

FORTALEZAS Y RETOS DE LA FINANCIACIÓN POR TERCEROS EN EL PROCESO DEL ARBITRAJE DE INVERSIÓN

INSIGHTS AND CHALLENGES OF THIRD-PARTY FUNDING IN INVESTMENT ARBITRATION PROCEEDINGS

MARCELA TABAKIAN*

SUMARIO: I. INTRODUCCIÓN. II. DEFINICIÓN. III. ENTIDADES FINANCIERAS, ACUERDOS DE INVERSIÓN Y CONSECUENCIAS SOBRE EL SISTEMA. IV. REGULACIÓN. V. REPERCUSIÓN EN LOS DISTINTOS ACTORES DEL SISTEMA. VI. CONCLUSIONES.

RESUMEN: En las últimas décadas, la financiación del arbitraje de inversión por terceros ha evolucionado de una herramienta marginal a un elemento central en los litigios internacionales. Esta modalidad ha ampliado el acceso de inversores a mecanismos de resolución de controversias, pero también ha generado inquietudes respecto a la transparencia, equidad e integridad del sistema, así como el riesgo de instrumentalización por parte de fondos, terceros y despachos con intereses propios. El fenómeno ha propiciado debates sobre la necesidad de informar sobre si se ha recibido financiación de terceros para evitar conflictos de interés, tanto entre las partes como con los árbitros, y sobre los eventuales efectos en la legitimidad del arbitraje. Desde 2024, la cuestión ha regresado a la agenda del Grupo de Trabajo III de la CNUDMI, que lidera esfuerzos multilaterales para afrontar esta realidad y regular la financiación de terceros en arbitrajes entre inversores y Estados. Paralelamente, la Unión Europea avanza en la creación de una directiva que establezca normas mínimas, incluyendo la autorización y supervisión de financiadores, requerimientos de capital, limitación de retribuciones y obligaciones de transparencia y comunicación. El presente estudio identifica cuáles son los incentivos de los financiadores, la problemática resultante de su intervención y propone herramientas normativas para responder eficazmente a estos desafíos. Se examinan las distintas formas de participación de financiadores, los mecanismos contractuales y las soluciones normativas y jurisprudenciales recientes. Se concluye que la consolidación del papel de los terceros financiadores en el arbitraje de inversión exige una regulación más ambiciosa que preserve la integridad y la confianza en el sistema.

ABSTRACT: *In recent decades, third-party funding of investment arbitration has evolved from a marginal tool to a central feature of international litigation. This approach has expanded investors' access to dispute resolution mechanisms, but it has also raised concerns about transparency, fairness, and the integrity of the system, as well as the risk of its instrumentalization by funds, third parties, and law firms with their own interests. The phenomenon has triggered debates on the need to disclose whether third-party funding has been received, in order to prevent conflicts of interest between parties and arbitrators, and about the potential effects on the legitimacy of arbitration. Since 2024, this issue has returned to the agenda of UNCITRAL Working Group III, which is leading multilateral efforts to address this reality and regulate third-party funding in investor-State arbitrations. At the same time, the European Union is moving forward with the creation of a directive that would establish minimum standards, including the authorization and supervision of funders, capital requirements,*

Fecha de recepción del trabajo: 5 de septiembre de 2025. Fecha de aceptación de la versión final: 12 de noviembre de 2025.

* Profesora del Departamento de Derecho Internacional Público y Relaciones Internacionales de la Universidad de Granada. Doctoranda del Profesor Luis Hinojosa Martínez. Email: mtabakian@ugr.es. La autora agradece los comentarios y sugerencias aportados por los evaluadores anónimos.

limits on remuneration, and obligations of transparency and disclosure. This study identifies the incentives of funders, the problems arising from their involvement, and proposes regulatory tools to effectively address these challenges. It examines the various ways funders participate, contractual mechanisms, and recent normative and jurisprudential solutions. The study concludes that the consolidation the role of third-party funders in investment arbitration calls for more ambitious regulation to preserve the integrity and trust in the system.

PALABRAS CLAVE: Derecho Internacional Económico, Arbitraje de Inversiones, Financiación por Terceros, Independencia e imparcialidad de los árbitros, Conflicto de Intereses, Acceso a la Justicia

KEYWORDS: *International Economic Law, Investment Arbitration, Third-party Founding, Arbitrators Independence and Impartiality, Conflict of Interests, Access to Justice.*

I. INTRODUCCIÓN

La presente investigación examina el papel que desempeñan los terceros ajenos al proceso (*Third Party Funding* — TPF, por sus siglas en inglés) en el arbitraje de inversiones, en el que financian a las partes en los procedimientos arbitrales, y, en particular, su incidencia en el sistema de solución de controversias Estado-inversor. El estudio se respalda en métodos históricos, jurídico-doctrinales y analíticos, y adopta una perspectiva práctica basada en el análisis de la jurisprudencia arbitral internacional y los casos más relevantes que han incidido en el proceso del arbitraje de inversiones.

Desde esta aproximación, se busca poner de relieve cómo este fenómeno ha suscitado una creciente contestación hacia el propio sistema arbitral de inversiones, evidenciando tensiones entre su funcionamiento y los principios de transparencia, independencia y equilibrio procesal. Como ejemplo de ello, se examina su impacto en el ámbito de la Unión Europea (UE, en adelante), donde esta práctica ha sido objeto de debate y cuestionamiento, tanto desde el punto de vista institucional como normativo, al considerarse potencialmente incompatible con ciertos estándares de autonomía y coherencia del orden jurídico de la UE.

El trabajo se organiza de la siguiente manera: el apartado II estudia el origen de esta institución en el ámbito interno, así como los motivos que llevaron a su prohibición en los sistemas jurídicos del *common-law*. Seguidamente, examina el proceso mediante el cual la figura fue incorporada al derecho interno de diversos Estados, así como las circunstancias que propiciaron su proyección en el ámbito internacional, con especial referencia al arbitraje de inversiones. A continuación, se analiza el modo en que la figura incide sobre los dos actores del mecanismo de solución de controversias: el inversor y el Estado. En este sentido, se advierte que la figura resulta particularmente atractiva para los inversores, quienes suelen beneficiarse de la financiación de terceros, mientras que, en el caso de los Estados, los ejemplos de financiación son aislados. Para el cierre de este apartado, se aborda el problema del creciente incumplimiento de los laudos arbitrales, fenómeno que obedece, entre otros factores, al cambio de postura de la Unión Europea tras la jurisprudencia *Achmea/Komstroy*, y se tratan las consecuencias específicas que esta situación ha tenido para España, así como la influencia de los fondos en la ejecución de los laudos. En el apartado III se analizan las diversas modalidades contractuales a las que recurren las partes para financiar sus procesos, así como la evolución de esta práctica hacia una instrumentalización financiera y progresiva profesionalización. En él se estudian las implicaciones que ello conlleva en el desarrollo del

procedimiento arbitral, en particular la preocupación derivada del desplazamiento del foco principal —la resolución de la controversia— hacia la búsqueda del beneficio económico que el litigio puede generar. Asimismo, se abordan las consecuencias colaterales de la intervención de los financiadores, destacando entre ellas, su posible influencia en la elección de los árbitros, el impacto en la legitimidad del proceso derivado del manejo de la información compartida para la obtención de fondos, la limitada facultad del tribunal para requerir la presentación del acuerdo de financiación, así como el incremento de los costos procesales asociados a dicha participación. En conjunto, estos factores evidencian cómo los financiadores externos se han consolidado como auténticos actores dentro del procedimiento arbitral. El apartado IV se centra en la complejidad regulatoria del arbitraje de inversiones, derivada de la fragmentación y heterogeneidad del marco regulatorio vigente. En este contexto, se advierte que la regulación más eficaz proviene de las instituciones arbitrales y de sus respectivas reglas de procedimiento. En el apartado V, en sus dos subapartados, se lleva a cabo un análisis detallado de las repercusiones que la intervención de terceros financiadores genera sobre los distintos actores del sistema arbitral. Se explora cómo la presencia de estos sujetos incide en la dinámica procesal, en las relaciones entre las partes, los árbitros y las instituciones arbitrales, así como en la configuración general del sistema de solución de controversias entre inversores y Estados, destacando los desafíos que plantea su participación en términos de transparencia, independencia y equilibrio procesal. Finalmente, en las conclusiones, se pone de manifiesto como la financiación por terceros en el arbitraje de inversiones, si bien ha ampliado el acceso a la justicia internacional, plantea riesgos significativos en materia de transparencia, conflictos de intereses y solvencia de los demandantes para hacer frente a los costos del proceso, aunque esta práctica haya ampliado el acceso a la justicia internacional. Frente a las consecuencias de su desarrollo la regulación vigente resulta insuficiente, por lo que se requiere un marco normativo más claro y fiscalizador que garantice la legitimidad del sistema arbitral, evitando que el beneficio económico desplace la finalidad esencial de resolver la controversia.

II. ORÍGENES DE LA PARTICIPACIÓN DE TERCEROS

La cuestión de la financiación por terceros no es nueva y ha sido analizada por múltiples autores (Rogers, 2014; Blackaby y Wilbraham, 2018; Garcia, 2018a; van Harten y Vastardis, 2023; Chen, 2024; Taylor et al. 2025). Sus orígenes pueden trazarse hasta Grecia y Roma, época en la que ya planteaba desafíos. De hecho, en la antigüedad, los litigios eran de carácter personal y la práctica de financiar a terceros para que iniciaran un juicio no era ni social ni jurídicamente aceptada (Radin, 1935: 49-53). Fue necesario incluso legitimar la asistencia letrada, pero partiendo de la premisa de que cada parte afrontaba sus costos con recursos propios. El objetivo de esta exigencia era que el proceso no se viera afectado por intereses económicos (Rogers, 2014: 177). La percepción negativa de esta figura se mantuvo en la Edad Media, principalmente en Inglaterra, donde los señores feudales financiaban a terceros para que iniciaran acciones contra sus enemigos. Los tribunales ingleses desarrollaron doctrinas como *maintenance*, *champerty*, *barratry* o *usury*, como forma de prohibir esta financiación y proteger el sistema judicial de abusos. Esta prohibición se extendió a las

colonias inglesas y a los Estados que adoptaron el sistema anglosajón (Blackaby y Wilbraham, 2018: 699).

Se reconoce a Jeremy Bentham como la primera voz en alzarse en contra de esta prohibición a mediados del siglo XIX. Según Cremades, y Dimolitsa, el pensamiento de este autor inglés se puede sintetizar así: “la riqueza tiene el monopolio de la justicia contra la pobreza” (2013: 25). Según Bentham, la proscripción de esta figura generaba una contradicción de tipo estructural: si bien se reconocía formalmente el derecho al acceso a la justicia a todo ciudadano y se condenaba la indefensión, en la práctica era un privilegio de quienes contaban con recursos económicos para hacerlo. Los individuos con limitaciones económicas no eran oídos ante los tribunales. A su juicio, este obstáculo material desvirtuaba el derecho que pretendía conferirse. Por otra parte, para Bentham, las razones históricas que habían dado origen a su prohibición habían perdido vigencia. En consecuencia, ya no existía una justificación razonable para mantener la prohibición, especialmente si se tenía en cuenta que, para ciertos sectores de la población, la financiación por terceros era el único medio por el cual podían hacer valer sus derechos. Pese a esta posición, la recepción definitiva de la financiación por terceros en el mundo anglosajón se hizo esperar hasta el siglo XXI (Blackaby y Wilbraham, 2018: 699).

Por el contrario, la situación fue completamente diferente en países que adoptaron el sistema civil o continental, ya que en estos no se desarrollaron instituciones comparables. La financiación por terceros fue regulada por los códigos civiles como un contrato, al que se denominó *pactum de quota litis* o cesión de derechos litigiosos, que permitía a un tercero financiar y participar en las ganancias producto de una controversia. Solo en algunos sistemas, se vedó que la financiación proviniera de los asesores legales de las partes (Rogers, 2014: 179; Fernández Masiá, 2016: 206; Blackaby y Wilbraham, 2018: 699; Lafaras, 2023).

