranjeros de negocios económicos del país.

2.- Nacionalismo: La opinión pública puede rechazar que inversionistas extranjeros obtengan beneficios mediante negocios en el país, restando posiciones a compatriotas, y luego retire las utilidades de dicho país, generándose así un resentimiento en el sentido de que el inversionista extranjero “sólo viene a apropiarse de la riqueza del país”.

3.- Etnicidad: Basada en el hecho de que los inversionistas extranjeros generalmente harán pactos económicos con la minoría étnica (demográficamente hablando) que ostenta el poderío económico, en contraposición con la mayoría étnica que posee el poder político por su mayor número, lo que generará rechazo al inversionista extranjero, y que al tener la mayoría étnica el control político se traduzca en medidas contra la inversión extranjera⁵¹. Esto ocurre principalmente en países tales como Sudáfrica, pero que no se repite en Chile.

4.- Cambios en los patrones de la industria: Cuando se producen cambios profundos en una determinada industria – incluso a nivel global - es probable que afecte la situación del inversionista extranjero.

5.- Contratos hechos por regímenes previos: En el caso que un nuevo gobierno llegue al poder, o cuando existen casos de corrupción de un gobierno anterior, o bien cuando éste

⁴⁹ Para una adecuada definición véase Case, Karl y Fair, Ray. *Principios de microeconomía*. Bogotá, Editorial Prentice Hall, 1997, página 2. Se define **costo de oportunidad como:** “Aquello a lo que renunciamos o no aprovechamos al elegir una opción o tomar una decisión”.

⁵⁰ SORNARAJAH, M. (2010) *The International Law on Foreign Investment* (tercera edición). Editorial Cambridge University Press. Páginas 71 y siguientes (traducción libre de los autores).

⁵¹ CHUA, Amy. “*The Paradox of Free Market Democracy: Rethinking Development Policy* ” (2000). Faculty Scholarship Series. Paper 315. Página 6. Disponible en: http://digitalcommons.law.yale.edu/fss_papers/315

tenía una sustentación no democrática, puede ocurrir que el nuevo gobierno desee revisar los contratos celebrados anteriormente. También puede ocurrir en la formación de nuevos Estados. Actualmente el sistema democrático chileno es fuerte y no existe mayor problemática con los contratos celebrados entre inversionistas y durante el periodo 1973 - 1990.

6.- Contratos demasiado onerosos: En el caso que un contrato se vuelve demasiado costoso para cumplir, el Estado receptor de la inversión puede decidir intervenir legislativamente a fin de alterar algunas cláusulas, unilateralmente, a su favor.

7.- Regulación de la economía: El Estado moderno, a pesar de seguir mayoritariamente un modelo de economía abierta, dispone sin duda de mecanismos regulatorios en diversas actividades económicas. Con la crisis provocada el 2008 a raíz de las malas decisiones de algunos agentes financieros privados, algunos autores estiman que se habría dado inicio a una nueva etapa regulatoria⁵² que se ha llamado “proteccionismo de la inversión”, la cual se caracterizaría por en la utilización de mecanismos de control sobre la inversión extranjera.

Generalmente este sistema funciona en base a licencias, otorgándoselas a los inversionistas extranjeros y revocándoselas cuando incumplan los requisitos, lo cual generaría un conflicto que se tratará más adelante a propósito de las expropiaciones regulatorias.⁵³

⁵² MANLEY, John. *G20 takes center stage in new Economic World order*. 25 de septiembre de 2009, Reuters, Financial regulatory forum. Disponible en: <http://blogs.reuters.com/financial-regulatory-forum/2009/09/25/g20-takes-center-stage-in-new-economic-world-order/>

⁵³ También hay que agregar los riesgos producto del azar: como señala Hugo Mena, “*muchos fenómenos económicos obedecen a comportamientos que tienen componentes aleatorios; es decir que varían al azar*”. Esto se explicará mejor con un ejemplo: supongamos que un fuerte fenómeno climático causa daños a los cultivos de fruta de un determinado país “A” pero no ocurre ningún daño en los cultivos del país “B”. Así, los que hubieran invertido en cultivos del país “A” habrían sufrido una pérdida al verse dañados los cultivos, mientras que los inversionistas en cultivos del país “B” serían beneficiados, pues habría menos competencia para sus bienes. Esto en principio, porque podrían darse una serie de situaciones en que resultara perjudicial para los inversionistas de “B” también, como que se exportaran en conjunto hacia el mercado común, obteniendo así beneficios en precios por el volumen y que ahora debe enfrentar casi totalmente “B”, etc..

En caso de que un inversionista se vea amenazado (o derechamente privado) en su propiedad tiende a reaccionar buscando una satisfacción de acuerdo a la regla de Hull (que se explicará más adelante) en los siguientes términos: una satisfacción rápida, adecuada y efectiva, estando dispuestos para ello a utilizar todos los medios legales al alcance⁵³. Incluso, el no resolver el problema de manera satisfactoria para el inversionista puede ser tremendamente dañino para la captación de inversión extranjera por parte de un Estado, como ha quedado demostrado en Argentina con la expropiación de YPF a Repsol, hecho que se ha preocupado de hacer notar John Felmy, economista jefe del Instituto Estadounidense del Petróleo.

II.2.- Conducta del inversionista:

En atención a lo aseverado, resulta evidente que los inversionistas extranjeros responden negativamente al riesgo y que éste puede venir de muchas formas. Pero, aún cabría preguntarse cuáles serían otros factores que motivarían la decisión de que un inversionista prefiera un país en lugar de otro. Bittencourt sostiene que entre ellos pueden mencionarse los siguientes⁵⁴:

- a) El grado de desarrollo económico, pues un Estado con un nivel de desarrollo demasiado alto buscará dirigir sus inversiones hacia países con un menor desarrollo económico, intentando así internalizar las ventajas de este menor desarrollo.
- b) Tamaño y dinámica del mercado interno, dado que un Estado con un mercado interno amplio y dinámico es atractivo, por cuanto puede ser capaz de mantener una alta demanda relativa comparado con un Estado más pequeño, de tal manera que se buscará invertir en ese país para aprovechar directamente el mercado.
- c) Proyección exportadora: Un país con un poder adquisitivo relativamente pequeño comparado a otro aún puede ser más atrayente para el inversionista extranjero si este Estado más pequeño posee una proyección exportadora, lo que puede venir dado por su situación geográfica, infraestructura, política económica, etc.
- d) Estabilidad macroeconómica resulta el factor de mayor relevancia, dado que, como se indicó, los agentes económicos sienten aversión al riesgo, por lo que buscarán un Estado en el cual se les garantice, tanto por su historia como por las bases de sus instituciones, que el modelo económico-político que sostiene las actividades de inversión, mantenga su estabilidad en el tiempo.
- e) Las políticas hacia el capital extranjero, pues si acaso el Estado muestra una adecuada recepción hacia los capitales extranjeros (protegiéndolos y fomentándolos) o, por el contrario, muestra un rechazo hacia él (mediante tendencias estatistas).
- f) La tendencia mundial de la Inversión Extranjera Directa puede ser recogida por los diversos ordenamientos jurídicos de estados receptores, dado que muchas veces los

