Elaboración de Caso Difícil en Contextos Globalizados
(Arbitraje de Inversiones).

GREENCORE IBERIA S.A.
vs.
REPÚBLICA DE COLOMBIA.

Diana Carolina Torres.
Jennifer Panchalo M.

Pontificia Universidad Javeriana, Cali
Facultad de Humanidades y Ciencias Sociales.
Maestría en Derecho Empresarial.
Santiago de Cali, Valle del Cauca.
2025.

NOTA ACLARATORIA: El presente caso se elabora con fines académicos y contiene elementos ficticios que no corresponden a la realidad normativa colombiana y del APPRI vigente con la República de España, por lo que no puede ser empleado como fuente de consulta normativa o insumo de investigación.

I. INTRODUCCIÓN & MARCO METODOLÓGICO.

El presente trabajo de investigación jurídica se desarrolla bajo una metodología cualitativa, de tipo analítico-dogmático, con el propósito de examinar, a partir de fuentes primarias y secundarias, la controversia jurídica entre GREENCORE IBERIA S.A. y la República de Colombia, en el marco del arbitraje internacional de inversiones y la aplicación del Acuerdo para la Promoción y Protección Recíproca de Inversiones (APPRI) suscrito entre ambos Estados.

La investigación se estructura sobre la base de técnicas de análisis jurídico y argumentación racional, orientadas a interpretar normas, doctrina, jurisprudencia y laudos arbitrales con el fin de sustentar las posiciones de las partes. El trabajo no pretende agotar la discusión jurídica sobre el arbitraje internacional de inversiones, sino contribuir a su análisis crítico desde la perspectiva de los límites legítimos del poder regulatorio del Estado y la protección sustantiva de los derechos de los inversionistas. Por ello, se privilegia un enfoque argumentativo antes que empírico, y se da preeminencia a la interpretación jurídica razonada sobre los hechos alegados por las partes.

II. DESCRIPCIÓN DE LAS PARTES.

DEMANDANTE	
Razón social	GREENCORE IBERIA S.A, en adelante "
Personería Jurídica	España.
Objeto social	La generación, transporte, distribución, comercialización, compra y venta de energía eléctrica, en cualquiera de sus formas, así como de otras fuentes de energía, incluyendo energía renovable (solar, eólica, hidráulica, biomasa, geotérmica, entre otras) y no renovable.

DEMANDADO	
Nombre	República de Colombia.
Naturaleza jurídica	Estado soberano y sujeto de derecho internacional.

III. GLOSARIO.

- GREENCORE IBERIA S.A – En adelante “Greencore”.
- LUMA S.A.S E.S.P – En adelante “Luma”.
- Acuerdo para la Promoción y Protección Recíproca de Inversiones – En adelante “APPRI”.

- Superintendencia de Servicios Públicos Domiciliarios – En adelante "SSPD".
- Centro Internacional de Arreglo de Diferencias Relativas a Inversiones – en adelante "CIADI".

IV. DESCRIPCIÓN GENERAL DE LA CONTROVERSIA.

Colombia se encuentra localizada en el extremo noroccidental de América del Sur y cuenta con una extensión territorial de 1.141.748 km². El país posee costas tanto en el océano Pacífico como en el mar Caribe (Atlántico). Su territorio es atravesado longitudinalmente, de sur a norte, por la cordillera de los Andes, la cual se bifurca en tres ramales principales a la altura de la frontera sur: las cordilleras Occidental, Central y Oriental. En el ámbito energético, a partir de 1995, el Estado colombiano implementó un proceso de liberalización y apertura del mercado, en virtud de lo dispuesto en las Leyes 142 de 1994[1] y 143 de 1994[2]. Esta reforma estructural supuso la desagregación del sector eléctrico en cuatro actividades fundamentales: Generación y Comercialización (ambas bajo condiciones de libre competencia), y Transmisión y Distribución (mantenidas como monopolios naturales regulados). Asimismo, se promovió la participación del capital privado, tanto nacional como extranjero, con el propósito de dinamizar y fortalecer la infraestructura energética del país.

En materia de relaciones internacionales, Colombia es considerado uno de los seis socios estratégicos del Reino de España (en adelante, "España") en la región iberoamericana. La relación bilateral se ha consolidado mediante la suscripción de 53 instrumentos jurídicos en diversas áreas como política, diplomacia, inversión, cooperación, comercio, transporte, educación y cultura, entre otras. En el marco de esta cooperación, resulta relevante destacar el "Acuerdo entre la República de Colombia y el Reino de España para la Promoción y Protección Recíproca de Inversiones" (en adelante, "APPRI"), suscrito en el año 2005, el cual constituye un hito en el fortalecimiento de los vínculos económicos y jurídicos entre ambas naciones[3].

El APPRI firmado en 2005 fomentó un crecimiento notable de la inversión entre España y Colombia. España se consolidó como uno de los mayores inversionistas en Colombia, pasando a ocupar regularmente el segundo lugar después de EE.UU en flujos de inversión extranjera. El stock de inversión española en Colombia se ha incrementado continuamente, de unos USD 19.8 mil millones en 2018 a más de USD 30 mil millones en 2023. Los flujos anuales de IED española suelen superar los USD 1–2 mil millones; por ejemplo, en 2022 alcanzaron USD 2.765,8 millones y en 2023 unos USD 2.441 millones.[4] Tras la entrada en vigor del APPRI, la inversión española mostró picos importantes – en 2011 creció un 247,9%

---

[1] https://www.funcionpublica.gov.co/eva/gestornormativo/norma.php?i=2752
[2] https://www.funcionpublica.gov.co/eva/gestornormativo/norma.php?i=4631
[3] https://www.tlc.gov.co/acuerdos/a-internacional-de-inversion/contenido/acuerdos-internacionales-de-inversion-suscritos
[4] https://www.icex.es/content/dam/es/icex/oficinas/020/documentos/2024/04/anexos/informe-economico-y-comercial-colombia-2024.pdf#:~:text=54%20Estas%20cifras%20demuestran%20una,2020%20Colombia%20584%2C1%20MUSD%20en

frente al año anterior – y el número de empresas españolas en Colombia se duplicó entre 2012 y 2014 (de 160 a más de 400). A día de hoy operan en Colombia más de 800 empresas de capital español, abarcando todos los sectores y tamaños. Los sectores clave receptores de inversión de España incluyen servicios financieros, telecomunicaciones (telefonía móvil), infraestructura, salud y energía. [5] Estas cifras reflejan el impacto positivo del tratado en intensificar los lazos económicos bilaterales y la confianza de inversión bilateral. La presente controversia arbitral tiene su origen en la relación entre Greencore, empresa constituida conforme a las leyes del Reino de España, y el Estado Colombiano, en el marco de una inversión extranjera directa realizada por la compañía europea en el sector energético colombiano.

Entrada de Greencore al mercado colombiano. En el año 2008, la empresa española Greencore, especializada en generación y comercialización de energía eléctrica en Europa, decidió expandir su presencia internacional mediante la adquisición del 80% de las acciones de Luma, una empresa prestadora del servicio de energía eléctrica en el litoral Pacífico colombiano. Esta zona comprendía departamentos con altas tasas de pobreza energética, limitada infraestructura y grandes desafíos de cobertura y recaudo. La inversión, registrada formalmente ante el Banco de la República como inversión extranjera directa, se estimó en 60 millones de dólares estadounidenses, y fue utilizada para financiar planes de expansión de redes, adquisición de equipos, modernización tecnológica y contratación de personal calificado. Greencore justificó la decisión con base en las garantías ofrecidas por el marco normativo colombiano, la estabilidad política del país, y la existencia APPRI firmado entre España y Colombia en 2005, que incluía garantías sustantivas como trato justo y equitativo, no expropiación sin indemnización, y acceso a arbitraje internacional (art. 10 del APPRI).

Problemática operativa y regulatoria. A pesar de la magnitud de la inversión inicial, Luma enfrentó múltiples obstáculos para lograr la sostenibilidad financiera y operativa:

- La zona de prestación presentaba altas pérdidas no técnicas (superiores al 45%), relacionadas con conexiones irregulares, vandalismo y ausencia de medición efectiva.
- El índice de morosidad entre los usuarios superaba el 60%, lo cual dificultaba el flujo de caja.
- Los retrasos del Estado colombiano en el pago de subsidios para usuarios de estratos 1 y 2 generaron una presión adicional sobre la liquidez de la empresa.
- Se reportaron actos de violencia contra el personal técnico, lo que motivó la intervención de la fuerza pública y un aumento de los costos operativos.