Siempre a nivel de derecho interno, la participación de terceros —ya sea a través de fondos de inversión, financiación por el propio despacho, o por un particular— inicia su aceptación y se afianza progresivamente en la práctica jurídica australiana con la financiación de procesos de quiebra y concordatos (Destefano, 2012: 2795). A partir de esta flexibilización judicial en ese ordenamiento jurídico en 2006, la participación de terceros se extiende rápidamente al Reino Unido y Estados Unidos, Singapur, Hong Kong, China y África (Chen, 2024). Admitida en el derecho interno, y como consecuencia de la crisis económica de 2008, también se expande al ámbito internacional, introduciéndose en los procesos de solución de controversias internacionales y especialmente en el arbitraje comercial y de inversiones (García, 2018a: 2913; Taylor et al., 2025). Además de la crisis económica referida, el encarecimiento desmedido de los procesos arbitrales —producto de los honorarios de los árbitros, la gestión de las audiencias, la presentación de documentos y actas, el alquiler de instalaciones y los costes de abogados y peritos— ha llevado a inversores y a Estados a buscar alternativas para hacer frente a estos costos (Franck, 2011: 769; Davitti y Vargiu, Fernández Masiá, 2016: 206; 2023: 489, Pérez-Lozada, 2025).

De acuerdo con lo expuesto, podría pensarse que la participación de terceros es una herramienta a la que recurren principalmente aquellos para quienes embarcarse en un arbitraje quedaría fuera de su alcance (Favro, 2022). Sin embargo, se trata de un instrumento al que también acu-

den entidades con altos flujos de facturación, cuyo objetivo es evitar desviar fondos del giro principal de la empresa y realizar una asignación eficiente de sus recursos financieros. Incluso se emplea en la fase de ejecución, aunque el actor haya financiado él mismo el proceso arbitral. En esta etapa de ejecución, el problema para quien obtiene un laudo a su favor tiene que ver con la práctica de algunos Estados que, habiendo renunciado a la inmunidad de jurisdicción para permitir el arbitraje, sin embargo, se resisten a pagar en caso de ser condenados, porque sostienen que la renuncia a la inmunidad de jurisdicción no implica automáticamente la renuncia a la inmunidad de ejecución del laudo. Esta distinción ha generado dificultades para hacer efectivas las cantidades que adeudan los Estados que no desean pagar voluntariamente (Bjorklund, 2009:303). En este contexto, el tercero que financia permite que los inversores extranjeros hagan efectivo total o parcialmente el laudo de forma inmediata, sin correr con los riesgos de los procedimientos de ejecución o sin necesidad de llegar a un acuerdo de pago con el Estado condenado. A cambio de su intervención en un proceso, el fondo puede realizar un descuento sobre el valor nominal del laudo y asumir los riesgos asociados a su ejecución (Brumpton et al., 2024).

Por otra parte, puede observarse que se ha producido una evolución en la participación del tercero que financia: ya no solo actúa en procesos individuales, sino que puede seleccionar carteras de inversión estructuradas para costear múltiples arbitrajes. Este cambio ha permitido a pequeños y medianos inversores acceder a este sistema de solución de controversias, del que quedaban fuera por resultar poco atractivos a quienes financian procesos de arbitraje de inversión (Pérez-Lozada, 2025). En definitiva, para los titulares de una inversión extranjera protegida por tratados bilaterales de inversión (TBI, en adelante), que pretenden iniciar una acción contra un Estado o hacer efectivo el cobro de un laudo, la presencia de este actor evita que el costo asociado a este proceso les prive de la protección que le proporciona un TBI, limite su acceso u opere como elemento disuasorio en el momento de iniciar un litigio recurriendo a este sistema de solución de controversias¹.

Los Estados han recibido financiación de terceros, si bien en este caso se trata de situaciones aisladas en las que quien financia, ya sea una entidad financiera o una organización no gubernamental (ONG), tiene un *interés específico* en el resultado de un *proceso determinado*. Ello es así porque los Estados solo recuperan los costos del proceso y apenas existen casos en los que las condenas a los inversores extranjeros se extiendan más allá. La ausencia de interés económico hace menos factible que esta categoría de sujetos reciba financiación. En este escenario, corresponde aclarar cuáles son las motivaciones del tercero que financia: en efecto, no se mueve necesariamente o no solo por el interés económico; ya que quienes invierten en este tipo de proceso no reciben un beneficio económico derivado directamente del laudo. A continuación, dos ejemplos de esta participación ilustran los intereses que puede haber tras la financiación. En el caso *RSM Production Corporation v. Grenada*², el proceso fue financiado

1 CNUDMI. Grupo de Trabajo III. *Posible reforma del sistema de solución de controversias entre inversionistas y Estados (SCIE): costo y duración*. A/CN.9/WG.III/WP.153, 31 de agosto de 2018, <https://docs.un.org/es/A/CN.9/WG.III/WP.153> (fecha del último acceso 9/11/2025); párr. 4.

2 Rachel S Grynberg, Stephen M. Grynberg, Miriam S. Grynberg and *RSM Production Corporation v. Grenada*, Caso CIADI No. ARB 10/6, Decisión del Tribunal sobre la Solicitud de Garantía de Costos de la

por una empresa petrolera que tenía interés en hacerse con la licencia en manos del demandante, RSM Production Corporation. En el asunto *Philip Morris Internacional c. Uruguay*³, los costos del proceso fueron parcialmente financiados por una organización sin fines de lucro denominada “*Tobacco Free Kids Foundation*”⁴, al objeto de favorecer una política pública de sanidad en contra del consumo de tabaco por parte de menores.

Fuera del caso del párrafo anterior, en el ámbito del Derecho internacional público, la perspectiva económica de los derechos de los inversores extranjeros y las entidades financieras genera interés y/o preocupación en diversos sectores: responsables de políticas públicas, organizaciones internacionales, ONG, instituciones arbitrales, profesionales y académicos. Y ello porque a la hora de trasponer la participación de terceros, propia del arbitraje comercial, al ámbito de los arbitrajes de inversión, no puede perderse de vista que los demandados invariablemente son Estados y que, a diferencia del mencionado arbitraje comercial, los costes del litigio se pagan con cargo al presupuesto público; y, en algunos casos, esta intervención ha llegado a triplicar los costos del proceso⁵. El sistema solución de controversias Estado-inversor se funda en un conjunto de normas sustantivas contenidas en Tratados bilaterales de inversiones (TBI, en adelante) que crean derechos para los inversores, pero principalmente deberes para los gobiernos, que no pueden demandar a los inversores, y cuya acción se limita a recuperar costos y costas del proceso⁶ (Chen, 2024). En este sentido, debe destacarse que los TBI significaron verdaderas cesiones de prerrogativas estatales, en particular la renuncia a su inmunidad de jurisdicción. El *Convenio sobre Arreglo de Diferencias Relativas a Inversiones entre Estados y Nacionales de Otros Estados*⁷ (Convenio CIADI, en adelante) otorga a los inversores acceso directo a un foro internacional y les garantiza que la negativa o abstención del Estado parte en una controversia a participar en el procedimiento no pueda impedir su institución, su desarrollo y su conclusión. Es decir, no puede frustrar el procedimiento recurriendo a la excepción de la inmunidad de jurisdicción (Delaume, 1983: 791). Pese a que los Estados hayan consentido que los inversores extranjeros presenten demandas en su contra, ven poco aceptable desviar parte de su presupuesto a demostrar que

Demandada, 14 de octubre de 2010, parr. 4-5.

- 3 *Philip Morris Brands Sàrl, Philip Morris Products S.A. y Abal Hermanos S.A. c. República Oriental del Uruguay*, Caso CIADI No. ARB/10/7.
- 4 International Council for Commercial Arbitration (ICCA). Report of the ICCA-Queen Mary Task Force on Third-Party Funding in International Arbitration, April 2018. *ICCA Reports* No. 4, https://cdn.arbitration-icca.org/s3fs-public/document/media_document/Third-Party-Funding-Report%20.pdf (fecha del último acceso 9/11/2025); p. 24.
- 5 *Vid. Nachingwea U.K. Limited, Ntaka Nickel Holdings Limited y Nachingwea Nickel Limited c. República Unida de Tanzania (I)*, Caso CIADI No. ARB/20/38, Laudo de 14 de julio de 2023.
- 6 *Vid.* La queja de los países de los Balcanes en cuanto a que los elevados costos del sistema de solución de controversias se pagan con fondos públicos y que resulta difícil de justificar para los Estados en desarrollo, cuyos recursos financieros son escasos, citado por Marcoux et al. (2024: 326). Y el documento CNUDMI. Grupo de Trabajo III. *Posible reforma del sistema de solución de controversias entre inversionistas y Estados (SCIE): Proyecto de disposiciones sobre cuestiones procesales y transversales*. A/CN.9/WG.III/WP.244, 8 de julio de 2024, <https://docs.un.org/es/A/CN.9/WG.III/WP.244> (fecha del último acceso 9/11/2025), relativo a la iniciativa para ampliar la acción del Estado contra el inversor.
- 7 Instrumento de Ratificación del Convenio sobre arreglo de diferencias relativa a inversiones entre Estados y nacionales de otros Estados, hecho en Washington el 18 de marzo de 1965. *BOE*, núm. 219, de 13 de septiembre de 1994, páginas 28286 a 28294. Referencia BOE-A-1994-20235.

una medida es internacionalmente lícita o responde a una política pública apropiada. Para ellos, y por las particularidades que se acaban de enumerar, estas controversias representan siempre una pérdida neta (Davitti y Vargiu, 2023: 490).

El análisis de los terceros ajenos al proceso reviste especial interés en el contexto del *Centro Internacional de Arreglo de Diferencias Relativas a Inversiones* (CIADI) y del arbitraje de inversiones que se tramitan ante otros centros arbitrales, ya que dichos procesos resultan especialmente atractivos para estos operadores. En primer lugar, porque las indemnizaciones resultantes de las reclamaciones de inversores extranjeros contra los Estados suelen superar con creces las concedidas en el arbitraje comercial (Rogers, 2014: 181). Ello no solo justifica la inversión, sino que además asegura una alta rentabilidad. En segundo lugar, los laudos de inversión, gracias al artículo 54(1) del Convenio CIADI, se ejecutan fácilmente y en cualquier parte del mundo, “como si fuera una sentencia firme de un tribunal de ese Estado” (Kayali, 2023: 121). Si se tramitan ante la Cámara de Comercio de Estocolmo (SCC, por sus siglas en inglés) o ante la Cámara de Comercio Internacional (ICC, por sus siglas en inglés), se aplica el Convenio de Nueva York sobre el Reconocimiento y la Ejecución de Sentencias Arbitrales Extranjeras de 1958 (en adelante el Convenio de Nueva York)⁸, que obliga a los Estados a reconocer los laudos arbitrales como vinculantes. Otra vía por la cual han asumido obligaciones expresas de someterse a los laudos arbitrales de inversión es a través de los TBI. En general, y salvo excepciones, la tendencia ha sido a cumplir con los laudos condenatorios en materia de inversión. Desde la puesta en marcha de este sistema, se han presentado algunas excepciones⁹. Sin embargo, desde principios del siglo XXI, los casos de incumplimiento han aumentado y es probable que sigan haciéndolo, tanto dentro como fuera de la Unión Europea (UE, en adelante).

Efectivamente, en el ámbito de la UE, la percepción del sistema de solución de controversias Estado-inversor ha cambiado, en particular respecto de los procesos que enfrentan a Estados miembros con inversores intracomunitarios. La actual postura de la UE ha afectado la situación de ejecución de los laudos derivados de procesos arbitrales intracomunitarios en el contexto de la jurisprudencia *Achmea/Komstroy*¹⁰, según la cual la ejecución de laudos intracomunitarios constituye una ayuda estatal ilegal¹¹ independientemente de

8 Instrumento de Adhesión de España al Convenio sobre Reconocimiento y Ejecución de Sentencias Arbitrales Extranjeras, hecho en Nueva York el 10 de junio de 1958. *BOE*, núm. 164, de 11 de julio de 1977, pp. 15511 a 15512. Referencia: BOE-A-1977-15727.