⁵⁴ BITTENCOURT, Gustavo. *Inversión extranjera en América Latina Tendencias y Determinantes*. Octubre, 1996. Disponible en: <http://www.bvrie.gub.uy/local/File/JAE/1996/Bittencourt-Domingo.pdf>

capitales siguen ciertas modas o tendencias en cuanto a inversión, buscando unos obtener ganancias donde otros antes que ellos la consiguieron. Se establece así un enorme flujo de capitales hacia países que se han vuelto “populares”.

- g) Los costos hundidos: Si un Estado invirtió en expandir su negocio a una nueva zona geográfica dando resultados negativos, puede que desee reintentar expandirse en otra zona, pero aterrizando en un Estado distinto.

Otros autores como Dunning ⁵⁵ sostienen que también cumplen un influyente rol en esta decisión las ventajas de la ubicación y ventajas estratégicas. Así, los inversionistas buscarán un país en el que abunden las materias primas que necesita (disminuyendo así los gastos de transporte), menores impuestos o tarifas. Pueden indicarse también las llamadas ventajas de internalización-eficiencia, o las ventajas derivadas de la propiedad-soporte.

La siguiente tabla explica brevemente las tres ventajas mencionadas anteriormente:

		LOCATION ADVANTAGES	
		Strong	Weak
OWNERSHIP ADVANTAGES	Strong	Exports	Outward FDI
	Weak	Inward FDI	Imports

Ella explica la forma cómo los inversionistas extranjeros actuarán para intentar obtener ventajas a través de llegar a nuevos lugares con sus negocios.

Kojima distingue dos tipos de inversión extranjera ⁵⁶, de las cuales se extrae que cada una intentaba aprovechar diferentes circunstancias: aprovechar factores de ventaja comparativa: invirtiendo en países con abundante materia prima o mano de obra más económica, para minimizar los gastos aprovechando los menores costos de producción.

⁵⁵ STOPFORD, John; STRANGE, Susan & HENLEY, John. *Rival States, Rival Firms. Competition for World Market Shares*. Cambridge University Press, Transferido a edición digital en 2002. Disponible en: http://books.google.cl/books?id=vLgjxrOltRYC&printsec=frontcover&redir_esc=y#v=onepage&q&f=true

⁵⁶ OZAWA, Terutomo. *Professor Kiyoshi Kojima's Contributions to FDI Theory: Trade, Structural Transformation, Growth, and Integration in East Asia*. 24 de Junio de 2007

Este autor también señala el modelo estadounidense de inversión: crear fábricas en distintos países para producir bienes de alto capital relativo: se intentaba así crear situaciones monopólicas aprovechándose de mercados no tan desarrollados, buscando el inversionista obtener ganancias extras usando las falencias del mercado, mediante las teorías monopólicas de organización industriales.

De este modo, queda claro que el riesgo es un factor indeseable y que puede producirse por muy diversas maneras. A su vez, existe una diversidad de factores que motivan a un agente a invertir en otro país. Estamos entonces en la siguiente situación: muchos países intentan atraer inversión extranjera para fomentar su desarrollo y existen diversos factores que pueden incentivar (o desincentivar) la inversión en este país. Frente a una situación de escasez relativa de capital corresponde al Estado a labor de ofrecerse en este “mercado de países receptores de inversión extranjera” de la mejor manera posible y, a la vez, darles un buen tratamiento a los que ya ha invertido, para generar un ambiente de confianza y seguridad en ese Estado. Parte fundamental de ello es el Orden Público Económico del Estado y los BIT que celebre con los inversionistas.

III.- LAS INVERSIONES COMO UN LÍMITE A LA ACCIÓN DE LOS PODERES PÚBLICOS

III.1.- Los estados pueden modificar su legislación interna:

El texto denominado “Charter of Economic Rights and Duties of States” de la Asamblea General de la ONU⁵⁷ en su artículo segundo señala lo siguiente: “El derecho de un Estado a cambiar su política económica está reconocido en el Derecho internacional moderno, aunque este derecho puede verse limitado por los cada vez más tratados internacionales de inversión y comercio de los cuales sean parte”⁵⁸.

Podemos señalar, entonces, que los obstáculos para remover una legislación son altos. Uno de estos obstáculos son las inversiones, pero un punto que también debe ser

⁵⁷ CHARTER OF ECONOMIC RIGHTS AND DUTIES OF STATES. Resolución adoptada por la Asamblea General de la ONU en su 29° sesión del 12 de Diciembre de 1974.

⁵⁸ SORNARAJAH, M. (2010) *The International Law on Foreign Investment* (tercera edición). Editorial Cambridge University Press. Página 70 (traducción libre).

analizado es la protección de la propiedad del inversionista ya no de maneras tan extremas como las expropiaciones llamadas directas o materiales - pues en Chile existe actualmente todo un estatuto cautelar riguroso - sino que también de las expropiaciones regulatorias (o *regulatory takings*) como una manifestación de cómo una decisión legislativa o regulatoria del Estado puede interferir en la propiedad misma del inversionista , aún sin afectar materialmente su entidad.

III.2.- Inversiones como límite:

Como ya se ha indicado, en la actualidad existen casi dos mil quinientos tratados bilaterales de protección de inversiones (TBI)⁵⁹. Estos instrumentos, en su mayoría, proveen a los inversionistas extranjeros de un sistema de protección de sus derechos y especialmente de mecanismos de resolución de controversias relativas a estas materias. La resolución de estas controversias se entrega en general a tribunales arbitrales internacionales. Estos mecanismos encuentran su justificación en la idea de liberar a los inversionistas extranjeros de recurrir a sus propios gobiernos en busca de protección diplomática. Se trata de un fenómeno de amplio alcance, que incluso abarca ámbitos normativos que se habían considerado tradicionalmente como parte del dominio reservado a la jurisdicción del Estado y, en éste nuevo escenario, algunos autores han propuesto la existencia de un derecho administrativo global⁶⁰. En términos simples, ambos conceptos intentan dar cuenta de una realidad indiscutible del mundo actual: que diversas funciones que el Estado ejecutaba exclusivamente en su territorio han sido transferidas a órganos de carácter supra-estatal, y que, como consecuencia, la gobernabilidad (governance)-entendida como la ordenación de actividades en su sentido más genérico-trasciende ahora los límites y supuestos establecidos en las Constituciones y ordenamientos nacionales. Dentro de estas preocupaciones que presenta este nuevo derecho público global,

⁵⁹ De acuerdo a la UNCTAD, World Investment Report 2005, p.24, a fines del año 2004 existían 2.392 tratados bilaterales de inversión concluidos en el mundo. Sólo un 70% (aproximadamente) de ellos están en vigor. Disponible en: <http://unctad.org/en/pages/DIAE/World%20Investment%20Report/WIR-Series.aspx>.