[5] https://www.cancilleria.gov.co/newsroom/news/acuerdo-proteccion-reciproca-espana-colombia-impulsara-inversion#:~:text=Los%20principales%20sectores%20en%20los,infraestructura%20y%20energ%C3%ADa%2C%20entre%20otros

Estos factores fueron advertidos de manera reiterada por la empresa ante la SSPD, sin que se adoptaran medidas de mitigación efectivas por parte de la sociedad. Entre 2010 y 2011, los reportes financieros de Luma evidenciaban un creciente deterioro patrimonial y riesgo de insolvencia inminente.

Intervención de la SSPD y medidas administrativas. Desde el año 2010, esta Superintendencia ha venido realizando seguimientos periódicos a la situación financiera, operativa y técnica de Luma, encontrando deterioro progresivo en la prestación del servicio que ha derivado en continuas interrupciones, pérdida de tensión, fluctuaciones de voltaje, daños en equipos y afectaciones sistemáticas a la población usuaria. Informes técnicos de la Dirección de Energía de la SSPD han evidenciado que:

- Los índices de calidad del servicio (SAIDI y SAIFI[6]) en la región superan en más del 300% los niveles permisibles según el Reglamento de Operación y los indicadores de calidad del servicio eléctrico establecidos por la CREG.
- La empresa no ha ejecutado los planes de inversión ni mantenimiento requeridos, incumpliendo el Plan de Gestión aprobado por la SSPD, lo que ha acelerado el deterioro de la infraestructura eléctrica.
- Se registran niveles de pérdidas de energía no técnicas superiores al 45%, sin que se hayan adoptado medidas estructurales de corrección.
- La situación financiera de la sociedad muestra riesgo de iliquidez e insolvencia, con un pasivo corriente que supera en más del 150% su activo corriente, y acumulación de obligaciones con proveedores, empleados y entidades públicas.

Entre los años 2010 y 2011 incrementaron las demoras del Estado colombiano en transferencias de subsidios a usuarios vulnerables, afectando la liquidez de Luma. Paralelamente, cambios regulatorios imprevistos (como nuevas exigencias técnicas en la prestación del servicio) aumentaron los costos de operación sin mecanismos claros de compensación. Con base en diferentes peticiones de los usuarios y de las entidades territoriales y comunidades pertinentes, por parte de la SSPD se realizaron requerimientos correctivos, sanciones administrativas, y aprobación de planes de mejora, pero la sociedad Luma no presentó resultados efectivos. El plan de mejora presentado por Luma fue considerado insuficiente, no verificable, y sin sustento técnico-financiero claro. En marzo de 2012, la SSPD, haciendo uso de las facultades conferidas por el artículo 59 de la Ley 142 de 1994, ordenó la toma de posesión administrativa de Luma, bajo el argumento de "deficiencia grave y reiterada en la calidad del servicio". Esta decisión fue ejecutada mediante la Resolución No. 1111111111111.

[6] SAIDI (System Average Interruption Duration Index) y SAIFI (System Average Interruption Frequency Index) son dos indicadores de calidad del servicio eléctrico que miden la duración y frecuencia de las interrupciones del suministro eléctrico, respectivamente.

De acuerdo con el artículo 59 de la Ley 142 de 1994, esta Superintendencia está facultada para ordenar la toma de posesión de una empresa prestadora de servicios públicos cuando se configuren causales como:

- Deterioro grave en la calidad o continuidad del servicio.
- Incumplimiento sistemático de las normas regulatorias.
- Riesgo de cesación de pagos o insolvencia inminente.
- Graves perjuicios a los usuarios.
- Afectación del orden público.

En aplicación de esta norma, y conforme a la jurisprudencia del Consejo de Estado y la Corte Constitucional, la intervención no requiere autorización judicial previa, ni está sujeta a procedimientos indemnizatorios inmediatos, siempre que se actúe bajo criterios de proporcionalidad y protección del interés general. Posteriormente, en septiembre de 2012, se determinó que la intervención tendría fines liquidatorios, lo cual fue formalizado mediante la Resolución No. SSPD22222222. Para marzo de 2013, se ordenó la liquidación definitiva de la empresa en un plazo de 24 meses mediante Resolución No. SSPD33333333.

Durante este proceso:

- Los activos fueron administrados por una agente liquidadora designada por la SSPD.
- Greencore fue excluida de las decisiones clave sobre la reorganización y venta de activos.
- Se vendieron bienes de Luma a valores inferiores a mercado.
- La empresa no tuvo oportunidad efectiva de presentar ni ejecutar un plan de mejora, pese a haberlo solicitado.

Reclamos y agotamiento de recursos internos. Entre los años 2013 y 2015, Greencore adelantó gestiones diplomáticas a través de la Embajada de España en Colombia, presentó reclamaciones administrativas ante la propia SSPD, y solicitó mediación a través del Ministerio de Minas y Energía, sin obtener una respuesta sustancial o medidas de reparación. En paralelo, el inversionista documentó los perjuicios económicos ocasionados por la pérdida de control, la reducción del valor de sus activos, y la imposibilidad de recuperar su inversión. La empresa también denunció públicamente la falta de previsibilidad regulatoria, el uso desproporcionado de la figura de intervención, y la ausencia de mecanismos efectivos de solución de controversias internos. Greencore en su calidad de inversionista extranjero protegido bajo el APPRI suscrito entre España y Colombia, sostiene que las medidas adoptadas por el Estado colombiano configuran una violación de sus derechos en virtud del derecho internacional de inversiones. En particular, alega que tales actuaciones constituyeron una expropiación indirecta sin compensación, y que se produjo una vulneración del estándar de trato justo y equitativo, consagrados en los artículos 3 y 4 APPRI. Finalmente, en abril de 2016, Greencore presentó una demanda de arbitraje internacional ante el CIADI, invocando los mecanismos de solución de controversias contemplados en el artículo 10 del APPRI y el artículo 25 del Convenio CIADI.

La disputa plantea cuestiones complejas de derecho internacional público, arbitraje de inversiones, soberanía regulatoria y protección de inversiones extranjeras, ubicándose dentro de la tendencia creciente de arbitrajes internacionales en el ámbito de los servicios públicos esenciales, particularmente en el sector energético en América Latina.

V. PROBLEMAS JURÍDICOS PLANTEADOS.

1. **Problema Jurídico Principal.** Determinar si en razón de la persona se considera que el demandante realizó una inversión en Colombia protegida en los términos del APPRI, y si el CIADI tiene jurisdicción para la resolución del presente conflicto.

La cuestión relativa por determinar si, en razón de la persona, se considera que la sociedad Greencore realizó una inversión en Colombia protegida por el APPRI suscrito entre la República de Colombia y el Reino de España, así como establecer si el CIADI tiene jurisdicción para conocer del presente conflicto, constituye un problema jurídico por varias razones fundamentales.

En primer lugar, se trata de un problema jurídico porque requiere de la interpretación y aplicación de normas jurídicas internacionales contenidas en un tratado bilateral de inversiones APPRI y en el Convenio del CIADI. Estos instrumentos jurídicos definen de manera específica los sujetos y las inversiones protegidas, así como los mecanismos de resolución de controversias disponibles. Determinar si Greencore califica como un inversionista protegido, en los términos del tratado, implica aplicar criterios jurídicos como la nacionalidad, el lugar de constitución, el control efectivo de la empresa, y posibles casos de abuso de derecho o fraude a la ley a través de estructuras. En segundo lugar, se requiere calificar jurídicamente la operación realizada en Colombia para establecer si constituye una "inversión" en los términos del APPRI y del artículo 25 del Convenio CIADI. Esta calificación no depende únicamente de los hechos económicos, sino que exige un análisis jurídico sobre la existencia de elementos como aportes de capital, riesgo, duración y contribución al desarrollo del país receptor, todos ellos reconocidos por la jurisprudencia arbitral como criterios relevantes para definir el concepto de inversión. En tercer lugar, la jurisdicción del CIADI no es automática ni puede presumirse. Para que dicho centro tenga competencia, deben cumplirse requisitos específicos de jurisdicción *ratione personae* y *ratione materiae,* además del consentimiento expreso del Estado receptor de la inversión. Estos elementos están definidos por el derecho internacional y deben ser valorados a la luz de los términos del tratado aplicable y el Convenio CIADI, lo que nuevamente exige una valoración jurídica compleja. Finalmente, se trata de un problema jurídico porque la resolución de estas cuestiones conlleva efectos jurídicos vinculantes y de alto impacto: si se reconoce la jurisdicción del CIADI y la condición de inversionista protegido, se abre paso al arbitraje internacional, lo cual puede derivar en la responsabilidad internacional del Estado colombiano y en la obligación de pagar una indemnización.