9 *Vid. SARL Benvenuti & Bonfant contra la República Popular del Congo*, Caso CIADI, No. ARB/77/2. Sobre los procedimientos de ejecución, citado por Schreuer et al, 2009: 1130-1 y *Société Ouest Africaine des Bétons Industriels contra Senegal*, Caso CIADI No. ARB/82/1. Sobre los procedimientos de ejecución, véase Schreuer et al. (2009: 1132-3).

10 *Vid.* Sentencia del Tribunal de Justicia de 6 de marzo de 2018, *Achmea BV c. República Eslovaca*, asunto C-284/16, EU:C:2018:158, relativa a los tratados bilaterales de inversión; y la Sentencia del Tribunal de Justicia de 2 de septiembre de 2021, *República de Moldavia c. Komstroy LLC*, asunto C-741/19, EU:C:2021:655, relativa a arbitrajes iniciados en el marco del TCE.

11 *Vid. Antin Infrastructure Services Luxembourg S.à.r.l. y Antin Energia Termosolar B. c. Reino de España*, Caso CIADI, No. ARB/13/31; y la Decisión (UE) 2025/1235 de la Comisión de 24 de marzo de 2025 relativa a la medida de ayuda estatal SA.54155 (2021/NN) ejecutada por España — Laudo arbitral de Antin [notificada con el número C(2025)1781], *DOUE* Serie L de 25.6.2025.

que el proceso se funde en un TBI o en el Tratado de la Carta de Energía de 1994 (TCE, en adelante) (Gaillard y Penushliski, 2020: 544-545; Lavranos, 2025). Esta posición de la UE afecta especialmente a España, quien como consecuencia de las modificaciones introducidas en la normativa española entre 2010 y 2014 sobre energías renovables, se ha convertido en el Estado con mayor número de demandas al amparo del TCE; de hecho, en el contexto de este tratado, es el país firmante con más decisiones adversas. Ante tales circunstancias, en los últimos años, España ha desarrollado una política sistemática de impago de los laudos arbitrales desfavorables. Así, en los procesos de ejecución de laudos, sistemáticamente, España ha excepcionado la regla prevista para la ejecución de laudos del CIADI, recurriendo a argumentos como la inmunidad de ejecución y a la *doctrina Achmea/Komstroy* del TJUE, conforme a la cual los arbitrajes entre inversores europeos y Estados miembros de la UE serían contrarios al Derecho de la Unión (Díez-Hochleitner, 2023: 234-235; Requena Casanova, 2024: 158-169). Esta situación, que afecta su credibilidad como destino de inversión extranjera, no ha impedido el embargo cautelar de bienes y activos de titularidad estatal susceptibles de ejecución situados en el territorio de terceros Estados no miembros de la UE¹².

Así, en un estudio publicado recientemente en un estudio publicado recientemente por el Profesor Millán Requena Casanova (Requena Casanova, 2024) se revela de manera precisa la práctica de tribunales británicos, estadounidenses, australianos y belgas, que ejecutan laudos arbitrales dictados contra el Reino de España. En el caso *Kingdom of Spain v. Infrastructure Services Luxembourg S.à r.l.*¹³, conocido como *Antin c. España*, la Corte Suprema de Australia¹⁴ consideró que la adhesión al Convenio CIADI implicaba una renuncia implícita a la inmunidad de jurisdicción, afirmando que los Estados parte “consintieron anticipadamente en el reconocimiento y ejecución de los laudos” (Requena Casanova, 2024: 170). Este trabajo también analiza la situación de Estados Unidos, en particular de la Corte de Apelaciones del Distrito de Columbia, en los casos *NextEra Energy Global Holdings B.V.*, *9REN Holding S.à r.l.* y *Blasket Renewable Investments LLC v. Kingdom of Spain*¹⁵, en los

12 *Vid.* el caso de la subasta de la Refinería CITGO en Estados Unidos, propiedad de Venezuela, para el cobro de laudos condenatorios contra este país, comentado por Jones (2024); o *vid.* Brenninkmeijer (2025), quien comenta la decisión de un tribunal de Canadá de embargar bienes de India para ejecutar el laudo *CC/Devas (Mauritius) Ltd., Devas Employees Mauritius Private Limited, and Telcom Devas Mauritius Limited v. Republic of India (I)*, Caso PCA No. 2013-09. En esta línea España, ha sufrido embargos cautelares como la congelación de una cuenta bancaria y la intervención de tres edificios ubicados en Londres: la sede londinense del Instituto Cervantes, el edificio de una escuela internacional dependiente del Ministerio de Cultura y un inmueble de la Generalitat de Cataluña, dedicado a asuntos de promoción económica. *Global Arbitration Review* (GAR), Award creditors seize Spanish-owned property in London (4 August 2023): <https://globalarbitrationreview.com/article/award-creditors-seize-spanish-owned-property-in-london> (fecha del último acceso 9/11/2025).

13 *Kingdom of Spain v. Infrastructure Services Luxembourg S.à r.l.* [2023] HCA 11, 12 April 2023, Order, Case No. S43/2022: <https://eresources.hcourt.gov.au/showCase/2023/HCA/11> (fecha del último acceso 9/11/2025).

14 *Vid.* <https://www.italaw.com/cases/2319> (fecha del último acceso 9/11/2025)

15 *NextEra Energy Global Holdings B.V. and NextEra Energy Spain Holdings B.V., v. Kingdom of Spain (No. 23-7031)*, *9REN Holding S.à r.l., v. Kingdom of Spain (No. 23-7032)*, *Blasket Renewable Investments LLC, v. Kingdom of Spain, No. 23-7038*, Appeal from the United States District Court for the District of Colum-

que rechazó la inmunidad soberana invocada por España y confirmó la jurisdicción de los tribunales estadounidenses para ejecutar los laudos CIADI, al entender que la renuncia a la inmunidad deriva directamente del artículo 54 del Convenio CIADI y que la *doctrina Achmea/Komstroy* carece de efecto fuera del ámbito de la Unión Europea, (Requena Casanova, 2024: 171). Por su parte el Reino Unido, tras el Brexit, ha seguido una orientación semejante, como demuestra el caso *Antin Infrastructure Services Luxembourg S.à r.l. v. Kingdom of Spain* (High Court of Justice, 2023), donde se confirmó la validez y ejecutabilidad de los laudos CIADI en virtud de la *Arbitration (International Investment Disputes) Act 1966*, rechazando los argumentos españoles basados en el Derecho de la UE y en la *doctrina Komstroy* (Requena Casanova, 2024: 171). Sin embargo, España no es el único Estado que ha decidido dejar de pagar los laudos o sentencias arbitrales; de hecho, se ha sostenido “que nos encontramos en una era de rastreo internacional de activos para satisfacer sentencias y laudos arbitrales impagados” (Simowitz, 2015: 3293).

Este aspecto se vincula con la cuestión en estudio, ya que las dificultades de ejecución de los laudos han propiciado la cesión de los créditos a fondos de inversión con mayor capacidad económica y técnica para procurar su satisfacción frente al Estado. Cabría preguntarse entonces, si corresponde seguir permitiendo la intervención de terceros que desinteresan al inversor por un monto considerablemente inferior al del laudo, con el objeto de asumir la ejecución y perseguir el cobro de la totalidad de la condena. La discusión sobre la conveniencia de mantener dicha participación es compleja, particularmente cuando las reclamaciones se dirigen contra decisiones estatales vinculadas a la gestión de intereses públicos, tales como el suministro de agua¹⁶, la protección de la salud¹⁷ o el control de riesgos ambientales¹⁸. No obstante, eliminar la intervención de los fondos de inversión no parece ser la opción más adecuada, ya que ello equivaldría a desconocer que, en numerosos casos, los Estados efectivamente incurren en conductas violatorias de los derechos de los inversores extranjeros y su participación implicaría, en la práctica, restringir el acceso efectivo de los inversores a mecanismos de reparación adecuados. En consecuencia, es preferible establecer marcos regulatorios que al tiempo que aseguren transparencia y permitan equilibrar los intereses en juego de los distintos actores del proceso.

bia (No. 1:19-cv-01618), August 16, 2024. <https://www.italaw.com/cases/7374> (fecha del último acceso 9/11/2025)

16 Vid. *Compañía de Aguas del Aconquija S.A. y Vivendi Universal S.A. c. República Argentina*, Caso CIADI, No. ARB/97/3, Laudo de 21 noviembre de 2000 y *Suez, Sociedad General de Aguas de Barcelona S.A. y Vivendi Universal S.A. c. República Argentina (Aguas Argentinas/Buenos Aires)*, Caso CIADI, No. ARB/03/19, Laudo de 9 de abril de 2015.

17 Vid. *Philip Morris Brands Sàrl, Philip Morris Products S.A. y Abal Hermanos S.A. c. República Oriental del Uruguay*, Caso CIADI No. ARB/10/7, Laudo de 28 de junio de 2016 y *Philip Morris Asia Limited c. The Commonwealth of Australia*, Caso de la CPA No. 2012-12, Laudo de 8 de marzo de 2017.

18 Vid. *Eco Oro Minerals Corp. c. República de Colombia*, caso CIADI No. ARB/16/41, laudo del 9 de septiembre de 2021 y *Vattenfall AB y otros c. República Federal de Alemania*, Caso CIADI, No. ARB/12/12). El caso es conocido como *Vattenfall c. Alemania* (II). Este último caso evidenció cómo la medida estatal de proteger al medio ambiente —cierre progresivo de plantas nucleares— puede ser impugnada por inversores extranjeros amparándose en la TCE.

III. LA PARTICIPACIÓN DE TERCEROS EN EL ARBITRAJE DE INVERSIONES

A pesar de la creciente presencia de la participación de terceros en el arbitraje de inversiones a través de la financiación, su definición sigue siendo objeto de considerable debate (Pérez-Lozada, 2025)¹⁹. Esta dificultad se explica, entre otras razones, por la forma en que se diseña el modelo de financiación y porque existen varias alternativas posibles de participación. Solo por enumerar algunas, encontramos la financiación a resultado, póliza de seguros, préstamo, donación (Nieuwveld y Sahani, 2017: 5-9). Además, en todos estos casos la participación de terceros puede estructurarse en torno a una única demanda o a un grupo de ellas²⁰. El espectro contractual es tan amplio que resulta difícil encontrar una definición que sea capaz de incluir a todos los actores o a todos los modelos contractuales, incluso prever la modalidad que puedan llegar a adoptar en el futuro.

Teniendo en cuenta los problemas que genera ajustar la definición a la casuística tanto en el ámbito público como en el privado, se ha optado por definiciones amplias²¹ como la del Acuerdo Económico y Comercial Global entre Canadá y la Unión Europea (CETA, por sus siglas en inglés) que introduce conceptos centrales del tema al tiempo que ofrece un punto de partida para el análisis de la cuestión. El acuerdo describe esta práctica como:

toda la financiación facilitada por una persona física o jurídica que no sea parte en la diferencia, pero llegue a un acuerdo con una parte en la diferencia para financiar una parte o la totalidad de los costes del procedimiento, ya sea mediante una donación o mediante una subvención, o a cambio de una retribución que dependa del resultado de la diferencia²².

En la misma línea que la definición referenciada, en la 35ª sesión del Grupo de trabajo III de la Comisión de las Naciones Unidas para el Derecho Mercantil Internacional (CNUDMI,

19 International Council for Commercial Arbitration (ICCA). Report of the ICCA-Queen Mary Task Force on Third-Party Funding in International Arbitration, April 2018. *ICCA Reports* No. 4, https://cdn.arbitration-icca.org/s3fs-public/document/media_document/Third-Party-Funding-Report%20.pdf (fecha del último acceso 9/11/2025). p. 46.

20 CNUDMI. Grupo de Trabajo III. *Posible reforma del sistema de solución de controversias entre inversionistas y Estados (SCIE). Financiación por terceros*. A/CN.9/WG.III/WP.157, 24 de enero de 2019, <https://docs.un.org/es/A/CN.9/WG.III/WP.157> (fecha del último acceso 9/11/2025), párrs. 8-9; y CNUDMI. Grupo de Trabajo III. *Posible reforma del sistema de solución de controversias entre inversionistas y Estados (SCIE). Financiación por terceros — posibles soluciones*. A/CN.9/WG.III/WP.172, 2 de agosto de 2019, <https://docs.un.org/es/A/CN.9/WG.III/WP.172> (fecha del último acceso 9/11/2025), párr. 6.