⁶⁰ MONTT OYARZÚN, Santiago “Las Inversiones como un nuevo límite a la acción de los poderes públicos. Expropiaciones regulatorias y Control del Estado Regulador ante Tribunales Arbitrales Internacionales”, Revista de Derecho Administrativo Económico N°16, pags.33-70, año 2006.

analizaremos uno solo: Regulaciones lícitas que causan daño y su eventual indemnizabilidad de acuerdo a las cláusulas internacionales de protección contra “expropiaciones indirectas” y “medidas equivalente”.

Aproximación general a la doctrina sobre expropiaciones regulatorias.

Para comprender los alcances del tema de las indemnizaciones por actividad lícita del Estado es necesario aproximarse desde dos dimensiones histórico-normativas: la del derecho constitucional administrativo y la del Derecho Internacional.

Desde la primera de ellas, el Estado administrativo ha vivido un profundo cambio a partir de las privatizaciones y desregulaciones iniciadas en la década de los 1970 y 1980. Esto ha significado un giro desde el anterior Estado Dirigista al actual Estado Regulador.⁶¹

En cuanto a la segunda, el Estado Regulador se ha encontrado con un formidable cambio en el Derecho Internacional de la responsabilidad del Estado por daños a extranjeros: se ha pasado de la “era de denegación de justicia” a la “generación TBI”.

En el caso de las expropiaciones indirectas y medidas equivalentes a expropiaciones, uno de los elementos que los tribunales TBI controlan es la manera en la que el Estado-Regulador pondera y ajusta los derechos e intereses patrimoniales de los inversionistas extranjeros y el interés público nacional.

Esto ya lo formuló Ackermann, certeramente en las siguientes palabras: el problema legal en cuestión se produce en el punto en el que la economía capitalista y el Estado activista colisionan. Dado que ya no es un simple gendarme del orden público, el Estado inspecciona cuidadosamente el resultado de los procesos del mercado a fin de que resulten aceptables. Armado con un prodigioso conjunto de herramientas legales, el Estado parte por

⁶¹ CANOVAS, Ferran Pons, “*La incidencia de las intervenciones administrativas en el derecho de propiedad. Perspectivas actuales*” Marcial Pons, Madrid, 2004, p.17.

mejorar el funcionamiento de la mano invisible: establece impuestos por aquí, subsidia por allá y regula por todas partes. El resultado de toda ésta operación puede muy bien ser algo que claramente redunde en pro del bien público: un ambiente más limpio, un espacio de trabajo más seguro, etc. Sin embargo, estas ganancias de bienestar rara vez pueden ser adquiridas sin incurrir en costos sociales; a pesar de que muchos pueden ganar, algunos perderán como resultado de la iniciativa estatal. Y esta es la situación de aquellos llamados a sacrificarse por el bien público lo que nos concierne en éste ensayo: cuando ellos pueden justamente demandar que el Estado les compense por los sacrificios patrimoniales que tuvieron que realizar por el bien público.⁶²

Los TBI están redactados en términos semejantes a una Constitución, en el sentido que establecen principios de protección de las inversiones definidos en términos amplios, abiertos y contestables. Como dice el Tribunal en Feldman, “el lenguaje del artículo 1.110 (de Nafta) es de tal generalidad que resulta difícil de aplicar en casos concretos”. Concretamente, las provisiones de protección de propiedad y de no expropiación son semejantes en uno y otro caso.

La propiedad como límite constitucional a los poderes públicos: resumen y punto de partida:

El valor de las cosas depende de lo que ellas son, lo cual depende a su vez de las normas legales y administrativas. La consecuencia inmediata de esta constatación es el impacto que tienen las nuevas regulaciones sobre el valor de las cosas, incluso cuando no son técnicamente retroactivas. Tal como indica Louis Kaplow “una parte importante de todas las leyes, regulaciones y decisiones judiciales-incluso aquellas que son nominalmente de efecto pro futuro-alteraron el valor de inversiones pasadas, simplemente porque el valor futuro de tales inversiones dependerá de cuáles son las reglas que entonces estén vigentes”⁶³. Con ello, “prácticamente todos los cambios de reglas legales como asimismo

⁶² ACKERMAN, Bruce, “*Private Property and the Constitution*”, Yale University Press, New Haven, 1977, p.1.

⁶³ KAPLOW, LOUIS, “*An Economic Analysis of Legal Transitions*”, Harvard Law Review N°99, p.517 (1985-1986).

las condiciones de mercado que no son completamente anticipados afectarán el valor de firmas, activos y otras inversiones que son el objeto de tales cambios.”⁶⁴

En seguida -desde una perspectiva meramente descriptiva- es posible constatar que los cambios normativos -sean expansivos o restrictivos- producen casi siempre tanto ganadores como perdedores. Como afirma Dahl, “*podemos asumir, como algo axiomático, que prácticamente todas las decisiones tomadas por cualquier gobierno, incluyendo los democráticos, son desventajosas para algunas personas.*”⁶⁵ En lenguaje de economistas, Joskow y Noll afirman lo mismo: “cualquier cambio significativo en la regulación estatal que tenga un impacto relevante sobre los precios, la estructura del mercado, costos, o la calidad de los productos, producirá como resultado que algunos grupos ganen mientras otros pierdan”. Lo normal es que las regulaciones sean eficientes en el sentido de Kaldor-Hicks-esto es, los ganadores ganan más de lo que los perdedores pierden- o que sean derechamente ineficiente- los perdedores pierden más de lo que los ganadores ganan.

En la generalidad de los casos los Textos Fundamentales diseñan el funcionamiento de los Congresos-órganos democráticos por excelencia-en base a versiones más o menos próximas a la regla de la mayoría. Con ello, se permite que las mayorías puedan adoptar cambios normativos que les resulten favorables, incluso en el caso en que los costos de tales cambios sean impuestos a las minorías vencidas. Por el contrario, sólo la regla de la unanimidad puede asegurar que unos grupos no impongan determinados costos sobre otros a través del proceso de toma de decisiones colectivas. Así lo hacen ver Buchanan y Tullock, al afirmar: poco o nada ha sido dicho acerca de los costos externos que los mecanismos de acción colectiva imponen sobre el individuo. Y eso que la existencia de tales costos externos resulta inherente a la operación de cualquier regla de toma de decisiones que sea distinta a la de unanimidad. De hecho, la esencia del proceso de elecciones colectivas bajo la regla de mayoría de los votantes son forzados a acceder a

⁶⁴KAPLOW, supra nota 2, p.517.