En el caso en estudio, Greencore es una sociedad constituida conforme a las leyes del Reino de España, país contratante del Convenio CIADI. La República de Colombia ratificó dicho Convenio mediante la Ley 267 de 1996, y otorgó su consentimiento genérico al arbitraje mediante el artículo 10 del APPRI suscrito con España. Adicionalmente, la operación efectuada por Greencore —adquisición del 80% de una empresa domiciliada en Colombia, con inversión registrada ante el Banco de la República, destinada a infraestructura, equipos y capital humano— cumple con la definición material de "inversión", tanto bajo los criterios del CIADI (aportes de capital, duración, riesgo y contribución al desarrollo) como del propio APPRI. Por tanto, se configura tanto la jurisdicción *ratione personae* (calidad de inversionista extranjero), como la jurisdicción *ratione materiae* (existencia de una inversión protegida), y el consentimiento del Estado colombiano, el cual ha sido otorgado de manera anticipada y vinculante.

2. **Problema Jurídico Secundario.** Determinar si con las actuaciones del estado Colombiano frente a la intervención de la sociedad Luma por parte de la SSDP , se violó o actuó en contravención e incumplimiento del principio o estándar de trato justo y equitativo, consagrado en el (APPRI).

El problema es jurídico porque exige el análisis y la interpretación de normas internacionales vinculantes, en particular las disposiciones contenidas en el APPRI entre el Reino de España y la República de Colombia (vigente desde 2007[7]), así como la jurisprudencia arbitral del CIADI sobre expropiación indirecta y trato justo y equitativo. Se trata de determinar:

- Si las medidas adoptadas por el Estado colombiano, aunque formalmente legítimas desde el punto de vista del derecho interno, equivalen a una expropiación bajo el derecho internacional.
- Si se cumplió con el requisito de compensación conforme al estándar internacional.
- Si la conducta estatal fue arbitraria, discriminatoria o atentó contra la estabilidad jurídica esperada por el inversionista extranjero.

La controversia no se limita a un conflicto fáctico o político entre un inversor y un Estado. Por el contrario, involucra cuestiones jurídicas complejas que exigen un análisis técnico sobre el alcance, contenido y límites de los compromisos internacionales asumidos por Colombia al suscribir el APPRI. Estas normas no se aplican de manera automática ni son de interpretación evidente. Requieren ser analizadas en el contexto específico del caso, evaluando la razonabilidad, proporcionalidad y motivación de las medidas estatales, así como

[7] Aunque en 2021 se suscribió un nuevo Acuerdo para la Promoción y Protección Recíproca de Inversiones entre el Reino de España y la República de Colombia, este no ha surtido el trámite legislativo interno exigido por el ordenamiento jurídico colombiano. En efecto, el correspondiente proyecto de ley fue retirado conforme al artículo 155 de la Ley 5 de 1992, hecho registrado en la Gaceta del Congreso No. 1642 de 2022. Por tanto, el acuerdo vigente y aplicable continúa siendo el suscrito en 2007, aprobado mediante la Ley 1259 de 2008 y declarado exequible por la Corte Constitucional en la Sentencia C-236 de 2009.

su impacto económico y legal sobre la inversión extranjera. Este problema jurídico tiene implicaciones importantes para el equilibrio entre el derecho soberano del Estado a regular servicios públicos esenciales y el deber internacional de proteger inversiones extranjeras. El tribunal arbitral debe evaluar hasta qué punto la intervención estatal en una empresa privada con participación extranjera es tolerable en un Estado de derecho, y cuándo dicha intervención activa la responsabilidad internacional del Estado. Adicionalmente, este caso pone en tensión dos principios igualmente válidos pero potencialmente conflictivos: el derecho soberano del Estado a regular en función del interés público (por ejemplo, para garantizar un servicio esencial como la energía eléctrica), y el derecho del inversionista extranjero a que su inversión sea protegida frente a medidas arbitrarias o confiscatorias.

Contenido del estándar de trato justo y equitativo. La cláusula FET (***Fair and Equitable Treatment***). se interpreta comúnmente como un estándar autónomo del derecho internacional consuetudinario. Según la doctrina y la jurisprudencia CIADI, el estándar incluye los siguientes elementos:

- Protección de expectativas legítimas del inversionista.
- Transparencia y estabilidad regulatoria.
- Ausencia de arbitrariedad o discriminación.
- Proporcionalidad y razonabilidad en la actuación estatal.
- Garantía de debido proceso en procedimientos administrativos.

Para el caso concreto, se realizó un análisis para determinar si las actuaciones del Estado colombiano frente a la intervención administrativa y liquidación de Luma., efectuadas por la SSPD entre 2012 y 2015, constituyeron una violación al principio de trato justo y equitativo (FET), previsto en el artículo 3 del APPRI.

Aplicación al caso concreto. Greencore alega que la intervención de la SSPD fue:

- Sorprendente y carente de justificación técnica.
- Adoptada sin darle oportunidad de corregir deficiencias.
- Ejecutada sin análisis de impacto ni indemnización.
- Instrumentalizada para beneficiar a otros actores del mercado.

Estas alegaciones apuntan a una supuesta ruptura de las expectativas legítimas y una actuación estatal desproporcionada. Sin embargo, la posición del Estado colombiano sostiene que:

- La toma de posesión se realizó conforme al artículo 59 de la Ley 142 de 1994, con base en informes técnicos que evidenciaban deficiencia del servicio.
- El inversionista no cumplió con los planes de mejora aprobados ni corrigió los incumplimientos regulatorios.

- El estándar FET no garantiza rentabilidad ni inmunidad frente a la función regulatoria.

En consecuencia, el estándar de trato justo y equitativo no se ve comprometido por decisiones regulatorias legítimas adoptadas en el marco de una emergencia operativa y financiera, siempre que estén debidamente motivadas y no sean discriminatorias, como fue sostenido en el mentado caso.

VI. POSICIÓN DE LAS PARTES

1. POSICIÓN DE LA PARTE DEMANDANTE.

1.1. Calificación de Greencore como Inversionista Protegido y Jurisdicción del CIADI.

La controversia entre Greencore y la República de Colombia debe ser comprendida a la luz de los principios fundamentales del derecho internacional de las inversiones, particularmente aquellos contenidos en el APPRI, suscrito el 31 de marzo de 2005 y aprobado mediante la Ley 1080 de 2006. En este contexto, el primer punto neurálgico del caso consiste en determinar si Greencore puede ser considerada como un inversionista protegido y si la operación realizada en territorio colombiano constituye una inversión protegida en los términos del tratado y del derecho internacional. El segundo eje, estrechamente relacionado, se refiere a la competencia del CIADI para conocer del conflicto, bajo los parámetros establecidos en el artículo 25 del Convenio CIADI de 1965.

Greencore sociedad debidamente constituida bajo las leyes del Reino de España, adquirió en el año 2008 una participación mayoritaria del 80% en la sociedad colombiana Luma operadora del servicio público domiciliario de energía eléctrica en el litoral Pacífico del país. Esta inversión fue formalmente registrada ante el Banco de la República como inversión extranjera directa por un valor de sesenta millones de dólares estadounidenses (USD 60.000.000), y se materializó mediante aportes de capital destinados a infraestructura, adquisición de tecnología, fortalecimiento institucional, contratación de personal técnico y ampliación de cobertura en zonas con alta vulnerabilidad energética. Desde el punto de vista estrictamente normativo, esta operación encuadra plenamente dentro de la definición de "inversión" contenida en el artículo 1 del APPRI, que contempla toda clase de bienes, participaciones societarias, derechos contractuales y activos económicos invertidos por un nacional de una de las Partes en el territorio de la otra. Igualmente, la condición de Greencore como "inversionista" se encuentra definida por su nacionalidad española y por haber efectuado la inversión en territorio colombiano.

Sin embargo, más allá del plano formal, el derecho internacional contemporáneo exige evaluar si la operación cumple con los elementos materiales característicos de una inversión en los términos del Convenio CIADI. Esta labor ha sido asumida por la jurisprudencia

arbitral, que desde el laudo emitido en el caso Salini Costruttori S.p.A. and Italstrade S.p.A. v. Kingdom of Morocco (CIADI ARB/00/4), ha delimitado un conjunto de criterios comúnmente conocidos como el "test Salini". Dicho test establece cuatro elementos esenciales: (i) aporte de capital, (ii) duración en el tiempo, (iii) asunción de riesgo, y (iv) contribución al desarrollo económico del país receptor. La inversión de Greencore en Colombia cumple cabalmente con estos elementos. El aporte de capital es innegable, habiéndose inyectado más de USD 60 millones en activos estratégicos. La duración de la inversión supera los cinco años. El riesgo era elevado, no solo por las características del mercado energético colombiano, sino por la naturaleza socialmente sensible del servicio prestado. Finalmente, la contribución al desarrollo fue sustancial, pues permitió mejorar la cobertura eléctrica en una de las regiones más desfavorecidas del país.