21 *Vid.* International Council for Commercial Arbitration (ICCA). Report of the ICCA-Queen Mary Task Force on Third-Party Funding in International Arbitration, April 2018. *ICCA Reports* No. 4, https://cdn.arbitration-icca.org/s3fs-public/document/media_document/Third-Party-Funding-Report%20.pdf (fecha del último acceso 9/11/2025); p. 46 y CNUDMI. Grupo de Trabajo III. *Posible reforma del sistema de solución de controversias entre inversionistas y Estados (SCIE). Financiación por terceros*. A/CN.9/WG.III/WP.157, 24 de enero de 2019, <https://docs.un.org/es/A/CN.9/WG.III/WP.157> (fecha del último acceso 9/11/2025).

22 Acuerdo Económico y Comercial Global (CETA) entre Canadá, y la Unión Europea y sus Estados miembros, DO L 11, de 14 de enero de 2017, Art. 8.1.

en adelante), se entiende la participación de terceros en la financiación de procesos como un acuerdo entre una entidad que no es parte en un litigio, para proporcionar fondos u otro apoyo material a una parte en el proceso, a cambio de una remuneración, que depende del resultado. La compensación económica puede adoptar cualquier forma, aunque suele representar un porcentaje de la financiación o de las ganancias, o una cantidad fija o una combinación de todas las anteriores. La aportación del tercero cubre la totalidad o parte del costo del procedimiento, por ejemplo: honorarios de peritos, árbitros e instituciones arbitrales y los asociados a las posteriores acciones de ejecución o recursos²³.

El informe del Grupo de Trabajo ICCA-Queen Mary sobre la financiación por terceros en el arbitraje internacional (en adelante, ICCA-Queen Mary) ofrece una perspectiva diferente, al definir el financiamiento como el:

acuerdo en el que una entidad ajena al litigio ofrece a una de las partes, a un afiliado de esta o al despacho de abogados que la representa: a) recursos económicos u otro tipo de apoyo material destinados a cubrir total o parcialmente los gastos del procedimiento, ya sea de manera individual o dentro de un conjunto específico de casos; y b) ese apoyo se concede a cambio de una compensación o reembolso condicionado, en todo o en parte, al resultado del litigio, o bien mediante una subvención o el pago de una prima²⁴.

Asimismo, desde una perspectiva subjetiva, considera que ostenta la condición de tercero financiador:

cualquier persona física o jurídica que no sea actor en el litigio pero que celebre un acuerdo con una parte, una filial de esa parte o un bufete de abogados que represente a esa parte: a) para proporcionar apoyo material o financiar parcial o totalmente el costo del procedimiento, ya sea individualmente o como parte de una serie específica de casos, y b) dicho apoyo o financiación se proporciona a cambio de una remuneración o reembolso que depende total o parcialmente del resultado del litigio, o se proporciona a través de una subvención o a cambio de una prima o pago²⁵.

Este enfoque del grupo de trabajo ICCA-Queen Mary abre el espectro para incorporar no solo los acuerdos a título oneroso, sino que incluye a todo tercero que proporcione financiación o apoyo a un arbitraje. Abarca, situaciones en las que los abogados aceptan casos y condicionan sus honorarios a un resultado favorable, es decir, que solo cobran si su representado obtiene un laudo a su favor en el litigio que se patrocina. Aunque los despachos de abogados no se hagan cargo de los costos del proceso, el solo hecho de prestar sus servicios atribuye un valor que se

23 CNUDMI. Grupo de Trabajo III. *Posible reforma del sistema de solución de controversias entre inversionistas y Estados (SCIE)*. Financiación por terceros. A/CN.9/WG.III/WP.157, 24 de enero de 2019, <https://docs.un.org/es/A/CN.9/WG.III/WP.157> (fecha del último acceso 9/11/2025).

24 International Council for Commercial Arbitration (ICCA). Report of the ICCA-Queen Mary Task Force on Third-Party Funding in International Arbitration, April 2018. *ICCA Reports* No. 4, https://cdn.arbitration-icca.org/s3fs-public/document/media_document/Third-Party-Funding-Report%20.pdf (fecha del último acceso 9/11/2025), p. 50. Traducción propia, con asistencia de DeepL.

25 *Id.*, traducción propia, con asistencia de DeepL.

recompensa luego al final del proceso con el laudo²⁶. Por ello, se incluye la actuación *pro bono* y la proveniente de asociaciones sin fines de lucro²⁷.

En suma, no existe acuerdo en materia de definición. Por un lado, se sostiene no es necesario adoptar definiciones exhaustivas, porque el mercado se encuentra en constante crecimiento y la evolución de la participación de terceros en el proceso es tan variable que quedaría desfasada rápidamente. Por otro lado, se entiende que esta posición promueve la participación de los fondos de inversión y que debería adoptarse una política regulatoria más estricta, en la que además de informar acerca del recurso a esta financiación se obligara a las partes a presentar el acuerdo de financiación (Guven y Johnson, 2019: 38). Esta segunda postura es la que promueve el Parlamento Europeo (Lein et al., 2025: 695).

IV. ENTIDADES FINANCIERAS, ACUERDOS DE INVERSIÓN Y CONSECUENCIAS SOBRE EL SISTEMA

La financiación de procedimientos arbitrales no solo se ha consolidado como una herramienta financiera, sino que se ha profesionalizado. En efecto, los fondos de mayor envergadura cotizan en bolsa o están registrados y son controlados por organismos reguladores del mercado de valores, como el *US Securities and Exchange Commission* (SEC) o el *UK Financial Conduct Authority* (Burford Capital, 2018: 30). La financiación puede ser individual o adoptar otras modalidades como la de financiar carteras de litigios. Cuando se piensa en esta participación, la primera idea que nos viene a la mente es asociarla a la financiación de un solo proceso. Sin embargo, conforme se consolida la participación de estos actores, la forma de operar ha evolucionado hacia la financiación de carteras. Se trata de una financiación asociada a un conjunto de litigios, ya sean clientes todos de un mismo bufete, de varios despachos de abogados o todos los litigios de una misma compañía. Se acude a esta segunda modalidad para disminuir el riesgo de financiación y por una cuestión de flexibilidad. Si se previó que un proceso requeriría de afrontar mayores costos y dicha previsión no fue correcta, pueden redistribuirse dichos fondos en otros procesos cuya previsión fue a la baja. Esta segunda forma de financiación permite abaratar los costos de capital y ofrecer mejores condiciones. Entre otros motivos, porque el riesgo de ganancia o pérdida no se encuentra sujeto a la suerte de un solo proceso (Bogart, 2016: 6). Finalmente, la financiación de un grupo de clientes ha permitido el acceso a sujetos cuyos casos son de mediana o pequeña envergadura y que naturalmente quedaban fuera del mercado de financiación.

26 Indonesia-Australia Comprehensive Economic Partnership Agreement, of 4 March 2019, official text: <https://www.dfat.gov.au/trade/agreements/in-force/iacepa/indonesia-australia-comprehensive-economic-partnership-agreement> (fecha del último acceso 9/11/2025). También disponible en UNCTAD Investment Policy Hub: <https://investmentpolicy.unctad.org/international-investment-agreements/treaties/bilateral-investment-treaties/4890/australia---indonesia-cepa-2019-> (fecha del último acceso 9/11/2025). Art. 14.32(3).

27 Id. *Vid. Philip Morris v. Uruguay*, Caso CIADI No. ARB/10/17, Laudo de 8 julio de 2017, en el que se reconoce la financiación de varias organizaciones no gubernamentales de lucha contra el consumo de tabaco en favor del gobierno de Uruguay.

Además de financiar procesos, dada su experiencia, los fondos de inversión asisten a los abogados en el análisis de los fundamentos jurídicos de una reclamación, así como la interpretación y aplicación que previsiblemente el tribunal hará del derecho aplicable al caso. Como actores recurrentes del sistema arbitral, cuentan con una notable profundidad en recursos especializados: conocimiento técnico, experiencia en gestión de casos, una amplia red de contactos y un trato habitual con árbitros, peritos y abogados (Güven et al., 2020: 290).

Desde una perspectiva contractual, y si se analiza el acuerdo separado del objeto financiado, en cuanto a naturaleza, estructura y características se trata de un convenio de inversión típico. Se crea un *vehículo de inversiones* específicamente diseñado para facilitar la inversión del activo, normalmente con ventajas fiscales (SPV, *Special Purpose Vehicle*, por sus siglas en inglés). A través de este vehículo, quienes financian y quienes reciben los fondos (demandante en el proceso) negocian un acuerdo que determina derechos y obligaciones de las partes, al que se denomina acuerdo de financiación (Blavi, 2011). Sin embargo, si observamos el panorama general, se advierte que la relación no es bilateral sino trilateral, ya que parte de una relación subyacente entre abogado y cliente, que surge en el contexto de una controversia. Pero, además, el tercero que se incorpora con la financiación no tiene interés en las cuestiones sustantivas del procedimiento, sino en obtener el mayor rendimiento posible de su inversión. A modo de ejemplo, en el caso de *Teinver v. Argentina*²⁸ el objetivo del fondo se centró en el retorno de la inversión. Ese interés en el retorno impide que se llegue a cualquier tipo de transacción, que pudiera significar una pérdida económica importante (Güven y Johnson, 2019: 6). Por ello, su intervención en un proceso no es inocua. Cuando participan estos actores, el énfasis deja de estar en la solución de la controversia. A todo ello, se añade una complejidad extra, ya que el acuerdo de financiación no suele estar relacionado con el fondo del litigio subyacente. Sin embargo, el tribunal arbitral no está facultado para pronunciarse sobre dicho contrato, que no guarda relación con el objeto del litigio, a menos que las partes sometan dicho contrato a la consideración del tribunal (Nieuwveld y Sahani, 2017: 9-11). Puede apreciarse que el recurso a esta financiación no resulta indiferente al arbitraje internacional, que involucra intereses económicos que afectan el natural desarrollo del proceso de adjudicación y, por tal motivo, ha suscitado el interés de diversos actores en torno a su regulación.

En cuanto al *iter* de la negociación del acuerdo de financiación, la decisión acerca de financiar o no una controversia se toma tras un proceso que exige que se comparta información confidencial y privilegiada. La documentación es auditada (*due diligence*) por abogados externos y, eventualmente, por expertos en daños. El informe se presenta luego a la aprobación del consejo de administración o del comité de inversión del ente que financia, a efectos de evaluar riesgos, obligaciones legales y otros aspectos relevantes. En esta etapa, el foco está puesto en el fondo del asunto, la rentabilidad de la inversión propuesta y la ejecutabilidad del laudo²⁹. En general, se financian aquellas controversias que tienen grandes posibilidades de ser ganadas con un mínimo riesgo. La información de que disponen estos actores sobre el

28 *Tienver S.A., Transportes de Cercanías S. A. y Autobuses Urbanos del Sur S.A. C. República Argentina*, Caso CIADI No. ARB/09/1. Laudo de 29 de julio de 2017.

29 International Council for Commercial Arbitration. Report of the ICCA-Queen Mary Task Force on Third-Party Funding in International Arbitration, April 2018. *ICCA Reports* No. 4, p. 25.

caso es exhaustiva, lo que conduce a que exista una alta certeza acerca de las probabilidades de obtener un resultado favorable (Cremades, 2013: 154; Karabiyik y Rosenberg, 2023: 107-109).

Además de la información que se proporciona al fondo de inversión, preocupa el grado de control sobre el proceso que se le confiere. El acuerdo de financiación regula quién decide, si debe o no llegarse a una transacción y en qué momento. Aunque el convenio de financiación se estructure de forma que quien financia mantenga una posición de neutralidad con el objetivo de minimizar el riesgo de impugnación del laudo, su influencia sigue siendo significativa³⁰. Así, se exigen informes acerca del desarrollo de las distintas etapas del arbitraje, el control de honorarios, se aprueban los gastos y se exigen que se les notifique cualquier acontecimiento de trascendencia. Interesa en particular la incidencia de las cláusulas de resolución del contrato que vincula a las partes, que aunque no se pronuncien directamente sobre el control del proceso, condicionan la actuación de las partes en el arbitraje, ya que de ellas depende la financiación³¹. Este aspecto afecta al sistema de solución de controversias en su conjunto, en la medida en que ya no es la parte cuyo derecho ha sido vulnerado por el Estado quien dispone del proceso, sino el agente inversor que financia, cuyo interés radica en el retorno de su inversión más que en el daño efectivamente sufrido por el actor.