⁶⁵ DAHL, Robert A. “*Can international organizations be democratic? A skeptics view*”, en Ian Shapiro y Hacker-CORDON, Casiano, “*Democracy is Edges*”, Cambridge University Press, New York, 1999, p.25.

decisiones o conductas que ellos no pueden prevenir y frente a las cuales no pueden reclamar compensación por los daños resultantes⁶⁶.

En efecto, si todos los afectados por cambios normativos tuviesen derecho a que su posición se mantuviera o al menos se compensara por su valor económico, ello equivaldría a suponer que las Constituciones hubiesen adoptado sistemas de votación por unanimidad o de supermayorías cercanos a ella (dependiendo del modo de cálculo y cuantificación de los perjuicios).

Pero, por lo mismo, las Constituciones no dejan a las personas completamente abandonadas a la regla de la mayoría. La propiedad es en casi todos los sistemas un derecho fundamental, y con ello, opera como un límite a las mayorías. Este límite se traduce en las siguientes exigencias generales: primero, como dice Mashaw, cada ciudadano que termina como perdedor tiene derecho a que su pérdida sea explicada y justificada en función del interés público⁶⁷. A pesar de las complejidades conceptuales que se esconden aquí, esto quiere decir que al menos las meras transferencias desnudas de un grupo a otro-con o sin indemnización-no están permitidas. Segundo, se exige un respeto más o menos absoluto de la propiedad en su núcleo, y asimismo un respeto relativo- basado en valores tales como la igualdad, proporcionalidad, expectativas legítimas y corrección del proceso democrático- de la propiedad en su periferia. O sea, las interferencias, ajustes y transferencias no pueden destruir los núcleos que el propio ordenamiento reconoce y define como “propiedad”, y las transferencias deben ser distribuidas de una manera más o menos equitativa, justificada y proporcionada entre los perdedores.

De forma que, en la realidad institucional en la que vivimos el respeto a la propiedad y la libre determinación democrática por medio de la regla de mayoría marcan los ámbitos en los cuales se desarrolla el proceso político-regulatorio que reparte beneficios y cargas entre los ciudadanos. Por ello mismo, conforme al diseño constitucional predominante en el mundo occidental, no todo daño que se sufre producto de cambios

⁶⁶ BUCHANAN, James M. & Tullock, Gordon, *“The Calculus of Consent”*, The University of Michigan Press, Ann Harbor, 1965.

⁶⁷ MASHAW, Jerry L., en *“Las leyes siempre alteran los derechos y las expectativas”*, pág. 68 y 80.

políticos-regulatorios resulta indemnizable⁶⁸. Recurrir entonces a la frase tópica conforme a la cual todas las lesiones- daños antijurídicos que no tenemos el deber de soportar- deben ser indemnizadas, resulta ser una fórmula vacía y circular. En efecto, es la ley-producto democrático por excelencia - la que tiene el poder constitucionalmente autorizado de imponer cargas; ella es la que define “los deberes de soportar” y sus destinatarios pues es la fuente creadora de obligaciones por excelencia, y así lo es hoy también el reglamento dictado conforme al bloque de legalidad-constitucionalidad.

El sistema democrático constitucional presenta un profundo dilema o contradicción: por una parte, se parte de la base que existen diversos ámbitos en los cuales las mayorías deben regir conforme a sus preferencias; por otra parte, se parte de la base que existen diversos ámbitos en los cuales las mayorías deben regir conforme a sus preferencias; por otra parte, se establece que existen ciertas áreas de la vida que no deben ser controladas por las mayorías y que deben quedar reservadas a la libertad individual. La tiranía de la mayoría ocurre si la legislación invade el campo reservado a las libertades individuales y, la tiranía de la minoría, si la mayoría es impedida de regir allí donde su poder es legítimo⁶⁹.

Consiguientemente, y muy en especial en el ámbito que nos ocupa, una de las dificultades centrales proviene del hecho que el contenido y límites de los derechos de propiedad son entregados por la Constitución a la definición de las mayorías, esto es, a los Congresos y, subordinadamente, a los Ejecutivos vía reglamento. En consecuencia, ni en el mundo continental ni en el americano hay un contenido “natural” o “por naturaleza” del derecho de propiedad, sino sólo aquello a lo cual el sistema social-estatal decida otorgar protección. Con ello, la propiedad es un límite al Estado (Congreso/mayorías), pero es el propio Estado (Congreso/mayorías) el que define el contenido de esa propiedad⁷⁰.

⁶⁸ GARCÍA ENTERRÍA, en “*La responsabilidad patrimonial del Estado legislador*”, Civitas, 2005.

⁶⁹ BORK, Robert H, “*Neutral Principles and Some First Amendment Problems*”, Indiana Law Journal, N°47, p.3 (1971).

⁷⁰ Nítidamente, BARNÉS, JAVIER, “ El Derecho de Propiedad en la Constitución Española de 1978” p.27: “El apartado 2º del art.33 CE constituye la clave de bóveda del precepto y es el que plantea mayores problemas interpretativos y más incertidumbres, tanto en nuestro sistema constitucional como en los occidentales, pues al tiempo que reconoce el derecho de propiedad le atribuye al legislador la delimitación de su contenido: ¿cómo protegerlo frente al legislador cuando es éste el llamado a definir su contenido, siendo

El dilema del derecho como límites de las mayorías y su contenido determinadas por estas mismas, tiene una aparente solución constitucional en la consideración de la propiedad en su dimensión histórico-económica. Esto es, en simple, que se protege el valor de lo que el ordenamiento reconoce hoy como esencialmente propiedad. Sin embargo, la idea de la esencia o núcleo, si bien resulta imposible escapar a ella, está llena de dificultades adicionales. Primero que nada, en el ámbito de la propiedad, la idea del núcleo esencial presenta un carácter ambivalente. Por una parte, la propiedad es más débil que los demás derechos fundamentales: en última instancia cede y se transforma en un derecho a indemnización. Por otra parte, es más fuerte que los demás derechos fundamentales: en el núcleo no es balanceable frente a otros derechos o intereses generales (salvo circunstancias especialísimas); en principio no importa la eventual (des)igualdad o (des)proporcionalidad de la daños o cargas que se sufren, sino simplemente que se haya destruido lo que hasta aquí se consideraba como propiedad.