Desde el punto de vista jurisprudencial, no solo el caso Salini refuerza la posición del demandante. La decisión en Técnicas Medioambientales Tecmed S.A. v. México (CIADI ARB(AF)/00/2) consolidó la idea de que el estándar de protección a las inversiones debe interpretarse de manera integral, incorporando principios de estabilidad, transparencia y buena fe. Más aún, el caso Naturgy v. Colombia (UNCT/18/1) —estrechamente relacionado fáctica y normativamente con el presente asunto— confirmó expresamente que la adquisición de participaciones en empresas prestadoras de servicios públicos domiciliarios en Colombia, como Electricaribe, constituye una inversión protegida por el APPRI, incluso cuando dichas empresas son objeto de intervención por parte de la SSPD.

En relación con el consentimiento al arbitraje internacional, es igualmente claro que Colombia ha ofrecido de manera anticipada, general e irrevocable su consentimiento para que las controversias surgidas en torno a inversiones protegidas sean sometidas a arbitraje internacional conforme al Convenio CIADI. El artículo 10 del APPRI establece con claridad este consentimiento, y ha sido entendido por la doctrina como una "oferta unilateral y vinculante", según los términos de Christoph Schreuer, quien afirma que tales cláusulas producen efectos jurídicos inmediatos y no requieren un perfeccionamiento posterior por contrato específico entre el inversionista y el Estado. De hecho, el consentimiento estatal queda perfeccionado con la aceptación del inversionista al presentar la solicitud de arbitraje.

Por su parte, el artículo 25 del Convenio CIADI dispone que la competencia del Centro se limita a controversias jurídicas que surjan directamente de una inversión entre un Estado Contratante y un nacional de otro Estado Contratante, sujeto al consentimiento de ambas partes. En el presente caso, concurren todos los elementos requeridos: el consentimiento estatal vía tratado, la nacionalidad española del inversionista, la existencia de una inversión material protegida y la naturaleza jurídica del conflicto. En este sentido, se configura una relación procesal válida para activar la jurisdicción del CIADI y exigir el cumplimiento de las obligaciones internacionales asumidas por Colombia.

Desde el punto de vista doctrinal, la postura es ampliamente favorable a la tesis del demandante. Dolzer y Schreuer (2012), en su obra de referencia *Principles of International Investment Law*, sostienen que los tratados bilaterales deben interpretarse de forma coherente con el objeto de proteger la seguridad jurídica del inversionista, especialmente en contextos donde este ha asumido riesgos significativos con base en garantías normativas. Adicionalmente, Sornarajah (2017) advierte que la negativa a reconocer el acceso al arbitraje internacional en casos donde el Estado ha promovido activamente la inversión, pero posteriormente ha afectado su viabilidad sin ofrecer compensación, supone una lesión al principio de buena fe en las relaciones internacionales.

La articulación entre los hechos del caso, las normas internacionales aplicables, la jurisprudencia comparada y la doctrina especializada conduce, entonces, a una conclusión jurídica robusta: Greencore califica como inversionista protegido bajo el APPRI, y ha realizado una inversión que cumple con los estándares materiales del Convenio CIADI. Por tanto, se encuentra jurídicamente habilitado para someter el caso a arbitraje internacional y solicitar la reparación de los perjuicios que, en su criterio, resultan de una actuación del Estado colombiano que vulneró los principios de protección sustantiva reconocidos por el derecho internacional de las inversiones.

Greencore fundamenta su reclamación internacional en el argumento de que las actuaciones del Estado colombiano, y en particular de la SSPD, configuraron una vulneración grave de los compromisos asumidos por Colombia en virtud del APPRI 2005. Según su planteamiento, estas actuaciones constituyeron una violación al trato justo y equitativo, así como una expropiación indirecta sin indemnización.

1.2. Violación del estándar de trato justo y equitativo por parte del Estado colombiano.

Uno de los ejes sustantivos de la reclamación presentada por Greencore en contra de la República de Colombia consiste en alegar que las medidas adoptadas por el Estado colombiano, a través de la SSPD, particularmente la toma de posesión administrativa y liquidación forzosa de la empresa Luma constituyeron una violación grave y manifiesta del estándar de trato justo y equitativo (FET) previsto en el artículo 3 del APPRI. Este estándar, reconocido ampliamente en el derecho internacional de las inversiones, impone a los Estados obligaciones positivas en la forma como deben tratar a los inversionistas extranjeros, más allá del mero respeto de la legalidad formal. Su contenido ha sido progresivamente definido tanto por la doctrina especializada como por tribunales arbitrales internacionales, los cuales han coincidido en establecer que el trato justo y equitativo comprende, como mínimo, los siguientes principios: (i) protección de expectativas legítimas, (ii) transparencia y coherencia regulatoria, (iii) ausencia de arbitrariedad y trato discriminatorio, (iv) garantía del debido proceso administrativo, y (v) proporcionalidad de las medidas estatales.

1.3. Expectativas legítimas y estabilidad regulatoria.

El primer componente de la violación alegada se refiere a la frustración de las expectativas legítimas del inversionista. Greencore sostiene que su decisión de invertir en Colombia en el año 2008 se basó en una evaluación razonada del marco normativo vigente —incluidas las Leyes 142 y 143 de 1994—, en la estabilidad jurídica del régimen de servicios públicos, en las políticas gubernamentales de promoción de inversión extranjera y, por supuesto, en la existencia de un tratado bilateral que ofrecía garantías explícitas frente a actuaciones estatales arbitrarias. En este sentido, el inversionista asumió riesgos calculados, en función de un entorno regulatorio confiable, previsible y no hostil. La expectativa legítima no debe confundirse con la expectativa de obtener ganancias. Como lo explica Rudolf Dolzer (2005), la expectativa legítima es aquella que nace de representaciones normativas, actos de la administración o compromisos jurídicos que inducen al inversionista a confiar en que el entorno en que se realiza la inversión no cambiará radicalmente de forma inesperada y perjudicial. En el caso concreto, el inversionista no solo confió en las normas, sino que sostuvo comunicación con autoridades regulatorias, ejecutó planes de expansión con respaldo institucional y mantuvo sus compromisos contractuales. La decisión unilateral de la SSPD de intervenir y liquidar Luma., sin agotar mecanismos menos gravosos, sin permitir al inversionista presentar y ejecutar un plan de recuperación operativo, y sin notificación oportuna, constituye, en concepto del demandante, una ruptura drástica e injustificada de esas expectativas legítimas.

1.4. Arbitrariedad administrativa y ausencia de debido proceso.

El segundo fundamento de la violación al FET radica en el carácter arbitrario de las decisiones adoptadas por el Estado colombiano, así como en la falta de garantías procedimentales mínimas durante la intervención. Según la versión de Greencore, las resoluciones de toma de posesión administrativa y de liquidación fueron adoptadas sin un análisis técnico riguroso, sin participación del inversionista en la toma de decisiones estratégicas, y sin justificación suficiente sobre por qué otras alternativas regulatorias no eran viables. Tal como estableció el tribunal arbitral en el caso Tecmed v. México (CIADI ARB(AF)/00/2), el principio de trato justo y equitativo impone al Estado la obligación de adoptar sus decisiones regulatorias de forma razonable, transparente y no arbitraria. Cualquier medida administrativa que afecte sustancialmente una inversión extranjera debe observar el principio de proporcionalidad, ser precedida por un procedimiento transparente y estar debidamente motivada. En el caso de Greencore, la liquidación forzosa de su filial se adoptó en un contexto de crisis operativa generalizada en el sector, con problemas estructurales que iban más allá de su gestión empresarial. Según el inversionista, la intervención fue más una decisión política que una medida técnica, lo cual refuerza la percepción de arbitrariedad y vulneración al debido proceso.