A todos estos efectos se suman otras consecuencias colaterales de esta participación, como desequilibrios entre los actores del sistema, la posibilidad de que el fondo de inversión intervenga en la selección del árbitro de la parte a la que financia, que se vea afectada la confidencialidad del proceso o el secreto profesional y un aumento de los costes del arbitraje derivados del interés económico detrás de su participación. Asimismo, se teme un incremento del número de demandas frívolas y de la cuantía de las condenas, ya que las controversias son contempladas como verdaderos bienes de cambio (Karabiyik y Rosenberg, 2023: 107-109). Todas estas consecuencias se han magnificado como resultado del vacío regulatorio (van Harten y Vastardis, 2023: 369). Estos efectos secundarios han sido, y son, padecidos principalmente por los Estados en desarrollo de la comunidad internacional, que se adscriben al denominado “Sur Global”, en posición de mayor vulnerabilidad³² (Davitti y Vargiu, 2023: 487).

La participación de estos agentes de inversión (tercero que financia) repercute además en la posibilidad de que los Estados puedan recuperar los costos del proceso cuando obtienen un laudo a su favor. Esta situación tiene que ver con un incremento en el mercado de operadores con limitada capacidad financiera que renuncian a cualquier responsabilidad por los costos del proceso. Para los Estados en vías de desarrollo, hacer frente a los gastos del arbitraje supone una carga significativa. Para prevenir este tipo de situaciones se ha recurrido a la figura de la garantía por costos, para sufragar los gastos derivadas del proceso, aunque esta medida debe

30 *Vid.* la cita de Steinitz, (2025, n. 1) del caso Burford/Sysco en Estados Unidos, en el cual quien financiaba el proceso impidió al actor llegar a un acuerdo con el demandado.

31 International Council for Commercial Arbitration. Report of the ICCA-Queen Mary Task Force on Third-Party Funding in International Arbitration, April 2018. *ICCA Reports* No. 4, p. 28.

32 International Council for Commercial Arbitration. Report of the ICCA-Queen Mary Task Force on Third-Party Funding in International Arbitration, April 2018. *ICCA Reports* No. 4, p. 7.

ser aprobada previamente por el tribunal que entiende del asunto, y no siempre se concede. En efecto, a fin de evitar que la insolvencia del demandante perjudicara a los Estados, a la hora de recuperar los costos del proceso en casos como *RSM Production Corporation c. Santa Lucía*³³, se ordenó a la demandante constituir una garantía bancaria por el costo del proceso. En la decisión el Tribunal entendió que se encontraba investido de los poderes necesarios para ordenar la garantía por costas como medida provisional. Consideraba que existía un derecho procesal a recuperar costas, susceptible de protección y encontró que se daban en el caso circunstancias excepcionales, tales como: un historial probado de incumplimientos de RSM de pago de la obligación; una reconocida precariedad financiera de parte de RSM; y la existencia de financiación externa poco transparente (cabe aclarar que RSM no reveló la identidad ni los términos del acuerdo de financiación), lo que agravaba el riesgo de incumplimiento de la obligación del actor.

Con posterioridad a *RSM Production Corporation c. Santa Lucía*³⁴, los Estados solicitan de los tribunales arbitrales que se haga público el recurso a la financiación de terceros, indicando nombre de la empresa que financia e incluso el contrato de financiación. En el ámbito del CIADI, el primer caso en exigir al demandado presentar el acuerdo con el tercero financiador del proceso fue *Muhammet Çap & Sehil Endustri ve Ticaret Ltd. Sti c. Turkmenistan*³⁵. Esta decisión reviste especial interés por distintos motivos. En primer lugar, al pronunciarse sobre la necesidad de presentar el acuerdo, el Tribunal aceptó que los inversores puedan ceder sus derechos sin que ello afecte su posición en el proceso. En segundo lugar, reconoce el rol que juegan los financiadores externos como parte del complejo espectro de partes interesadas en un arbitraje de inversión, al punto que admite que su participación puede afectar los derechos de las partes y la integridad del proceso. Hasta el caso que se comenta, los tribunales no se habían pronunciado acerca de los efectos jurídicos de la financiación por terceros, ni respecto de la naturaleza de los intereses de las partes en el arbitraje internacional de inversiones³⁶. Y por último, al solicitar a la parte actora la presentación del convenio de financiación, el Tribunal ejerció su discrecionalidad de actuación fundándose en los poderes inherentes con los que se encontraba investido. Nótese que hasta la adopción de las reglas del CIADI 2022³⁷, no existía si quiera una obligación de las partes de hacer pública la intervención de los terceros en la financiación del proceso, que al momento en que el tribunal adopta esta decisión no estaba claro cuál era el fundamento legal de este tipo de solicitud. *Herzig c. Turkmenistán*³⁸ constituye otro

33 *RSM Production Corporation c. Santa Lucía*, Caso CIADI, No. ARB/12/10, Decisión sobre la solicitud de Santa Lucía de garantía para cubrir costas del proceso, de 13 de agosto de 2014.

34 *RSM Production Corporation c. Santa Lucía*, Caso CIADI, No. ARB/12/10, Decisión sobre la solicitud de Santa Lucía de garantía para cubrir costas del proceso, de 13 de agosto de 2014.

35 *Muhammet Çap & Sehil c. Turkmenistan*, Caso CIADI, No. ARB/12/6, Orden Procesal, n° 3, de 12 de junio de 2015.

36 *Vid. Ceskoslovenska Obchodni Banka, A.S. (CSOB) c. la República Eslovaca*, Caso CIADI, No. ARB/97/4, Decisión sobre la jurisdicción, 24 de mayo de 1999, párr. 32.

37 Reglas de Arbitraje del CIADI, adoptadas el 21 de marzo de 2022 y en vigor desde el 1 de julio de 2022, art. 14.

38 *Dirk Herzig as Insolvency Administrator over the Assets of Unionmatex Industrieanlagen GmbH c. Turkmenistan*, Caso CIADI, No ARB/18/35, Decisión sobre la petición de la demandada de que se garanticen las costas y la petición de la demandante de que se garantice la reclamación, de 27 de enero de 2020.

ejemplo de esta práctica en los que se ha accedido a dicha petición del Estado. El Tribunal, siguiendo la mencionada jurisprudencia³⁹, concedió la garantía por costas al considerar que se daban circunstancias excepcionales. En la medida en que Herzig era una empresa en proceso de quiebra y el fondo de inversión que participaba en el proceso no cubría la condena en costos, resultaba evidente la situación de precariedad económica de la empresa; ello permitió a Turkmenistán alcanzar el estándar probatorio para exigir la garantía por costos. Sin embargo, la demandante no pudo conseguir un aval y el Tribunal revirtió la orden procesal (Beharry, 2021: 14). Se advierte, que en general, los tribunales no han concedido garantías por costas, salvo en caso de acreditarse una situación excepcional y urgente, o cuando la conducta anterior del demandante hacía prever un posible incumplimiento de un laudo que lo condene al pago de costas.

Esta jurisprudencia comentada ha generado discrepancias en torno al alcance de la potestad de los tribunales arbitrales para imponer una garantía por costos, así como respecto a los parámetros que debían guiar su concesión. En el contexto del proceso de reforma, el Grupo de trabajo III incluyó la posibilidad de su regulación en el ámbito del CIADI. Así, las Reglas aprobadas en 2022 establecen un régimen específico para la garantía por costos. Anteriormente, se incluía esta acción dentro de las medidas provisionales, mientras que actualmente, se la independiza de estas medidas y se la regula en el artículo 53. La propia redacción del artículo en su párrafo 2 así como las discusiones en el marco del Grupo de Trabajo III⁴⁰ permiten interpretar que se seguirá considerando como una medida cuyo umbral probatorio será alto y que exigirá acreditar circunstancias excepcionales y urgentes para hacer lugar a la solicitud.

Además de los efectos comentados, la actuación de quienes financian el proceso ha llevado al encarecimiento de los costes del litigio, derivados de tanto de la evaluación de la rentabilidad de estas causas, como de instancias procesales extras. Esta cuestión se planteó en *Nachingwea c. Tanzania*⁴¹. En esta controversia, los demandantes reclamaron a Tanzania no solo el pago de los gastos normales del proceso, sino los costos asociados al beneficio pactado con el fondo de inversión (entre 3 y 3.5 veces el monto financiado). El tribunal consideró que no logró probarse que dicha suma fuera necesaria para el desarrollo del arbitraje. Esta decisión establece una distinción clara entre los costos legítimos del procedimiento y los asociados a acuerdos privados de financiamiento, que exceden el marco de los costos procesales. Este tipo de laudos protege a los Estados de asumir cargas económicas excesivas, pero subraya la necesidad de regular mejor el impacto de los terceros financiadores en los costos del arbitraje (Agatho y Malekela, 2025).

39 Vid. *EuroGas Inc. y Belmont Resources Inc. c. República Eslovaca*, Caso CIADI, No. ARB/14/14. Orden procesal n.º 3 de 23 de junio de 2015; *Eugene Kazmin c. República de Letonia*, Caso CIADI, No. ARB/17/5. Orden procesal n.º 6 de 13 de abril de 2020.

40 Vid. International Centre for Settlement of Investment Disputes. (2020, 28 de febrero). *Working Paper #4: Proposals for Amendment of the ICSID Rules*. https://icsid.worldbank.org/sites/default/files/amendments/WP_4_Vol_1_En.pdf (fecha del último acceso 9/11/2025).

41 *Nachingwea U.K. Limited, Ntaka Nickel Holdings Limited y Nachingwea Nickel Limited c. República Unida de Tanzania (I)*, Caso CIADI No. ARB/20/38, Laudo de 14 de julio de 2023, párrs. 407-409.

Si bien tanto en los contratos a título oneroso como en los contratos a título gratuito las partes se exponen a muchas de las circunstancias que se acaban de analizar, la inquietud entorno a la financiación por terceros en los procesos se centra en los contratos de tipo oneroso y, en particular, en aquellos en los que intervienen entidades financieras de menor reputación. Los fondos bien establecidos argumentan tener normas internas o códigos de conducta que les permiten llevar a cabo un análisis de *due diligence* y en general se abstienen de presentar demandas de dudoso fundamento jurídico, pero los menos reputados no se ajustan a estas prácticas⁴².

Es discutible que las regulaciones internas de los fondos y la normativa aplicable a entidades financieras que operan como entidades bancarias o que cotizan en bolsa (Burford Capital, 2018: 30) resulten suficientes. En primer lugar, estas regulaciones internas no son públicas —son confidenciales—, por lo que resulta muy difícil fiscalizar cualquier incumplimiento. En segundo lugar, aquellas impuestas por organismos que controlan los mercados de valores poseen un enfoque financiero y no abordan las preocupaciones relativas a políticas públicas de los Estados que emergen en el contexto de la financiación de controversias, especialmente en el ámbito del arbitraje internacional entre inversores y Estados (García, 2018b). Por otra parte, resulta difícil imaginar la autorregulación cuando los incentivos en la búsqueda de beneficios son tan fuertes y cuando mantener o alcanzar una cuota de mercado es algo tan competitivo. Por ello, como se explica en el epígrafe siguiente, hace falta plantear un esquema regulatorio amplio y ambicioso que aborde todas las aristas que esta temática plantea. Finalmente, la falta de transparencia, derivada de la preferencia de los terceros financiadores por no informar de su participación ni a la contraparte ni a los árbitros, y mucho menos el alcance de su normativa interna dificulta la fiscalización de la efectividad de dicha regulación (García, 2018b).