Por otra parte, el hecho que el contenido o límites de los derechos de propiedad sean establecidos en los Congresos determina que la idea del núcleo o esencia funcione en dos momentos distintos, y de manera diversa en cada uno de ellos. Primero, frente a la potestad para definir tantos estatutos nuevos-en general-como derechos nuevos- en particular-; y, segundo, frente al poder de modificación de la propiedad ya constituida y adquirida por un sujeto. Es decir, es necesario mirar el funcionamiento del núcleo frente a la posibilidad de crear derechos débiles ab-initio, esto es, derechos que incorporan su extinguibilidad sin indemnización en el propio título; y también, a la posibilidad de redefinir el contenido de los derechos una vez que ellos han sido creados.

Aunque es posible encontrar algunos límites constitucionales recónditos, en general se puede afirmar que el legislador tiene una amplia libertad para configurar los estatutos de la propiedad ab-initio y las modalidades y características de los derechos nuevos. O sea, en la etapa original o creacional, es el propio Congreso el que determina el núcleo conforme a

así que su ámbito de protección no se determina fácilmente por la imagen que de la propiedad tenga la conciencia jurídica al margen de lo que las normas establezcan-como pudieron ocurrir con la idea de “familia” o de “matrimonio”-, sino que resulta precisamente del concreto régimen jurídico atribuido por el legislador respecto de cada manifestación dominical? O, en otros términos, ¿hasta dónde está obligado el propietario a soportar sin indemnización el menoscabo de su derecho?”

criterios y valoraciones políticos. Esto quiere decir que no existe un concepto mínimo de propiedad constitucional, o si lo existe es muy tenue.

De manera que, si la propiedad como límite al poder público es su núcleo, y si el núcleo no opera frente a la creación de derechos nuevos, entonces todo el análisis de la propiedad y su esencia se reduce fundamentalmente a un problema de cambios normativos y de derecho transitorio. La esencialidad de los derechos significa que la propiedad es como un globo: el legislador decide cuanto lo infla, y una vez inflado no puede desinflarlo más que hasta un límite fijado por un núcleo o esencia o globo conforme a su “ primer” inflado⁷¹.

La expropiación indirecta o la expropiación regulatoria

El desarrollo y la libertad de una sociedad y sus individuos dependen en gran medida del contenido y protección de los derechos de propiedad. En prácticamente, todos los sistemas jurídicos se encuentra consagrada la indemnización a los particulares en el evento que el Estado les prive de su propiedad mediante un acto de expropiación. La aplicación de dicho requisito es relativamente fácil de cumplir cuando la Administración ejerce formalmente la privación de propiedad a un particular, especialmente cuando se trata de bienes inmuebles. Cabe preguntar, entonces, si debe indemnizarse cuando las regulaciones del Estado han limitado-sin una expropiación formal-mediante la restricción normativa de los modos en que pueden usar su propiedad.

Es aquí en donde aparece el contenido de la regulación expropiatoria, en cuya virtud se plantea que mientras en una expropiación tradicional el Estado priva física y formalmente a un propietario de su dominio, en el caso de una regulación expropiatoria se

⁷¹ Como dice Barnés, en relación al Derecho español, supra nota 33, p.28: “ Ahora bien, ello no significa que quede por completo abandonado a su suerte, puesto que, una vez que el ordenamiento reconoce determinadas situaciones jurídicas de contenido patrimonial o regula una concreta forma de propiedad, el art.33 CE asegura su conservación y mantenimiento frente al poder político, y desde luego, su conversión a su equivalente económico en caso de privación (art.33 CE).”.

sostiene que el Estado hace efectiva una expropiación de “facto” a través de una regulación que reduce o elimina sustancialmente o completamente el valor de una propiedad.

III.3.- Jurisprudencia:

Como se dijo, los inversionistas al momento de seleccionar el país en el cual realizar su inversión consideran una serie de factores, especialmente la seguridad jurídica que se le ofrece. En este sentido, lo preferible para el inversionista extranjero es dejar la solución de controversias a un organismo internacional y es por ello que la mayoría de los BIT establecen este punto.

Sin embargo, en nuestro país no existe legislación nacional que otorgue jurisdicción al CIADI en materia de inversión extranjera, pero aun así se considera en casi la totalidad de los APPI celebrados por Chile.⁷²

Chile se ha involucrado en el sistema CIADI en diversas oportunidades:

1.- Víctor Pey Casado y Fundación Presidente Allende v. República de Chile (caso N° ARB/98/2): se alegó a propósito de la confiscación de los bienes del periódico “Clarín” durante el gobierno militar que éstos fueron adquiridos por una compraventa y traspaso de acciones efectuadas en Europa con anterioridad al 11 de Septiembre de 1973, por lo que tendría el carácter de inversión extranjera, protegido por el BID Chile-España. El Comité de Inversiones Extranjeras reconoció ante el CIADI la ilegalidad de la confiscación, pero señaló que el demandante no era el verdadero perjudicado, pues no figuraba en ningún documento como comprador ni accionista.

2.- MTD Equity Sdn. Bhd. Y MTD Chile S.A. v. Chile (Caso N° ARB/01/7):

La empresa MTD Equity (constituída en Malasia) suscribió un contrato ley con el Estado de Chile para desarrollo urbanístico y aportar capital a la empresa MTD Chile S.A. Tras la firma del contrato de inversión extranjera, y su aprobación por el Comité de Inversiones

⁷² MAYORGA, Roberto; MORALES, Joaquín & POLANCO, Rodrigo. *Inversión extranjera régimen jurídico y solución de controversias. Aspectos nacionales e internacionales*. 2005, editorial Lexis Nexis.

Extranjeras, además de la inversión de una gran suma de dinero por parte de MTD se presentaron problemas relativos a la zonificación del proyecto.

MTD alegó que Chile habría actuado de manera injusta y discriminatoria al crear y fomentar expectativas serias de que el proyecto de inversión podría ser ejecutado en el lugar específico que había sido propuesto, para luego rechazarlo. En este sentido, el CIADI le otorgó la razón a MTD señalando que el rechazo a la inversión de MTD por razones políticas constituía una violación a la obligación de trato justo y equitativo; pero también señaló que MTD tomó decisiones que incrementaron sus riesgos y de las cuales debía asumir su propia responsabilidad.⁷³

De estos casos, junto con otros como “*Luchetti S.A. y Luchetti Perú S.A. v. República de Perú (Caso N° ARB/03/4)*” o “*Metalpar S.A. y Buen Aire S.A. v. República Argentina (Caso N° ARB/03/5)*” y “*Enersis S.A. y otros v. República Argentina (Caso N° ARB/03/21)*” se desprende que en los casos en que existan conflictos entre inversionistas y un Estado (pues éstos casos tratan de inversionistas chilenos en países vecinos) la tendencia es recurrir a tribunales internacionales, como el CIADI, pues establece una solución más neutral al conflicto, lo que a su vez le da mayor seguridad jurídica al inversionista y disminuye los riesgos para éste. Esta posibilidad de recurrir al CIADI se hizo valer, en los casos de los conflictos con Argentina, a través de los APPI Chile-Argentina, lo que demuestra la tendencia de que recurrir a esta Corte sea la forma preferida de solucionar las controversias y que son los APPI la forma de establecer esta posibilidad.