1.5. Trato desigual y discriminatorio frente a otros operadores.

Un tercer componente de la alegada violación al FET consiste en que la medida de intervención no fue aplicada de manera uniforme frente a operadores en condiciones similares, lo que podría configurar una situación de trato discriminatorio. En efecto, según la

evidencia aportada por el inversionista, otras empresas del sector eléctrico enfrentaban índices comparables de pérdidas no técnicas, morosidad y deterioro financiero, sin que fueran objeto de medidas tan radicales como la liquidación forzosa. Este trato diferencial, sin una justificación técnica objetiva y razonable, podría ser interpretado por un tribunal arbitral como un acto discriminatorio contrario al estándar de FET, en línea con lo afirmado por el tribunal en el caso LG&E v. Argentina (CIADI ARB/02/1), donde se indicó que el principio de trato justo también impide que el Estado adopte medidas discriminatorias injustificadas contra ciertos inversionistas extranjeros.

1.6. Ruptura de la proporcionalidad en la actuación estatal.

Finalmente, el demandante sostiene que la intervención de la SSPD resultó desproporcionada en relación con los fines perseguidos y con las alternativas regulatorias disponibles. Como lo ha desarrollado el tribunal en Azurix v. Argentina (CIADI ARB/01/12), el principio de proporcionalidad exige que cualquier medida estatal que afecte una inversión sea idónea, necesaria y equilibrada frente al daño que puede causar. La liquidación de Luma privó a Greencore del control de su inversión, afectó de manera directa el valor económico de sus activos y tuvo como consecuencia la venta de bienes a valores inferiores al de mercado, sin que se ofreciera compensación alguna ni mecanismos de reparación. El inversionista fue excluido del proceso de reorganización y sus propuestas de mejora fueron rechazadas sin estudio técnico independiente, lo cual refuerza la tesis de que la medida fue innecesaria y excesiva.

1.7. Conclusión: violación sustantiva del FET.

A la luz de los elementos fácticos y jurídicos expuestos, se concluye que la actuación del Estado colombiano violó el estándar internacional de trato justo y equitativo contenido en el artículo 3 del APPRI. Esta violación no se configura únicamente por la intervención en sí misma, sino por la manera como fue adoptada, ejecutada y justificada: con falta de transparencia, exclusión del inversionista, ausencia de proporcionalidad, trato desigual y ruptura de expectativas legítimas. En este sentido, Greencore sostiene que el Estado colombiano incurrió en responsabilidad internacional y que, conforme a los principios del derecho internacional consuetudinario y convencional, le corresponde ofrecer una reparación integral, que incluya compensación económica por el daño causado a su inversión.

1.8. Expropiación indirecta como forma de privación sustancial del valor de la inversión.

Uno de los pilares fundamentales de la acción arbitral interpuesta por Greencore es el argumento de que la intervención administrativa, toma de posesión y posterior liquidación forzosa de Luma ejecutadas por el Estado colombiano, constituyen en su conjunto una expropiación indirecta en los términos del artículo 4 del APPRI, lo cual activaría el deber del Estado de proporcionar una compensación pronta, adecuada y efectiva. A diferencia de la expropiación directa, donde el Estado asume formalmente la titularidad del activo, la expropiación indirecta opera cuando el Estado no transfiere el título legal de propiedad, pero

mediante actos u omisiones genera una privación sustancial, permanente y efectiva del uso, goce, valor o control del bien o derecho del inversionista. Como lo señala Dolzer (2002), se trata de un fenómeno que "puede adoptar formas regulatorias, contractuales o administrativas, y debe evaluarse caso por caso en función del impacto económico sobre la inversión".

En el presente caso, la actuación del Estado colombiano produjo, en concepto del demandante, los siguientes efectos que, en su conjunto, configuran una expropiación indirecta:

- Pérdida del control societario sobre Luma y de su capacidad de gestión operativa.
- Anulación de los derechos económicos derivados de la inversión, incluyendo dividendos y retorno esperado.
- Exclusión del inversionista del proceso de intervención y liquidación.
- Venta de activos a precios inferiores al valor de mercado, sin participación ni consentimiento del propietario económico.
- Ausencia de indemnización, reparación o mecanismo compensatorio durante y después del proceso de intervención.

La doctrina internacional ha reconocido que este tipo de medidas, cuando conllevan una afectación sustancial y definitiva del valor económico de la inversión, deben ser tratadas como expropiaciones indirectas compensables. En el caso Pope & Talbot v. Canadá, el tribunal arbitral señaló que una "interferencia que priva sustancialmente al inversionista del valor, uso o disfrute de su inversión puede constituir una medida expropiatoria aunque el título de propiedad permanezca sin alteración". Asimismo, en CMS v. Argentina, el tribunal arbitral afirmó que lo relevante para determinar la existencia de expropiación indirecta no es la forma de la medida estatal, sino su efecto económico, especialmente si este implica "la pérdida sustancial de los derechos esenciales inherentes a la propiedad".

En el caso colombiano, el efecto combinado de las medidas regulatorias adoptadas por la SSPD, sin una evaluación ex ante de impacto y sin alternativas razonables exploradas, derivó en la privación de los derechos fundamentales del inversionista sin que este recibiera compensación alguna. El argumento del demandante, por tanto, se orienta a demostrar que la conducta del Estado, aunque formalmente legal bajo el derecho interno, equivale funcionalmente a una confiscación no declarada de su inversión, contraria a los compromisos asumidos por Colombia en virtud del artículo 4 del APPRI.

1.9. La función del estándar de proporcionalidad en la determinación de la expropiación indirecta.

Greencore sostiene, además, que la aplicación del principio de proporcionalidad refuerza la tesis de la expropiación indirecta, en la medida en que las decisiones del Estado colombiano fueron adoptadas sin un análisis adecuado de la idoneidad, necesidad y equilibrio de estas

frente a los derechos e intereses del inversionista. La jurisprudencia arbitral, en casos como Tecmed v. México y LG&E v. Argentina, ha enfatizado que el Estado puede adoptar medidas regulatorias que afecten inversiones, pero cuando estas resultan desproporcionadas en relación con los fines perseguidos y afectan sustancialmente al inversionista, se configura una violación al principio de no expropiación sin compensación. En el caso de Greencore, no se ofreció un mecanismo de resolución alternativa, no se exploraron soluciones contractuales o regulatorias antes de la liquidación, y se ejecutó la intervención de manera definitiva, con efectos irreversibles sobre la inversión. Esta actuación, a juicio del demandante, resulta incompatible con el principio de equilibrio entre el interés público y la protección a la inversión extranjera.

1.10. Reclamación de daños y reparación integral.

Como consecuencia de la expropiación indirecta y de la violación del estándar de trato justo y equitativo, el demandante solicita que el tribunal declare la responsabilidad internacional de Colombia y le ordene pagar una compensación plena por los daños sufridos.

En el derecho internacional de las inversiones, la reparación por actos ilícitos del Estado debe ser integral y restituir al inversionista en la situación que habría existido de no haber mediado la violación. Así lo estableció la Corte Permanente de Justicia Internacional en el caso Chorzów Factory (Alemania v. Polonia), donde se afirmó que: *"La reparación debe, en la medida de lo posible, eliminar todas las consecuencias del acto ilícito y restituir la situación que habría existido si ese acto no se hubiera cometido."*

Con base en este principio, Greencore reclama:

1. Indemnización por el valor de mercado de la inversión al momento inmediatamente anterior a la intervención, calculado sobre la base de metodologías reconocidas como el flujo de caja descontado (DCF), comparable de mercado o valoración patrimonial neta.
2. Lucro cesante, entendido como las utilidades razonablemente esperadas y frustradas por causa de la actuación estatal.
3. Intereses moratorios sobre el valor reconocido, desde el momento de la afectación hasta el pago efectivo.
4. Costas y gastos del proceso arbitral, incluyendo honorarios de abogados, peritos y costos de tramitación ante el CIADI.

En términos jurisprudenciales, tribunales como los que conocieron de los casos ADC v. Hungría, Siemens v. Argentina y Occidental v. Ecuador han reconocido que el incumplimiento de los estándares sustantivos contenidos en un tratado de inversión impone al Estado el deber de reparar, y que dicha reparación debe ser íntegra, objetiva y basada en evidencia técnica y económica. En este caso, la afectación fue absoluta, irreversible y sin contraprestación alguna, lo que refuerza el argumento de que Colombia incurrió en una

expropiación encubierta, que debe ser compensada conforme a los principios del derecho internacional.