Además, la participación de los fondos permite que se demande a países en vías de desarrollo en decisiones sobre política y bienestar social. Este sistema de solución de controversias Estado-inversor ha permitido que medidas importantes para proteger la salud, la seguridad y el medio ambiente sean impugnadas. Incluso, aunque algunas demandas no estén directamente relacionadas con el bienestar público, igual representan un gasto fuerte para estos países, ya que deben pagar indemnizaciones con cargo al presupuesto del Estado, lo cual afecta aún más a sus limitados recursos⁴³ (Guven y Johnson, 2019: 40).

Menos problemas presentan los terceros ajenos al proceso que participan a título gratuito. En este caso, el capital suele provenir de ONG o de empresas que actúan en un único arbitraje. A vía de ejemplo *Tobacco Free Kids Foundation* proporcionó financiación a Uruguay en el caso *Philip Morris v. Uruguay*⁴⁴. Asimismo, Bloomberg Philanthropies y la Fundación Bill y Melinda Gates han puesto en marcha un fondo para financiar controversias entorno al comercio

42 International Council for Commercial Arbitration. Report of the ICCA-Queen Mary Task Force on Third-Party Funding in International Arbitration, April 2018. *ICCA Reports* No. 4, p. 254.

43 *Vid. CMS Gas Transmission Company c. República Argentina*, caso CIADI, No. ARB/01/8. Laudo de 12 de mayo de 2005. En que, entre otras medidas, durante la crisis económica 2001-2002, se congelaron las tarifas y *Philip Morris v. Uruguay*, Caso CIADI No. ARB/10/17, Laudo de 8 julio de 2017, es un ejemplo de políticas de salud.

44 *Philip Morris v. Uruguay*, Caso CIADI No. ARB/10/17.

del tabaco, para apoyar a países de renta baja o renta media en la financiación de los procesos en su contra⁴⁵. Se trata de una participación acotada al objeto del proceso, que se alinea con los fines de una ONG o, en el peor escenario, su interés de financiar tiene que ver con el logro de una cuota de participación concreta en el mercado de un Estado como en el caso *RSM Production Corporation c. Granada*⁴⁶, por lo que, mirado desde la perspectiva del sistema en su conjunto, su incidencia es menor.

Independientemente de que se adopte una postura a favor o en contra de la participación de estos terceros en el proceso, y a las dificultades asociadas a esta intervención, lo cierto es que la presencia de entidades dedicadas a este tipo de participación se ha incrementado en la última década⁴⁷. Su incidencia no es menor. Ha de notarse que, según la literatura consultada, el capital ofertado para la financiación de controversias oscila entre 18.900 y 25.800 millones de dólares, y que podría incrementarse en los próximos años (Greenfield y Weston, 2025; Taylor et al., 2025). Ante este escenario, se busca encontrar la manera de equilibrar la creciente necesidad de financiación de controversias con la protección de la integridad del proceso arbitral y la ejecutabilidad de sus laudos⁴⁸.

En definitiva, quienes participan en la financiación de un proceso se han convertido en verdaderos actores en las controversias internacionales, con un interés propio en el resultado del proceso. Su actuación afecta a la interacción de los árbitros, despachos y partes. En efecto, si se mira en detalle el objeto del acuerdo, quien financia accede a información confidencial que no se encuentra protegida dentro del ámbito del secreto profesional cliente-abogado; se le otorga la potestad de participar en ciertas decisiones de tipo procesal; los acuerdos incluyen cláusulas de rescisión del acuerdo de financiación, muchas veces conectadas a las distintas etapas del proceso; se concede una garantía de cobro para el caso de que el laudo acoja la demanda; y se establecen acuerdos de retribución (Güven y Johnson, 2019: 5). Desde esta perspectiva, como nuevo actor del proceso, su participación no es neutral y debe ser regulada por las reglas arbitrales, TBI y leyes internas, para paliar los inconvenientes que genera su intervención.

El Grupo de Trabajo III de la CNUDMI sobre la reforma del sistema de solución de controversias Estado-inversor lidera esfuerzos multilaterales para revisar esta cuestión. Entre los proyectos que pueden afectar el tema en análisis, en julio de 2024, la Secretaría de la CNUDMI dio a conocer el documento de trabajo que contiene el primer borrador de un eventual instrumento multilateral destinado a impulsar la reforma del sistema de solución de controver-

45 Vid. <https://www.bloomberg.org/public-health/reducing-tobacco-use/anti-tobacco-trade-litigation-fund/>.

46 *RSM Production Corporation c. Granada*, Caso CIADI No ARB/10/6, Decisión del Tribunal sobre la solicitud de la demandada de una garantía para costas del proceso, de 14 de octubre de 2010, párr. 4.5. En que el Estado demandado fue financiado por un tercero, que tenía interés en los derechos de exploración petrolífera que habrían sido adjudicados al demandante si hubiera prevalecido.

47 International Council for Commercial Arbitration. Report of the ICCA-Queen Mary Task Force on Third-Party Funding in International Arbitration, April 2018. *ICCA Reports* No. 4, p. 1.

48 International Council for Commercial Arbitration. Report of the ICCA-Queen Mary Task Force on Third-Party Funding in International Arbitration, April 2018. *ICCA Reports* No. 4, pp. 14-15.

sias Estado-inversor⁴⁹. El texto está concebido como una “convención marco” que reúne un conjunto de disposiciones básicas sobre objetivos, entrada en vigor y aspectos institucionales, mientras que los elementos de reforma se articularían a través de protocolos opcionales. Este enfoque permitiría a Estados y organizaciones internacionales regionales adherirse de manera voluntaria a uno o varios de esos protocolos al momento de la ratificación. Entre dichos protocolos figuran el código de conducta para árbitros, la mediación en controversias internacionales de inversión, las disposiciones procesales y transversales, el estatuto del centro asesor y los mecanismos permanentes y de apelación para la resolución de disputas. Tras la ratificación, los Estados deberán notificar a la Secretaría los tratados de inversión a los que se aplicarán los protocolos elegidos, indicando las eventuales modificaciones que estos introduzcan. Una disposición específica regulará los efectos de dichas notificaciones entre las partes contratantes (Brouwer, 2024). Entre los protocolos que se incluyen, revisten especial relevancia dos de ellos: (i) el Protocolo A (Código de Conducta de Árbitros), que impone un deber continuo de independencia e imparcialidad, exige la divulgación exhaustiva de cualquier relación—incluidos vínculos con financiadores—, establece reglas estrictas sobre conflictos de interés y aborda el problema del doble sombrero, y prevé mecanismos de impugnación y remoción cuando la financiación comprometa la neutralidad del árbitro; y (ii) el Protocolo C (disposiciones procesales y transversales), que incorpora normas sobre transparencia de terceros que financian procesos (identidad del financiador y, cuando proceda, acceso al acuerdo de financiación), limita su injerencia en la conducción del caso o en la designación de árbitros, y permite medidas correctivas como la exigencia de garantías por costas, la reasignación de costos o sanciones por falta de denuncia de. Además, el Protocolo Y, previsto en el artículo 2 del proyecto, complementa los otros dos protocolos mencionados, al prever la creación de un mecanismo permanente de solución de controversias, cuyos miembros —a diferencia de los árbitros *ad hoc*— serían jueces con dedicación exclusiva a la función jurisdiccional, reforzando así la independencia, la imparcialidad y la coherencia del sistema de solución de controversias en materia de inversiones.

En el marco de la CNUDMI se ha abordado además, la prevención de litigios en el *Proyecto de Directrices sobre Prevención y Mitigación de Controversias internacionales relativas a inversiones*⁵⁰, elaborado por la Secretaría de la CNUDMI propone la transición hacia un modelo preventivo y cooperativo de gestión de controversias en materia de inversiones, orientado a fortalecer la capacidad de los Estados para identificar y abordar tempranamente los potenciales conflictos derivados de la aplicación de tratados, leyes o contratos de inversión. Entre las medidas propuestas, destacan la implementación de mecanismos de comunicación y el acceso público a la información normativa, la participación de los inversores en los procesos regulatorios mediante consultas públicas, las evaluaciones de impacto legislativo, y la creación de procedimientos administrativos de prevención de controversias, destinados a canalizar y re-

49 CNUDMI. Grupo de Trabajo III A/CN.9/WG.III/WP.246. *Possible reform of investor-State dispute settlement (ISDS): Draft multilateral instrument on ISDS reform*. A/CN.9/WG.III/WP.246, 8 de julio de 2024. <https://docs.un.org/en/A/CN.9/WG.III/WP.246> (fecha del último acceso 9/11/2025), p. 7.

50 CNUDMI. Grupo de Trabajo III A/CN.9/WG.III/WP.235. *Possible reform of investor-State dispute settlement (ISDS): Draft multilateral instrument on ISDS reform*. A/CN.9/WG.III/WP.235, 20 de noviembre de 2023. <https://docs.un.org/en/A/CN.9/WG.III/WP.244> (fecha del último acceso 9/11/2025).

solver reclamaciones antes de su eventual sometimiento a un foro jurisdiccional o arbitral. De implementarse, se disminuiría la litigiosidad y, como consecuencia indirecta, la participación de los terceros financiadores en las controversias.

El *Proyecto de Disposiciones sobre Cuestiones de Procedimiento y Temas Transversales* de CNUDMI⁵¹, propuesto en el contexto de la reforma del Sistema de Solución de controversias Estado Inversor y que se incluiría entre los protocolos por los que pueden adherir los Estados en el convenio marco referido, contiene tres disposiciones de interés relativas al tema en análisis. La Disposición 5 dispone que ante la existencia de financiación por terceros el tribunal puede considerar solicitar una de garantía de pago de los costos del proceso. Su inclusión responde a la preocupación ya analizada de los Estados de que la parte demandante, en especial aquellos con recursos limitados o dependientes de capital externo, pueda no tener medios para cumplir con una eventual condena en costas, trasladando los gastos asociados al proceso al Estado demandado.

Por su parte, la Disposición 9, relativa a la “Distribución de los costos”, establece una regulación detallada sobre la asignación de los gastos en los procedimientos de solución de controversias e incorpora una previsión novedosa en relación con la financiación por terceros. De acuerdo con su párrafo 3, salvo decisión contraria del tribunal, los gastos en que incurra una parte como consecuencia de haber obtenido financiación externa —como comisiones, honorarios del financiador o cualquier otro costo derivado del contrato de financiación— no se consideran parte de los costos del procedimiento y, en consecuencia, no pueden ser recuperados frente a la contraparte. Esta regla pretende preservar la neutralidad procesal y evitar que el costo de acceder a capital privado para litigar recaiga sobre el Estado o sobre la parte no financiada. No obstante, el texto reconoce un margen de discrecionalidad, al permitir que el tribunal, mediante decisión motivada, incluya tales costos dentro de la condena en costas cuando las circunstancias del caso lo justifiquen.

Finalmente, la Disposición 12 introduce avances significativos en materia de financiación por terceros, en sus párrafos 3, 6, 7 y 8, al otorgar a los tribunales arbitrales facultades de control sobre esta práctica. El párrafo 3 faculta al tribunal a exigir información adicional sobre el acuerdo de financiación —incluidos sus términos, el grado de control del financiador sobre la estrategia procesal y su eventual responsabilidad por las costas—, lo que amplía notablemente los estándares de transparencia vigentes. El párrafo 6 permite incluso limitar la financiación en casos excepcionales, cuando el retorno económico sea desproporcionado o su participación reiterada afecte la integridad del sistema. Finalmente, los párrafos 7 y 8 establecen sanciones procesales directas por incumplimiento de las obligaciones de divulgación, que van desde la suspensión o terminación del arbitraje hasta la orden de resolver el contrato de financiación, consolidando así un enfoque de responsabilidad y control arbitral inédito en el ámbito del arbitraje internacional de inversiones. Además, incluye a las donaciones o subvenciones entre las situaciones que pueden considerarse como financiación por terceros.

51 CNUDMI. Grupo de Trabajo III A/CN.9/WG.III/WP.244. *Possible reform of investor-State dispute settlement (ISDS) Draft provisions on procedural and cross-cutting issues*. A/CN.9/WG.III/WP.244, 8 de julio de 2024. <https://docs.un.org/en/A/CN.9/WG.III/WP.244> (fecha del último acceso 9/11/2025), p. 7.