III.4.- Jurisprudencia Regulatoria: El uso de “test” en la jurisprudencia nacional:

La regulación económica judicial, ha sido siempre un tema de suma relevancia tanto para el Estado como para los inversionistas, ya que en ella se ponderan y claro, siempre según las particulares circunstancias de hecho y características de cada caso en particular, derechos fundamentales individuales con intereses públicos generales.

⁷³ MTD Equity Sdn. Bhd. Y MTD Chile S.A. v. Chile (Caso N° ARB/01/7). Disponible en: <https://icsid.worldbank.org/ICSID/FrontServlet>

La necesidad de certeza jurídica, tanto para el inversionista como para el regulador nacional, es reconocido ya en todos los sistemas jurídicos, unido a esto además la creciente y cada vez mayor celebración de Tratados de Protección de Inversión extranjera, que globaliza la economía mundial ha llevado a la necesidad de unificar criterios jurisprudenciales, o, por lo menos, uniformar criterios o estándares en ésta materia.

De ésta manera, el Tribunal Constitucional chileno ha estado últimamente utilizando últimamente como parámetros de control de constitucionalidad: a saber, el principio de proporcionalidad y el de expropiación regulatoria. En ésta parte analizaremos como se ha aplicado estos estándares en la jurisprudencia del Tribunal Alemán y Español.

Principio de Proporcionalidad.

En términos generales, la proporcionalidad es definida por la RAE, como la “conformidad o proporción de unas partes con el todo o de cosas relacionadas entre sí”⁷⁴, de manera que refleja un elemento de correlación entre dos o más variables y la necesaria comparación y correspondencia entre ellas.

El principio de proporcionalidad ha sido aceptado por la doctrina nacional⁷⁵ y por la jurisprudencia contemporánea del Tribunal Constitucional.⁷⁶

Trata de un principio constitucional de adjudicación propio de la globalización, tanto por ser el preferido por los jueces cuando se busca resolver las colisiones en el ejercicio de derechos, o entre una garantía constitucional y un legítimo interés estatal público.

Como sostiene Barnés, representativo de la doctrina española, se entiende por *proporcionalidad*, “principio constitucional en virtud del cual, la intervención pública ha de ser “susceptible” de alcanzar la finalidad perseguida, “necesaria” o imprescindible al no haber otra medida menos restrictiva de la esfera de libertad de los ciudadanos(es decir, por ser el medio más suave y moderado de entre todos los posibles-ley del mínimo

⁷⁴ REAL ACADEMIA DE LA LENGUA ESPAÑOLA (2005), P.1846.

⁷⁵ NOGUEIRA ALCALÁ, Humberto. en “ *Dogmática Constitucional*”, Editorial Universidad de Talca.

⁷⁶ Tribunal Constitucional, Rol N° 790(2007), Cons. 22.

intervencionismo-) y “proporcional” en sentido estricto, es decir, “ponderada” o equilibrada por derivarse de aquélla más beneficios o ventajas para el interés general que perjuicios sobre otros bienes valores o bienes en conflicto, en particular sobre los derechos y libertades.”

Así, según su formulación en el Derecho Europeo, éste principio consiste en un *test*, de cuatro pasos copulativos y escalonados donde se examina la interferencia respecto de derechos fundamentales de una determinada regulación (legislativa o administrativa), que puede resumirse: a) la interferencia con una libertad debe servir a un fin legítimo desde la perspectiva constitucional; b) idoneidad: interferencia debe ser apta o adecuada para alcanzar dicho fin; c) necesidad: la interferencia debe ser la menos restrictiva posible a los derechos fundamentales de entre las alternativas posibles; y d) proporcionalidad propiamente tal o en sentido estricto: la intervención no debe ser excesivamente gravosa.

III.5.- La expropiación regulatoria:

La cláusula de expropiación de la Quinta Enmienda de la Constitución de los Estados Unidos, establece que: “(...) *la propiedad privada no será expropiada para uso público sin una justa compensación*”.

Con todo, y a pesar de la robustez aparente de éstas normas, la cuestión acerca de la expropiación y los límites estatales en la materia no ha resuelto ser para nada simple. Los tribunales han sostenido en algunas ocasiones que las regulaciones se han transformado en expropiaciones, ordenando, el pago de una indemnización, es en éste caso en donde estamos ante las expropiaciones regulatorias.

Si bien el debate de la determinación de la frontera entre limitación y privación del dominio no es nuevo para el Tribunal Constitucional, como tampoco para la Corte Suprema, y es posible vincular algunas sentencias al debate de la expropiación regulatoria.

De ésta forma son las sentencias más destacadas las denominadas doctrinariamente “Peajes de transmisión eléctrica” STC Rol N° 505-2006, y 506-2006.

IV.- CONCLUSIONES

1.- Los países, en su mayoría, atraviesan distintas etapas económicas, cada una con un modelo distinto que se considera el más adecuado para alcanzar el desarrollo económico. El que nuestro país ha desarrollado actualmente son las exportaciones, junto con una atracción de inversión extranjera.

2.- Chile le ofrece una serie de protecciones al inversionista extranjero a nivel legal, constitucional e internacional a través de los BIT y su propia normativa interna. Esta protección se explica por el hecho de que los países, en su deseo de atraer la mayor inversión extranjera posible, se encuentran en una situación de competencia unos con otros y el mejorar la protección al inversionista extranjero se convierte en una ventaja comparativa. Después de todo, los riesgos a los que se enfrenta el inversionista extranjero son abundantes, además de que existe una diversidad de factores que incentivan a realizar una inversión en un país por sobre los otros.

3.- De todos los riesgos, el más problemático para el inversionista es cuando se enfrenta a una expropiación regulatoria, pues toda su inversión peligra ante el riesgo de resultar inoperante y, además, no recibir ninguna indemnización. Es por ello que en Chile existe una preocupación tendiente a proteger la propiedad, estableciéndola como un límite a los poderes públicos.