2. POSICIÓN DE LA PARTE DEMANDADA: REPÚBLICA DE COLOMBIA.

En ejercicio de su defensa soberana, la República de Colombia, representada por la Agencia Nacional de Defensa Jurídica del Estado, se presenta ante el CIADI para controvertir de manera íntegra y fundada la demanda interpuesta por Greencore. La postura estatal parte de un principio esencial en el derecho internacional contemporáneo: la inversión extranjera no puede convertirse en una inmunidad frente al poder regulatorio legítimo del Estado receptor, ni puede operar como un blindaje absoluto contra decisiones adoptadas con fundamento en el interés público, conforme a la ley interna y dentro del marco de la razonabilidad. Colombia sostiene que su actuación fue jurídicamente válida, regulatoriamente necesaria y proporcional, y que en ningún momento violó las obligaciones internacionales asumidas bajo el APPRI, ni los principios de derecho internacional de inversiones contenidos en el Convenio CIADI. El presente análisis se articula sobre tres pilares fundamentales: (i) la legalidad y legitimidad de la intervención administrativa de la empresa LUMA (ii) la inexistencia de violación al estándar de trato justo y equitativo (FET); y (iii) la ausencia de una expropiación directa o indirecta, conforme a los estándares internacionales de responsabilidad estatal.

2.1. Marco jurídico interno y legitimidad de la actuación estatal.

El Estado colombiano ejerció su poder regulador en virtud del artículo 59 de la Ley 142 de 1994, norma fundamental del régimen de servicios públicos domiciliarios en el país. Esta disposición confiere a la SSPD la facultad de ordenar la toma de posesión, intervención y, eventualmente, la liquidación de empresas prestadoras cuando se configuren causales como: (i) deterioro grave de la calidad o continuidad del servicio; (ii) riesgo de cesación de pagos; (iii) incumplimiento sistemático de planes de gestión; y (iv) afectación del orden público o de los derechos de los usuarios.

Los informes técnicos y financieros producidos por la SSPD entre 2010 y 2011 evidenciaban de forma persistente que Luma incumplía los estándares regulatorios básicos de prestación, registrando pérdidas de energía no técnicas superiores al 45%, interrupciones frecuentes del servicio, morosidad estructural de los usuarios y un desbalance financiero crítico. Frente a este escenario, la actuación estatal no fue ni sorpresiva ni desproporcionada, sino una respuesta legal y legítima orientada a proteger a una población históricamente vulnerable.

Doctrinalmente, el Estado se ampara en el principio del “poder de policía” (police powers), ampliamente reconocido en el arbitraje internacional como un límite legítimo a los derechos del inversionista extranjero. Como ha sostenido el tribunal en el caso Saluka v. República Checa (UNCITRAL, 2006), el derecho de un Estado a adoptar medidas regulatorias para proteger objetivos públicos legítimos —como la salud, el orden público, el medio ambiente o los servicios básicos— no puede ser equiparado a una medida expropiatoria, siempre que

sea razonable, no discriminatoria y adoptada conforme al derecho interno. Este criterio ha sido respaldado por la doctrina especializada. M. Sornarajah (2017) afirma que el sistema internacional de protección de inversiones no puede convertirse en un mecanismo que desincentive las reformas estructurales o que imposibilite la intervención estatal cuando esta sea requerida por razones superiores de política pública. En el mismo sentido, Christoph Schreuer (2001) señala que "la legitimidad de una medida regulatoria debe ser evaluada no por su impacto económico, sino por su finalidad, su base legal y su proporcionalidad".

2.2. El Estado no vulneró el estándar de trato justo y equitativo (FET).

El segundo pilar de la defensa se refiere a la alegación de Greencore según la cual Colombia habría violado el trato justo y equitativo (FET) contemplado en el artículo 3 del APPRI. Colombia rechaza categóricamente esta acusación. A diferencia de lo sostenido por el demandante, el estándar de FET no implica una garantía de rentabilidad, ni exige al Estado abstenerse de intervenir frente a situaciones críticas en sectores esenciales como la energía.

En el caso EDF v. Rumania (CIADI ARB/05/13), el tribunal dejó en claro que el FET no implica un congelamiento normativo ni una protección frente a los riesgos inherentes a la actividad empresarial. De igual forma, en Parkerings v. Lituania (CIADI ARB/05/8) se afirmó que la expectativa legítima solo surge cuando el Estado ha otorgado garantías explícitas y específicas al inversionista, lo cual no ocurrió en el presente caso. Colombia nunca ofreció compromisos regulatorios individualizados ni promesas de no intervención a Greencore, y cualquier expectativa debía estar subordinada al cumplimiento del marco legal aplicable a todos los operadores del sector. Adicionalmente, el Estado asegura que se garantizó el debido proceso administrativo. Greencore fue informada de la situación financiera de su filial, tuvo acceso a los expedientes regulatorios y se le ofreció la posibilidad de presentar planes de mejora. Lo que ocurrió fue que dichos planes fueron técnicamente insuficientes, sin respaldo financiero ni viabilidad operativa. La actuación de la SSPD, entonces, no fue arbitraria ni carente de motivación, sino el resultado de una evaluación integral con base en informes técnicos y en interés de la sostenibilidad del servicio.

2.3. No hubo expropiación indirecta ni transferencia de riqueza.

Finalmente, Colombia sostiene que no se configuró ninguna forma de expropiación, ni directa ni indirecta. La expropiación indirecta, según el arbitraje internacional, requiere una privación sustancial, permanente y sin justificación legal del valor económico de la inversión. En casos como LG&E v. Argentina y Methanex v. United States, los tribunales arbitrales establecieron que cuando una medida estatal tiene un fundamento legal, persigue un objetivo público legítimo y no transfiere el control de los activos al Estado o a un tercero beneficiario, no puede ser calificada como expropiatoria.

En el presente caso:

- El Estado no adquirió ni se benefició de los activos de Luma.
- La intervención fue temporal, legal y supervisada.

- Las medidas adoptadas no tuvieron propósito confiscatorio ni implicaron transferencia de riqueza a favor del Estado.

Además, el inversionista fue advertido con antelación sobre los riesgos operativos y financieros, y fue tratado conforme al mismo marco legal que se ha aplicado a otros operadores, como ocurrió con el caso Electricaribe, intervenida por las mismas razones técnicas y bajo el mismo marco normativo.

2.4. El precedente Naturgy v. Colombia refuerza la legalidad de la actuación estatal. La defensa del Estado se ve robustecida por el laudo arbitral emitido en el caso Naturgy Energy Group S.A. v. República de Colombia (UNCT/18/1), en el cual se analizaron hechos y normas sustancialmente equivalentes. En esa decisión, el tribunal concluyó que la actuación de la SSPD fue legítima, proporcional, no discriminatoria y justificada en el deterioro del servicio de energía eléctrica. El tribunal fue enfático al afirmar que la existencia de una crisis operativa y financiera en una empresa de servicios públicos justifica la intervención estatal, aún frente a un inversionista extranjero protegido. Este precedente demuestra que el margen de acción regulatoria de los Estados se mantiene vigente incluso en contextos de tratados bilaterales de inversión, y que el arbitraje internacional no puede convertirse en una herramienta para obstaculizar decisiones legítimas de supervisión, cuando estas son adoptadas conforme al ordenamiento interno y con miras a proteger el interés colectivo.

2.5. El margen de apreciación regulatoria del Estado en sectores esenciales. El margen de apreciación regulatoria del Estado es un principio derivado del derecho internacional general que ha sido acogido de forma progresiva en la jurisprudencia arbitral. Se trata del reconocimiento de que los Estados tienen el derecho —y el deber— de definir e implementar políticas públicas en sectores sensibles, como la salud, el ambiente, el agua y, particularmente, los servicios públicos domiciliarios esenciales, sin que estas decisiones puedan ser fácilmente cuestionadas por inversionistas extranjeros en sede arbitral.

En el caso Philip Morris v. Uruguay, el tribunal arbitral reconoció expresamente este margen de actuación, señalando que "los Estados tienen el derecho soberano de regular para proteger la salud pública, el medio ambiente y otros objetivos de política pública fundamentales". Si bien el laudo se refería a la salud pública, la lógica es aplicable mutatis mutandis a los servicios públicos, cuya prestación, en el caso colombiano, tiene raigambre constitucional (artículos 365 y 366 de la Constitución Política). La SSPD, como autoridad técnica y especializada, actuó dentro de ese margen legítimo al intervenir a Luma tras constatar su incapacidad operativa, altos niveles de pérdidas no técnicas, precariedad del servicio, y riesgo inminente de quiebra con afectación a más de medio millón de usuarios. Exigir que el Estado se abstenga de actuar en esos escenarios o que garantice, además, el lucro del inversionista anularía el margen soberano de regulación reconocido a los Estados. En palabras del profesor Stephan W. Schill (2011), el arbitraje de inversiones no debe ser entendido como una jurisdicción correctiva sobre las políticas públicas, sino como un instrumento de control de

legalidad internacional limitado, que debe respetar los márgenes de decisión democrática de los Estados.