V. REGULACIÓN DE LA PARTICIPACIÓN DE TERCEROS EN EL ARBITRAJE DE INVERSIONES

La actividad de los sujetos que financian litigios admite múltiples enfoques regulatorios. A la hora de optar por uno de ellos es clave definir los riesgos asociados a esta participación, así como las políticas que se consideran adecuadas para afrontar sus consecuencias (Guven y Johnson, 2019: 40). Entender la lógica que debe seguirse a la hora de regular la participación de terceros exige una somera referencia a la estructura y a las fuentes sobre las que se apoya arbitraje internacional en materia de inversiones. En primer lugar, este sistema tiene una estructura triangular, con tres vértices: el tribunal arbitral, el demandante y el Estado demandado (Bjorklund, 2013: 16-17, De Boulle, 2014: 62). Además, existen dos sistemas paralelos de desarrollo de litigios: el CIADI y todos los demás centros arbitrales. Los tribunales derivan su autoridad de TBI y acuerdos de inversión, que establecen un marco para la resolución de litigios. Se suscribe luego un acuerdo arbitral a través del cual se presta el consentimiento específico de quien demanda y del Estado involucrado para someter una disputa concreta a un tribunal arbitral. A partir de este momento, deben tenerse en cuenta las reglas arbitrales de los distintos centros arbitrales y las leyes internas de los Estados. Todo ello hace que esta institución sea considerada *híbrida*. Una vez resuelta la controversia, en la ejecución del laudo se aplica el Convenio de Nueva York de 1958⁵². En los casos del CIADI, la autoridad proviene del Convenio del CIADI, de las reglas de arbitraje, del TBI y del acuerdo de las partes para someter al arbitraje la controversia (Douglas, 2003: 151; Bjorklund, 2013: 16-17). En la última etapa de ejecución, el papel del Derecho interno es clave en el tema de la regulación de la financiación por terceros, porque, recordemos, hay Estados que la prohíben⁵³ y, en consecuencia, ese laudo no se puede ejecutar, por lo que en dichos Estados resultan afectados los derechos de quien financia (Guven et al., 2020: 307).

Puede apreciarse que la regulación se encuentra dispersa tanto en instrumentos públicos como privados, internos e internacionales. En el ámbito privado, y entre partes contratantes, aquella se recoge en los acuerdos de financiación que vinculan a quien financia y a quien recibe fondos para litigar. Desde una perspectiva de Derecho interno, los abogados que financian litigios se encuentran sujetos a normas éticas de los colegios de abogados del lugar en que ejercen. Las aseguradoras son fiscalizadas por organismos estatales y deben ajustar su actuación a las normas nacionales de seguros. En cuanto a las entidades financieras que cotizan en bolsa, se les aplican las normas dictadas por las autoridades bursátiles del país en el que se encuentran constituidas. Quienes financian a empresas en procesos de quiebra o concordato deben someterse a la supervisión del tribunal que administra la quiebra. Finalmente, aquellos que

52 Ya sea directamente, porque el Estado condenado se alinea con un sistema monista (España), o indirectamente, a través del Derecho interno de transposición del Convenio de Nueva York (Uruguay).

53 Ejemplos de Estados en los que se prohíbe pueden ser Kenia o Tailandia *vid. Kenya Advocates Act, Cap. 16* (Revised Edition 2012). National Council for Law Reporting. <https://www.kenyalaw.org/lex/actview.xql?actid=CAP.+16>; Rajah & Tann Asia, & Woodsford Litigation Funding. (2022). *Litigation funding — Thailand*. Lexology. <https://woodsford.com/wp-content/uploads/2022/01/2022-Litigation-Funding-Thailand.pdf>.

no ingresan en ninguna de estas categorías, suelen autorregularse, recurriendo a códigos de conducta (Blackaby y Wilbraham, 2018: 706).

Siempre en el ámbito de derecho interno, su participación no ha sido regulada de manera uniforme. Así en Canadá y el Reino Unido no existe legislación que aborde directamente la financiación de litigios, es el *common-law* el que provee de directrices para abordarla en los casos en los que se ha planteado. En efecto, la jurisprudencia actual admite estos acuerdos siempre que no comprometan la integridad del proceso judicial, se mantenga la independencia de las partes y el financiador no ejerza control sobre la estrategia del litigio. En el Reino Unido, esta práctica se encuentra además autorregulada mediante el *Code of Conduct* de la *Association of Litigation Funders*, mientras que en Canadá su validez se examina caso por caso bajo criterios de razonabilidad, transparencia y aprobación judicial previa. En Estados Unidos, se aprecia un fenómeno de superposición de jurisdicción en la que tienen competencia tribunales y órganos legislativos, tanto estatales como federales; agencias reguladoras y colegios de abogados. La legislación, la regulación y la supervisión de los terceros que financian procesos, se llevan a cabo en cada uno de esos niveles. En Suiza, tampoco existe normativa específica por lo que el vacío legal se integra recurriendo a principios generales del derecho contractual y del derecho procesal interno⁵⁴. La preocupación en torno a la profesionalización de la actividad ha llevado a intentar crear un sistema de fiscalización hacia quienes financian esta actividad —ya sean ONG sin ánimo de lucro o fondos de inversión— con el fin de limitar las comisiones que puedan cobrar, detallar y precisar las medidas de transparencia, entre las que se incluya dar a conocer el contrato que vincula a las partes, e imponer una responsabilidad solidaria de los fondos de inversión respecto de las costas y costos del proceso si el laudo o sentencia no resulta favorable respecto de quien recibe su financiación (Brumpton et al., 2024).

En contextos regionales como la UE, es de aplicación la Directiva (UE) 2020/1828 del Parlamento Europeo y del Consejo, de 25 de noviembre de 2020, relativa a las acciones representativas para la protección de los intereses colectivos de los consumidores (artículo 10). Pero, a nivel interno, en su mayoría, los Estados miembros no regulan de manera expresa la intervención de los terceros que financian procesos de manera expresa⁵⁵. Actualmente, la Comisión Europea está barajando la posible armonización de la legislación de los Estados miembros. A tales efectos, el reciente informe de la Comisión Europea sobre la financiación de litigios por terceros identifica tres posibles modelos regulatorios a nivel de la Unión. En primer lugar, se plantea la no adopción de una normativa específica, en el entendido que los marcos generales del derecho contractual, procesal y financiero ya proporcionan mecanismos suficientes de control, y que una intervención excesiva podría limitar el acceso efectivo a la justicia. En segundo

54 Comisión Europea, Dirección General de Justicia y Consumidores. (2025). *Estudio sobre el mapeo de la financiación de litigios por terceros en la Unión Europea* [Mapping Third Party Litigation Funding in the European Union]. Oficina de Publicaciones de la Unión Europea. <https://doi.org/10.2838/3795189>, p. 8. En este informe se investiga en detalle la situación de estos fondos en Europa, donde actualmente operan aproximadamente trescientos fondos de inversión en litigios.

55 Comisión Europea, Dirección General de Justicia y Consumidores. (2025). *Estudio sobre el mapeo de la financiación de litigios por terceros en la Unión Europea* [Mapping Third Party Litigation Funding in the European Union]. Oficina de Publicaciones de la Unión Europea. <https://doi.org/10.2838/3795189>, p. 8.

lugar, se propone una regulación moderada o equilibrada, orientada a fijar principios mínimos comunes —en particular en materia de transparencia, solvencia financiera y protección del consumidor— que refuercen la seguridad jurídica sin poner en riesgo la viabilidad económica de este instrumento. Finalmente, se considera una regulación más estricta o integral, concebida para evitar conflictos de interés, posibles abusos y la comercialización del proceso judicial, al tiempo que se refuerza la confianza y la transparencia en la actuación de los financiadores. Esta última línea, de carácter más intervencionista, propugna la aprobación de una directiva europea que establezca un marco normativo uniforme y vinculante para los terceros que financian procesos en el ámbito de la UE⁵⁶.

A modo de nota final para este apartado, si en el ámbito de la UE se optara por la adopción de una directiva, ésta debería centrarse en garantizar la suficiencia financiera de los fondos y una regulación mínima del acuerdo, limitada a ciertas prohibiciones básicas, evitando una intervención excesivamente detallada. Una regulación demasiado estricta podría tener efectos contraproducentes para el mercado, ya que los operadores financieros tenderían a trasladar sus actividades a jurisdicciones con marcos normativos más flexibles, como el Reino Unido o los Estados Unidos, manteniendo allí su operativa sin dejar de captar inversores europeos. Ante este posible escenario de desplazamiento de las compañías hacia otros países para eludir las restricciones impuestas, la UE debería contemplar la adopción de normas antielusión, con el fin de impedir que la directiva perdiera eficacia.

A nivel de arbitraje internacional, se ha intentado homogeneizar su regulación a través de leyes-modelo de arbitraje (Pérez-Lozada, 2025). En el ámbito del Derecho internacional de inversiones, existen varias líneas de acción en curso. Por ejemplo, se han introducido ya modificaciones en algunos TBIs y en tratados multilaterales de inversión más modernos⁵⁷, si bien estas modificaciones aún no representan un número significativo en el universo de todos los tratados en vigor. Esta vía de regulación no es la más eficiente si se tiene en cuenta que las controversias en curso se rigen por tratados anteriores a 2010, que no incluían esta figura. Por otra parte, aunque se reformaran los tratados vigentes, ya sea mediante enmiendas bilaterales o recurriendo a un instrumento multilateral, las consecuencias solo se verían a muy largo plazo, puesto que cabe recordar que actualmente existen más de 2800 tratados de inversión vigentes⁵⁸. Además, su proceso de reforma enfrenta desafíos políticos, técnicos y de asimetría entre Estados exportadores e importadores de capital, lo que hace que su implementación sea prácticamente inviable en el momento actual. En consecuencia, aunque los tratados puedan

56 Comisión Europea, Dirección General de Justicia y Consumidores. (2025). *Estudio sobre el mapeo de la financiación de litigios por terceros en la Unión Europea* [Mapping Third Party Litigation Funding in the European Union]. Oficina de Publicaciones de la Unión Europea. <https://doi.org/10.2838/3795189>, p. 15.

57 Acuerdo Económico y Comercial Global (CETA) entre Canadá, y la Unión Europea y sus Estados miembros, DO L 11, de 14 de enero de 2017, p. 23, Art. 8.26; Acuerdo de Libre Comercio entre la Unión Europea y la República Socialista de Vietnam, DO L 86, de 12 de junio de 2020, pp. 3-1400, Art. 3.37; Acuerdo de Libre Comercio entre la Unión Europea y la República de Singapur, DO L 294, de 14 de noviembre de 2019, pp. 3-755, Art. 3.8.

58 International Investment Agreements Navigator, UNCTAD Investment Policy Hub, <https://investmentpolicy.unctad.org> (fecha del último acceso 9/11/2025). investmentpolicy.unctad.org/international-investment-agreements (visitado por última vez el 1.08.2025).

complementar las reformas, una regulación eficiente depende en gran medida de la modificación de las reglas arbitrales (Guven et al., 2020: 301-302).

Dado el papel central que desempeñan las instituciones arbitrales y sus reglamentos en el marco del sistema de solución de controversias entre inversores y Estados, estas entidades han representado el ámbito natural para impulsar reformas en materia de financiamiento por terceros⁵⁹, especialmente en el tema que nos ocupa y con relación a los conflictos de intereses que el recurso a este actor genera. La reforma de estas reglas arbitrales confiere eficiencia y coherencia normativa en el desarrollo de dicho mecanismo, al tiempo que han constituido una vía eficaz para superar los obstáculos que supone la reforma de los TBIs (Guven et al., 2020: 302). Las reglas arbitrales de la Cámara de Comercio Internacional (ICC, por sus siglas en inglés), de la Cámara de Comercio de Estocolmo (SCC por sus siglas en inglés) y las del Centro de Arbitraje Internacional de Singapur (SIAC, por sus siglas en inglés), entre otras, han impuesto a las partes la obligación de informar acerca del recurso a este tipo de financiación durante todo el proceso y poner en conocimiento del tribunal la identidad del fondo⁶⁰ (Rogers y Townsend, 2016). En el caso del SIAC, se ha incorporado además la obligación de demostrar la solvencia de los actores para hacer frente a los costos del proceso⁶¹. Y la ICC, por su parte, impone el deber de informar del recurso a la financiación, así como la identidad del fondo, durante todo el proceso⁶² (Rogers y Townsend, 2016). En el mismo sentido, han procedido los redactores de instrumentos de *soft law*, como las directrices de la Asociación Internacional de Abogados (IBA por sus siglas en inglés)⁶³ y el Código de Conducta para Árbitros⁶⁴. Puede apreciarse que el objetivo común de estos instrumentos ha sido el de lograr estandarizar la información que deben brindar las partes acerca de la financiación, para hacer más efectiva la protección y tratar de resolver el conflicto de intereses y el problema de los costos del proceso.