4.- La resolución de conflictos con los inversionistas a través de tribunales internacionales es sumamente útil al momento de proteger los intereses de éstos y mantener una adecuada neutralidad por parte de los tribunales. Para esto Chile no tiene una regulación específica que señale que se debe recurrir al CIADI, pero la mayoría de los APPI así lo establecen, lo que ha provocado sentencias tanto favorables como desfavorables para nuestro Estado.

5.- La alteración en la regulación económica de los países puede convertirse en un factor de riesgo para el inversionista extranjero, motivo por el cual el Estado chileno tiene el deber de protegerlo, evitando que se produzcan situaciones que puedan amenazar su propiedad o afectarla. Y si se llegase a producir una situación en que el inversionista considera que ha sido vulnerado, es conveniente para el Estado chileno el recurrir a tribunales internacionales para así resolver la disputa, debiendo cumplir lo que este tribunal señale.

Todo esto con el fin de darle seguridad jurídica y atraer, así, mayor cantidad de inversión extranjera al país, para así contribuir al crecimiento económico.

BIBLIOGRAFÍA:

1.- Libros:

- Bernal Pulido, Carlos, “*El Principio de proporcionalidad y los derechos fundamentales*”, CEPC, Madrid, 2005 (2º Edic.)
- BERNEDO, Patricio. *Historia de la Libre Competencia en Chile, 1959-2010*. Ediciones de la Fiscalía Nacional Económica, 2013, Santiago de Chile.
- CASE, Karl y FAIR, Ray. *Principios de microeconomía*. Bogotá, editorial Prentice Hall, 1997
- CANOVAS, Ferran Pons, “*La incidencia de las intervenciones administrativas en el derecho de propiedad. Perspectivas actuales*” Marcial Pons, Madrid, 2004, p.17.
- CONWAY, Edmund. *50 COSAS QUE HAY QUE SABER SOBRE ECONOMÍA*, Primera edición, Ariel, Buenos Aires 2011.
- FERMANDOIS, Arturo. “*Garantías Económicas, Doctrina y Jurisprudencia*”, Tomo I, pag.54.
- GARCÍA ENTERRÍA, en “*La responsabilidad patrimonial del Estado legislador*”, Civitas, 2005.
- HAINDL R., Erik. *Chile y su desarrollo económico en el siglo XX*. Editorial Andrés Bello, economía y administración. Santiago de Chile, 2007.
- JOSE LUIS CEA EGAÑA: *Tratado de la Constitución de 1980*, Santiago, Editorial Jurídica, 1988
- JOSE LUIS CEA EGAÑA, *Notas sobre orden público económico*, en Gaceta Jurídica N°135, septiembre 1991
- LEROY MILLER, Roger & E.MEINERS, Roger. *Microeconomía*. Tercera Edición, editorial McGRAW-Hill 2003.

- MAYORGA, Roberto; MORALES, Joaquín & POLANCO, Rodrigo. *Inversión extranjera régimen jurídico y solución de controversias. Aspectos nacionales e internacionales*. 2005, editorial Lexis Nexis.
- MARTÍN BASSOLS COMA, La constitución como marco de la legislación económica, en *Economía Industrial*, N°349-350 (2003)
- MENA, Hugo. *Ciencia económica: metodología y conceptos primarios*. LOM ediciones, 2008, Chile.
- Mini Book Eureka Número 33. Chile y sus Regiones II. Junio de 2013, Eureka discovery tolls, citando fuente del SUBDERE, 2011.
- NOGUEIRA ALCALÁ, Humberto. en “ *Dogmática Constitucional*”, Editorial Universidad de Talca.
- PARADA DAZA, Rigoberto. *TEORÍA FINANCIERA MODERNA: Fundamentos y Métodos*. Editorial Jurídica ConoSur Ltda. Santiago de Chile, 2000.
- SORNARAJAH, M. (2010) *The International Law on Foreign Investment* (tercera edición). Editorial Cambridge University Press. (traducción libre).
- STOPFORD, John; STRANGE, Susan & HENLEY, John. *Rival States, Rival Firms. Competition for World Market Shares*. Cambridge University Press, Transferido a edición digital en 2002. Disponible en: http://books.google.cl/books?id=vLgjxrOltRYC&printsec=frontcover&redir_esc=y#v=onepage&q&f=true
- VERDUGO, Mario y PFEFFER, Emilio, *Derecho Constitucional, Tomo I*, Editorial Jurídica de Chile, 1997, Santiago

2.- Artículos

- ACKERMAN, Bruce, “*Private Property and the Constitution*”, Yale University Press, New Haven, 1977, p.1.
- BARNÉS, JAVIER, “ El Derecho de Propiedad en la Constitución Española de 1978

- BERMEJO, Romualdo & GARCIANDÍA, Rosana. *La expropiación de YPF (Repsol) a la luz del Derecho Internacional*.
- BITTENCOURT, Gustavo. *Inversión extranjera en América Latina Tendencias y Determinantes*. Octubre, 1996. Disponible en: <http://www.bvrie.gub.uy/local/File/JAE/1996/Bittencourt-Domingo.pdf>
- BORK, Robert H, “*Neutral Principles and Some First Amendment Problems*”, Indiana Law Journal, N°47, p.3 (1971).
- BRUNO BOLOGNA, Alfredo. *Doctrina Calvo: Empresas Multinacionales*. Febrero 1976, disponible en: http://www.cerir.com.ar/admin/_cerir/archivos/libros/0000321/empresas%20multinacionales%20doctrina%20calvo.pdf
- BUCHANAN, James M. & Tullock, Gordon, “*The Calculus of Consent*”, The University of Michigan Press, Ann Harbor, 1965.
- CHUA, Amy. “*The Paradox of Free Market Democracy: Rethinking Development Policy* ” (2000). Faculty Scholarship Series. Paper 315. Página 6. Disponible en: http://digitalcommons.law.yale.edu/fss_papers/315
- CONESA, Juan Carlos. Elección Bajo Incertidumbre, Capítulo 6. Página de referencias: http://scholar.google.es/citations?hl=es&user=o03xdt4AAAAJ&view_op=list_works&pagesize=100. Disponible en: <http://pareto.uab.es/jconesa/libro/cap6.pdf>
- COYNE, Christopher and Mathers, Rachel. *The fatal conceit of foreign intervention*. What is so Austrian about Austrian Economics? Advances in Austrian Economics, Volume 14, 225-250. Emerald group publishing 2010.
- DAHL, Robert A. “*Can international organizations be democratic? A skeptics view*”, en Ian Shapiro y Hacker-CORDON, Casiano, “Democracy is Edges”, Cambridge University Press, New York, 1999
- ELKINS, Zachary; T. GUZMAN, Andrew & SIMMONS, Beth. *Competing for Capital: The Diffusion of Bilateral Investment Treaties, 1960-2000*. 2008, U. Ill L. Rev. 265 (2008). Disponible en: <http://scholarship.law.berkeley.edu/cgi/viewcontent.cgi?article=1432&context=facpubs>. (inglés)