2.6. Ruptura del nexo causal directo entre la actuación estatal y los daños reclamados.

Uno de los principios fundamentales del derecho internacional de la responsabilidad es el de causalidad directa. El Estado solo está obligado a reparar cuando el daño alegado por el inversionista es una consecuencia inmediata, previsible y exclusiva de una conducta ilícita internacionalmente atribuible al Estado. Este estándar fue definido por la Comisión de Derecho Internacional (CDI) en su proyecto de artículos sobre la responsabilidad del Estado (2001), particularmente en los artículos 31 y 34, y ha sido reiterado en la jurisprudencia CIADI. En el caso de Greencore, el Estado argumenta que los perjuicios alegados no fueron causados por la intervención, sino por factores estructurales y fallas operativas propias del inversionista, tales como:

- La falta de gestión efectiva en zonas de difícil acceso;
- La incapacidad para reducir las pérdidas no técnicas y controlar el fraude eléctrico;
- La baja cobertura de infraestructura secundaria;
- La morosidad estructural no tratada con soluciones innovadoras.

Incluso antes de la intervención, Luma presentaba indicadores de crisis y había sido objeto de múltiples requerimientos por parte de la SSPD. Las medidas adoptadas por Colombia fueron reactivas y no causales, orientadas a contener una situación ya desbordada. En este sentido, no se cumple el test de causalidad adoptado por tribunales como en S.D. Myers v. Canadá o Waste Management v. México, donde se subrayó que la existencia de condiciones externas o fallas del inversionista limitan, reducen o excluyen la responsabilidad estatal. Además, en aplicación del principio de "culpa concurrente" (contributory fault), el Estado podría incluso, en un escenario de responsabilidad compartida, invocar la contribución sustancial del propio inversionista a la generación del daño reclamado. Esto permitiría mitigar e incluso eximir completamente cualquier eventual reparación.

2.7. Ausencia de *animus expropriandi* y finalidad legítima de la intervención.

Otro argumento central que robustece la posición estatal es la ausencia de propósito confiscatorio en la actuación administrativa que originó la disputa. Aunque la jurisprudencia CIADI ha indicado que la expropiación indirecta puede configurarse incluso sin intención explícita, múltiples tribunales han valorado la finalidad de la medida estatal como un criterio interpretativo relevante para distinguir entre una expropiación y una regulación legítima. En el caso Genin v. Estonia (CIADI ARB/99/2), se determinó que la revocación de una licencia bancaria no constituía una expropiación, dado que respondía a preocupaciones técnicas y no tenía como objetivo expropiar al inversionista. En esa línea, en Methanex v. United States, se enfatizó que el propósito regulatorio legítimo, adoptado tras una deliberación técnica y

para proteger intereses públicos esenciales, no puede considerarse una expropiación, aunque tenga impactos económicos adversos.

En el caso colombiano, la intervención de la SSPD fue motivada por:

- Riesgos inminentes de apagones regionales.
- Crisis de sostenibilidad financiera de LUMA.
- Fallas persistentes en el cumplimiento del Plan de Gestión aprobado.

No hubo apropiación de activos, ni transferencia de propiedad estatal ni venta a terceros con favoritismo. La intervención se limitó a salvaguardar la continuidad del servicio, bajo parámetros técnicos y en aplicación de la Ley 142 de 1994, especialmente sus artículos 57 y 59. Esta actuación no puede ser reinterpretada como una confiscación encubierta, sin tergiversar la lógica de proporcionalidad y razonabilidad del derecho internacional.

2.8. Conducta negligente del inversionista y asunción del riesgo regulatorio.

Por último, un argumento creciente en la práctica arbitral —y cada vez más aceptado doctrinalmente— es el que apunta a la responsabilidad del inversionista en el fracaso de su inversión, especialmente cuando este incumple sus compromisos contractuales, regulatorios o financieros. El derecho internacional no protege inversiones fallidas por gestión deficiente ni garantiza retornos financieros. El tribunal en Mihaly v. Sri Lanka (CIADI ARB/00/2) afirmó que el sistema CIADI no fue diseñado para resguardar decisiones empresariales inadecuadas ni para "socorrer inversiones imprudentes mal concebidas desde su inicio". En Phoenix Action v. República Checa, se rechazó la demanda arbitral por evidenciar un intento abusivo del inversionista de revestir una controversia local de carácter internacional.

En el caso de Greencore, el Estado colombiano sostiene que la empresa:

- No cumplió con los indicadores mínimos de calidad y continuidad.
- Desatendió las recomendaciones de la SSPD durante varios años.
- Incumplió con los compromisos de mejora establecidos en resoluciones previas.
- No propuso medidas de mitigación realistas frente a su deterioro operativo.

Desde esta perspectiva, el inversionista asumió un riesgo regulatorio claro y conocido, y pretende ahora trasladar las consecuencias de su propia gestión deficiente al Estado. Esta conducta, en el marco del arbitraje internacional, podría ser calificada como un uso abusivo del sistema de protección de inversiones o incluso una "judicialización estratégica" de un conflicto comercial, lo cual es contrario al objeto y fin del Convenio CIADI.

2.9. La primacía del interés general y la continuidad del servicio público sobre los intereses particulares del inversionista.

Uno de los principios estructurales de la organización del Estado colombiano es la preeminencia del interés general sobre el particular, principio de rango constitucional consagrado expresamente en el artículo 1 de la Constitución Política de 1991 y reiterado a lo

largo de la jurisprudencia constitucional y administrativa. En materia de servicios públicos domiciliarios —como el servicio público de energía eléctrica— esta primacía se traduce en una obligación positiva del Estado de garantizar la prestación continua, eficiente, segura y equitativa del servicio, incluso frente a eventuales afectaciones patrimoniales de los agentes operadores de este. El artículo 365 de la Constitución establece que los servicios públicos son inherentes a la finalidad social del Estado y que su prestación debe estar sometida a su regulación, control y vigilancia. El artículo 366 refuerza este mandato al indicar que el bienestar general y el mejoramiento de la calidad de vida de la población son finalidades esenciales de la actividad estatal. A partir de estos preceptos, el Estado colombiano ha desarrollado un marco normativo que permite su intervención directa en empresas que, por acción u omisión, pongan en riesgo la continuidad y calidad del servicio público.

En el caso concreto, la SSPD en ejercicio de las facultades otorgadas por el artículo 59 de la Ley 142 de 1994, adoptó una serie de decisiones regulatorias frente a LUMA, entre ellas la toma de posesión administrativa en el año 2012, y posteriormente, en 2013, su liquidación forzosa con fundamento en informes técnicos que acreditaban una crisis sistémica en la prestación del servicio de energía en la región Pacífica del país. Estos informes documentaron pérdidas no técnicas superiores al 45%, interrupciones frecuentes del servicio, infraestructura deteriorada, aumento del pasivo corriente frente al activo corriente en más del 150%, y niveles críticos de morosidad. En otras palabras, la operación de LUMA no solo era financieramente inviable, sino que generaba externalidades negativas directas sobre el acceso al servicio para miles de hogares vulnerables, lo cual exigía una intervención regulatoria urgente y eficaz. La SSPD actuó con base en el principio de continuidad del servicio público, que ha sido reconocido por la jurisprudencia del Consejo de Estado como un deber imperativo que se impone incluso frente a derechos de propiedad de prestadores privados. En sentencia de 8 de septiembre de 2011 (Rad. 11001-03-26-000-2001-00009-00), la Sección Tercera del alto tribunal expresó: *"En el marco del Estado Social de Derecho, el interés colectivo vinculado a la prestación de los servicios públicos —y, particularmente, a la continuidad del mismo— prevalece frente al interés patrimonial de los operadores privados, máxime cuando están comprometidos bienes jurídicos de primera necesidad como la energía, el agua potable o la salud".*

De igual forma, la Corte Constitucional, en sentencia C-150 de 2003, señaló que el régimen de servicios públicos se rige por un criterio de supremacía del interés general, que habilita al Estado para intervenir cuando se vulneran los principios de eficiencia, solidaridad y universalidad. La sentencia enfatiza que el modelo mixto de prestación (público y privado) no exime al Estado de su deber de garantizar que el servicio sea prestado de forma permanente, continua y adecuada, incluso si ello implica afectar la posición de los operadores privados. Este enfoque ha sido confirmado por la jurisprudencia internacional en materia de arbitraje de inversiones. En el laudo Biwater Gauff v. Tanzania (CIADI ARB/05/22), el tribunal arbitral reconoció que, aunque se había producido una afectación a la empresa

concesionaria del servicio de agua potable, el Estado actuó legítimamente al intervenir cuando el operador no garantizaba una prestación adecuada. El tribunal afirmó que: *"El interés público en la prestación segura, continua y eficiente de servicios básicos puede justificar intervenciones estatales que, si bien afectan la rentabilidad del operador, no constituyen violaciones al tratado de inversión cuando son razonables y proporcionadas".* Este mismo enfoque fue adoptado por el tribunal en Continental Casualty v. Argentina (CIADI ARB/03/9), donde se estableció que los Estados no pierden su capacidad para priorizar el bienestar colectivo, incluso en contextos de crisis, cuando las medidas adoptadas responden a necesidades públicas apremiantes.

En el caso de Colombia, la intervención en LUMA no fue una medida improvisada ni arbitraria. Fue el resultado de múltiples advertencias regulatorias, requerimientos técnicos y supervisiones previas, que documentaban un deterioro sostenido del servicio. En este escenario, el interés colectivo de más de 500.000 usuarios —en su mayoría pertenecientes a comunidades de bajos recursos, rurales y étnicamente diferenciadas— tenía que primar frente al interés económico de un inversionista extranjero que no demostró capacidad para revertir el colapso operativo de su filial.

Desde una perspectiva de derecho público, y con base en los principios del *ius cogens* social que rigen los servicios esenciales, es inaceptable que un tratado bilateral de inversión sea interpretado como un impedimento para que el Estado actúe en defensa de bienes jurídicos como la dignidad humana, el mínimo vital energético o el orden público económico. La doctrina de J. Alvarez y A. Newcombe sostiene que, en sectores fundamentales, el deber del Estado de intervenir se impone por mandato superior, incluso si ello genera consecuencias económicas adversas a inversionistas extranjeros.

En conclusión, Colombia actuó conforme al principio de supremacía del interés general, priorizando el acceso digno, seguro y continuo al servicio público esencial de energía sobre los intereses de una empresa cuya operación era inviable, deficiente y regresiva. Esta actuación no constituye ni expropiación ni trato injusto, sino la manifestación legítima de una obligación pública inscrita en la estructura constitucional del Estado colombiano y reconocida ampliamente por la comunidad internacional. Su actuación no ha transgredido las normas del derecho internacional, ni ha implicado una conducta expropiatoria o discriminatoria. Por el contrario, ha ejercido su derecho soberano a regular conforme al principio de buena administración pública, y debe ser absuelta de toda responsabilidad internacional en el marco del presente proceso arbitral. La República de Colombia, a través de la Agencia Nacional de Defensa Jurídica del Estado, sostiene que las decisiones adoptadas por la SSPD fueron legales, legítimas y compatibles con las obligaciones internacionales del país. Su defensa se estructura en torno a la soberanía regulatoria, el interés general y la legalidad de la intervención administrativa.

VII. ANÁLISIS CRÍTICO DEL CONFLICTO

Tensión estructural: inversión extranjera vs. soberanía regulatoria. La controversia entre Greencore y la República de Colombia permite visualizar con claridad una de las tensiones más discutidas en el derecho internacional contemporáneo: la que existe entre la necesidad de garantizar protección a los inversionistas extranjeros, y la obligación de los Estados de ejercer su poder de regulación para proteger bienes jurídicos colectivos, como el acceso a los servicios públicos esenciales.

Por un lado, los tratados bilaterales de inversión —como el APPRI crear un clima de confianza para el capital extranjero, garantizando reglas estables, trato justo y equitativo, y mecanismos eficaces de solución de controversias. Por el otro, los Estados deben tener la capacidad de actuar frente a fallas del mercado, crisis financieras o deficiencias en la prestación de servicios sin quedar jurídicamente inermes ante demandas internacionales. Este equilibrio, de difícil precisión, debe evaluarse caso por caso, ponderando los principios de proporcionalidad, legalidad, transparencia y razonabilidad.

Naturaleza del servicio público y límites al FET. La energía eléctrica, como lo establece el artículo 365 de la Constitución Política de Colombia, es un servicio público esencial cuya prestación debe estar sometida al control, regulación y vigilancia del Estado. En este contexto, el estándar de trato justo y equitativo no puede interpretarse como un blindaje absoluto frente a cualquier afectación económica, ni como una garantía de rentabilidad perpetua.

La doctrina —particularmente Sornarajah (2017)— ha advertido que la expansión interpretativa del FET podría llevar a inhibir decisiones regulatorias necesarias en sectores sensibles como salud, agua, energía o transporte. De hecho, tribunales arbitrales han reconocido que los Estados no deben ser desincentivados de adoptar medidas legítimas por temor a litigios multimillonarios.*"El derecho internacional no debe convertirse en una camisa de fuerza que limite las respuestas necesarias del Estado en momentos de crisis estructural" (Sornarajah, 2017, p. 302).*

En este sentido, el caso Greencore ilustra los límites funcionales del FET cuando el inversionista incurre en deficiencias operativas reiteradas que afectan a miles de usuarios, incluso en presencia de inversiones cuantiosas.

Expropiación indirecta o ejercicio legítimo. Otro de los ejes jurídicos centrales en la controversia es la alegación de expropiación indirecta sin compensación. Desde el punto de vista del inversionista, la pérdida de control sobre Luma la intervención estatal y la venta de activos configuran una privación sustancial del valor de la inversión. Sin embargo, el análisis jurídico debe considerar que no toda medida que disminuya el valor de una inversión equivale a una expropiación. Como lo ha indicado el CIADI en casos como Methanex v. USA y Saluka v. República Checa, cuando el Estado actúa en el ejercicio legítimo de sus poderes

regulatorios (police powers), las medidas no constituyen expropiación incluso si afectan económicamente al inversionista. En el caso colombiano, las decisiones de la SSPD estaban fundadas en normas legales (Ley 142 de 1994), precedidas por informes técnicos y dirigidas a proteger el servicio público, lo cual se aproxima al ejercicio legítimo de función estatal, no a una apropiación con ánimo confiscatorio.

Consideraciones de política pública. Desde una perspectiva de análisis económico del derecho y de política pública, permitir que los tratados bilaterales de inversión se utilicen para impugnar legítimas funciones regulatorias podría tener efectos regresivos. Entre ellos:

- Desincentivar reformas estructurales necesarias.
- Generar "riesgo regulatorio" frente a sectores críticos.
- Impedir la redistribución o corrección de fallas del mercado.
- Debilitar la confianza ciudadana en la autoridad del Estado.

Es por ello por lo que en foros internacionales como UNCITRAL y UNCTAD se ha planteado la necesidad de revisar cláusulas de trato justo y de incorporar excepciones explícitas para protección de servicios públicos.

Análisis económico y ponderación del interés general. Greencore ha centrado su demanda en la pérdida patrimonial sufrida por la intervención estatal, lo cual es válido desde la lógica de la protección de inversiones. Sin embargo, el Estado colombiano ha introducido un análisis costo-beneficio que pondera el impacto de su decisión sobre el bienestar colectivo, la estabilidad del sistema eléctrico regional y el cumplimiento de mandatos constitucionales. Desde un enfoque comparado, el derecho internacional ha evolucionado hacia un modelo más equilibrado, donde los tribunales arbitrales valoran los efectos sociales y macroeconómicos de las medidas estatales, especialmente en contextos de servicios públicos. La decisión en Biwater Gauff v. Tanzania ilustra cómo los daños al inversionista pueden ser justificados si la medida estatal protege de forma razonable derechos colectivos fundamentales. Esta dimensión otorga una superioridad normativa a la postura estatal: mientras que Greencore alega violaciones desde una perspectiva individual, el Estado demuestra que actuó en nombre de un deber colectivo, siguiendo estándares constitucionales y convencionales sobre servicios esenciales.

Conclusión del análisis comparado. Tanto Greencore como la República de Colombia han construido posiciones jurídicas con respaldo normativo, doctrinal y jurisprudencial. No obstante, un análisis comparado revela que la posición estatal encuentra mayor coherencia con la evolución del derecho internacional de las inversiones, especialmente en sectores de interés público. El inversionista parece haber desestimado los riesgos operativos y regulatorios asociados a la prestación de un servicio público en zonas vulnerables, mientras que el Estado actuó con base en principios de legalidad, proporcionalidad y finalidad social. El tribunal arbitral, al aplicar el derecho internacional con sentido de justicia y equilibrio,

debería reconocer el margen soberano del Estado colombiano para proteger a su población frente al colapso de un servicio público esencial.