- FABRES, Augusta y MARAMBIO Matías. *ICARE SACA LA VOZ*. Reportaje relativo al premio a la institucionalidad económica chilena en el 60° aniversario de ICARE /en/ Empresas & Poder, Julio de 2013. Editorial Tiempo Presente, página 17.
- Fondo Monetario Internacional. *Manual de Balanza de Pagos y Posición de Inversión Internacional*. Sexta edición (MBP6). Año 2009, composición: Alicia Etchebarne-Bourdin.
- GLIGO, Nicolo. *Políticas activas para atraer inversión extranjera directa en América Latina y el Caribe*. Red de Inversiones y Estrategias Empresariales, División de Desarrollo Productivo y Empresarial. CEPAL, Santiago de Chile, febrero de 2007. Disponible en: <http://www.eclac.cl/ddpe/publicaciones/xml/1/29021/lcg2667e.pdf>
- KAPLOW, LOUIS, “*An Economic Analysis of Legal Transitions*”, Harvard Law Review N°99, p.517 (1985-1986).
- MARAMBIO Matías. *CHILE VA A ENCONTRAR SU CAMINO*. Entrevista a Katheen Barclay /en/ Empresas & Poder, Julio de 2013. Editorial Tiempo Presente
- MASHAW, Jerry L., en “*Las leyes siempre alteran los derechos y las expectativas*”, pág. 68 y 80.
- MEYER, D.J. & MEYER, J. *Measuring Risk Aversion*. Foundations and Trends in Microeconomics, 2006.
- MONTT, Luis, “*Orden Público Económico y Economía Social de Mercado: elementos para una formulación constitucional*”, en Revista de Derecho Económico N°41, abril-junio 1978
- MONTT OYARZÚN, Santiago “*Las Inversiones como un nuevo límite a la acción de los poderes públicos. Expropiaciones regulatorias y Control del Estado Regulador ante Tribunales Arbitrales Internacionales*”, Revista de Derecho Administrativo Económico N°16, pags.33-70, año 2006.
- OZAWA, Terutomo. *Professor Kiyoshi Kojima’s Contributions to FDI Theory: Trade, Structural Transformation, Growth, and Integration in East Asia*. 24 de Junio de 2007

- PÉREZ HERNÁNDEZ, Francisco. *Finanzas de Empresas Turísticas*. Departamento de Financiación e Investigación Comercial, Universidad Autónoma de Madrid. Disponible en: http://www.uam.es/personal_pdi/economicas/fphernan/FET.TIX.A.pdf

3.- Jurisprudencia

- Factory at Chorzow (Germ. v. Pol.), 1928 P.C.I.J. (ser. A) No. 17 (Sept. 13). De la Permanent Court of International Justice, en su catorceava sesión ordinaria. Disponible en: http://www.worldcourts.com/pcij/eng/decisions/1928.09.13_chorzow1.htm (inglés)
- MTD Equity Sdn. Bhd. Y MTD Chile S.A. v. Chile (Caso N° ARB/01/7). Disponible en: <https://icsid.worldbank.org/ICSID/FrontServlet>
- Sentencia rol N°78, de 20 de septiembre de 1989, en RAFAEL LARRAÍN CRUZ, Fallos del Tribunal Constitucional pronunciado entre el 23 de diciembre de 1985 y el 23 de junio de 1992(Santiago, Editorial Jurídica de Chile, 1993)
- TRIBUNAL CONSTITUCIONAL, sentencia de fecha 24 de noviembre de 1987, Revista de Derecho y Jurisprudencia, Tomo LXXXIV, sección 6°
- Tribunal Constitucional, fallo caso Publicidad Caminera II, Rol 167, 6 de abril de 1993, considerando 14°.
- Tribunal Constitucional, Rol N° 790(2007), Cons. 22.

4.- Páginas Web

- *EFICIENCIA ECONÓMICA*. La Gran Enciclopedia de Economía. Disponible en: <http://www.economia48.com/spa/d/eficiencia-economica/eficiencia-economica.htm>
- MANLEY, John. *G20 takes center stage in new Economic World order*. 25 de septiembre de 2009, Reuters, Financial regulatory fórum. Disponible en:

<http://blogs.reuters.com/financial-regulatory-forum/2009/09/25/g20-takes-center-stage-in-new-economic-world-order/>

- OLIVERA, Francisco *La expropiación de YPF aún condiciona inversiones, dicen en Estados Unidos*. Noticia publicada en el diario la Nación de Argentina el 23 de mayo de 2013. Disponible en: <http://www.lanacion.com.ar/1584581-la-expropiacion-de-ypf-aun-condiciona-inversiones-dicen-en-estados-unidos>
- Página web del Comité de Inversión Extranjera (CIE) chileno. IED en Chile, Panorama General. Disponible en: http://www.ciechile.gob.cl/index.php?option=com_content&view=article&id=136&Itemid=99
- T. GUZMAN, Andrew. *THE HULL RULE*. The Jean Monnet Center for International and Regional Economic Law & Justice. The NYU Institutes on the Park. Disponible en <http://centers.law.nyu.edu/jeanmonnet/archive/papers/97/97-12-III.html>. (inglés)

5.- Documentos:

- *Calvo Doctrine*. Encyclopaedia Britannica. Disponible en: <http://www.britannica.com/EBchecked/topic/90348/Calvo-Doctrine> (inglés)
- *CHARTER OF ECONOMIC RIGHTS AND DUTIES OF STATES*. Resolución adoptada por la Asamblea General de la ONU en su 29º sesión del 12 de Diciembre de 1974
- HULL, Cordell. *The Memoirs of Cordell Hull*. Disponible en: <http://www.unz.org/Pub/HullCordell-1948v01> (inglés)
- ICSID Database of Bilateral Investment Treaties. Disponible en: <https://icsid.worldbank.org/ICSID/FrontServlet> (inglés).
- OCDE, Definición Marco de Inversión Extranjera Directa, Cuarta edición, 2008. Disponible en: <http://www.oecd.org/daf/inv/investmentstatisticsandanalysis/46226782.pdf>
- UNCTAD, World Investment Report 2005, p.24, a fines del año 2004

Todas las páginas de internet señaladas en esta bibliografía fueron revisadas por última vez el 10-12-2013 a las 22:30, encontrándose todas ellas operativas.