En la gran mayoría de tratados de inversión en vigor, los Estados han expresado su consentimiento para someter las controversias en materia de inversiones al arbitraje del CIADI. De ahí que las Reglas de Arbitraje del CIADI constituyan el marco normativo aplicable a la

59 *Vid.* Reglas de Arbitraje del CIADI, adoptadas el 21 de marzo de 2022 y en vigor desde el 1 de julio de 2022; Reglas de Arbitraje de la ICC, adoptadas por la Cámara de Comercio Internacional (ICC) en 2020 y en vigor desde el 1 de enero de 2021; Reglas de Arbitraje de la SCC, adoptadas por la Cámara de Comercio de Estocolmo en 2022 y en vigor desde el 1 de enero de 2023; Reglas de Arbitraje del SIAC, adoptadas por el Singapore International Arbitration Centre en 2024 y en vigor desde el 1 de enero de 2025.

60 Reglas de Arbitraje de la CIETAC (China Council for the Promotion of International Trade/Chamber of International Commerce), adoptadas 5 de septiembre del 2023 y en vigor desde 1 de enero 2024, Regla 48. Reglas de Arbitraje de la ICC de 2020, Art. 18. Reglas de Arbitraje del CIAM (Centro Internacional de Arbitraje de Madrid), aprobadas el 23 de octubre de 2023 y en vigor desde el 1 de enero de 2024, Regla 6.

61 Reglas de Arbitraje del SIAC de 2024, Regla 48.

62 Reglas de Arbitraje de la ICC de 2020. Reglas de Arbitraje CIAM, de 2023, Regla 6.

63 IBA Guidelines on Conflicts of Interest in International Arbitration, aprobadas por el International Bar Association Council, el 25 de mayo de 2024. Principios (6) y (7).

64 Código de Conducta para Árbitros de la CNUDMI (2023), adoptado por la Comisión de las Naciones Unidas para el Derecho Mercantil Internacional, el 14 de julio de 2023 y aprobado por la Asamblea General de la ONU el 7 de diciembre de 2023, en vigor desde febrero de 2024, Art. 11.

gran mayoría de los procedimientos en el sistema de solución de controversias entre Estados e inversores (Guven et al., 2020: 307). Esta prevalencia justifica una referencia expresa a este régimen.

En cuanto al proceso de reforma de las reglas del CIADI aprobadas en 2022, el problema se planteó desde el principio⁶⁵. El punto de partida fue su definición, uso y reglamentación de la financiación por terceros⁶⁶. Al comienzo de las negociaciones se consideró su prohibición total; sin embargo, se convino crear un marco regulatorio que les permitiera seguir operando (van Harten, 2023: 370). La opción ha sido la de no regular de manera exhaustiva esta figura y centrarse en el conflicto de intereses entre árbitros y terceros que financian el proceso. No se incluye una definición ni se prohíbe el acceso a esta financiación. Se entiende que el tribunal tiene discrecionalidad para solicitar información extra, recurriendo al art. 44 de la Convención CIADI (Boykin y Bedrosyan, 2022: 165). Este artículo 44 es una cláusula de carácter residual que regula los poderes inherentes del tribunal y a la que se recurre para abordar situaciones que no están directamente contempladas ni en los instrumentos constitutivos ni en normas procesales (Bjorklund, y Brosseau, 2017: 2). La regulación también aborda la garantía por costas del proceso y ha pretendido establecer criterios para garantizar un equilibrio entre las partes⁶⁷ (Kinnear, 2023: 37).

En lo que respecta al conflicto de intereses de los árbitros, la Regla 14 de las Reglas de Arbitraje del CIADI 2022 impone el deber de informar acerca de la participación del tercero. La carga recae sobre la parte que haya recibido capital para la prosecución o defensa del procedimiento. Se debe proveer información detallada acerca de quién financia, así como de quién asume la calidad de administrador o director en caso de personas jurídicas. Es indiferente si se ha recurrido a contratos a título gratuito o a título oneroso. Ambas situaciones se encuadran dentro de la obligación de informar. Debe divulgarse el origen de todo tipo de fondos, ya hayan provenido de donaciones, subvenciones o hayan sido recibidos a cambio de una prestación de servicios. Sin embargo, la normativa que se comenta no ha impuesto ninguna sanción específica por incumplimiento de esta obligación⁶⁸ (Kryvoi y Bakos, 20.11.2022; Boykin y Bedrosyan 2022: 164).

En el marco del proceso de reforma del Sistema Estado-Inversor, y para reforzar la reforma de las Reglas, se ha aprobado el Código de Conducta para árbitros. Este código, que establece un conjunto de normas éticas, se ha ocupado de la financiación de procesos, pero desde la perspectiva del árbitro. Exige que, en el momento de asumir su cargo, los miembros del tribunal arbitral denuncien cualquier situación que pueda dar lugar a dudas justificadas acerca de

65 CNUDMI. Grupo de Trabajo III. *Posible reforma del sistema de solución de controversias entre inversionistas y Estados (SCIE). Financiación por terceros*. A/CN.9/WG.III/WP.157, 24 de enero de 2019, <https://docs.un.org/es/A/CN.9/WG.III/WP.157> (fecha del último acceso 9/11/2025).

66 CNUDMI. Grupo de Trabajo III. *Posible reforma del sistema de solución de controversias entre inversionistas y Estados (SCIE). Financiación por terceros — posibles soluciones*. A/CN.9/WG.III/WP.172, 2 de agosto de 2019, <https://docs.un.org/es/A/CN.9/WG.III/WP.172> (fecha del último acceso 9/11/2025), p. 2.

67 Reglas de Arbitraje del CIADI de 2022, Reglas 50-53.

68 Reglas de Arbitraje del CIADI de 2022, Reglas 14 y 51.

su imparcialidad e independencia, entre ellas cualquier relación con terceros dedicados a la financiación de procesos⁶⁹.

La transparencia que se ha impuesto por vía de las Reglas Arbitrales del CIADI de 2022 (Regla 14) y del Código de Conducta para árbitros (art. 11(2)) en relación con el recurso a la financiación de terceros, permite advertir, en una etapa inicial del proceso, la existencia de algún tipo de conflicto para seguir conociendo del asunto. Sin embargo, en ningún caso (ni en las Reglas Arbitrales del CIADI, ni en el Código de Conducta para árbitros comentados) se ha previsto una solución procesal al conflicto de intereses, más allá de la recusación o la iniciativa del árbitro de presentar una renuncia. Si el conflicto de intereses se plantea respecto de los asesores, ni siquiera se ha previsto una vía procesal de solución. Un ejemplo de este segundo caso podría plantearse cuando un despacho recibe financiación, sea de forma permanente o puntual, para la defensa de un inversor extranjero concreto, y asume de manera simultánea la defensa de los Estados. La relación entre quien financia y el bufete de abogados expone a estos a una posición difícil a la hora de defender activamente a los Estados, ya que los argumentos utilizados en un litigio pueden ser empleados en su contra en procesos en los que se ha asumido la representación de inversores extranjeros financiados por fondos de inversión. Esta situación ha llevado a autores como Guven y Johnson a considerar que la obligación de hacer pública la financiación constituye un avance, pero que por sí sola no soluciona conflictos de carácter sistémicos, para los que reclaman reglas éticas claras (Guven y Johnson, 2019: 42).

En definitiva, en el contexto del arbitraje de inversiones, la mejor opción regulatoria para resolver las cuestiones que plantean los terceros que financian procesos ha sido la reforma de las reglas arbitrales. Estas reglas ocuparon un lugar central en el proceso de cambio, porque pueden ser reformadas con cierta facilidad. Pese a que se han introducido reformas significativas como la obligación de informar acerca de la participación de un tercero que financia un proceso, es preciso seguir trabajando en varios niveles, tanto en las causas de fondo, como en las consecuencias que deben atribuirse al incumplimiento de las obligaciones ya impuestas. Además, la regulación debería abordar la problemática de la relación cliente-abogado y las relativas al control que sobre el proceso ejercen los terceros financiadores que han quedado fuera de las reformas analizadas.

VI. REPERCUSIÓN DE LA PARTICIPACIÓN DE TERCEROS EN LOS DISTINTOS ACTORES DEL SISTEMA

1. Repercusión en la independencia e imparcialidad de los árbitros

En un arbitraje en el que no existe financiación de terceros, la garantía de la independencia e imparcialidad de los árbitros se detecta cuando se analiza la relación entre árbitro, demandante

69 CNUDMI. Grupo de Trabajo III. *Posible reforma del sistema de solución de controversias entre inversionistas y Estados (SCIE): Proyecto de disposiciones sobre cuestiones procesales y transversales*. Al CN.9/WG.III/WP.244, 8 de julio de 2024, <https://docs.un.org/es/A/CN.9/WG.III/WP.244> (fecha del último acceso 9/11/2025), Art. 11(2).

y demandado. Sin embargo, si una de las partes recibe financiación en la contienda, la dinámica cambia. Aunque no sea formalmente parte del proceso, esta figura de la financiación de terceros agrega nuevos vínculos que pueden comprometer dichas independencia e imparcialidad (Pinheiro y Chitalia, 2021: 270).

La repercusión en la independencia e imparcialidad del árbitro se presenta cuando los árbitros desempeñan múltiples roles⁷⁰. Por ejemplo, puede existir conflicto de intereses: si un árbitro posee acciones en una sociedad financiera; cuando actúa como asesor de quienes financian los litigios; o cuando un árbitro o su bufete de abogados tienen una relación recurrente con estos terceros, que además participan en el arbitraje ante el árbitro, y el árbitro o el bufete reciben ingresos de esta relación⁷¹. Es decir, el conflicto de intereses se presenta cuando un mismo tercero financiador participa en dos casos diferentes, en los cuales un mismo individuo actúa con dos capacidades distintas: árbitro y asesor de una de las partes. El problema se plantea porque en estas situaciones existe un contacto frecuente entre el despacho, el árbitro y quien financia. Por otra parte, existe cierta dependencia respecto de esa financiación para hacer frente a los gastos asociados a las distintas etapas del proceso en el procedimiento en el que actúe en calidad de asesor. Si al mismo tiempo este individuo actúa como árbitro en un proceso diferente, y una de las partes recibe financiación de la entidad en cuestión, le resultará difícil mantener una posición equidistante respecto de las partes (Frignati, 2016: 513).

Otra situación que genera conflictos de intereses es la participación de quien financia en la designación del árbitro. Es evidente que se recurriría a árbitros con los que existen relaciones y contactos comerciales previos. Asociado a esta facultad del fondo de inversión, encontramos el problema de las designaciones múltiples del mismo árbitro realizada de forma indirecta por un mismo agente financiero (Menon, 2013: 7-8, De Boulle, 2014: 72).

La relación entre árbitros y despachos profesionales afecta a la imparcialidad del árbitro de distintas formas. El árbitro puede ser accionista de la sociedad financiadora o estar en posición de evaluar la viabilidad jurídica de las demandas o defensas de la sociedad (Kayali, 2023: 124). Se ha entendido que el punto de partida para la resolución de este tipo de conflictos es la obligación de informar, tanto por las partes como por los árbitros, acerca de sus relaciones con fondos de inversión, tal como lo exigen las distintas instituciones arbitrales a través de las reglas ya mencionadas. Una vez que un árbitro tiene conocimiento de que un tercero con el que mantiene una relación está financiando a una de las partes en el arbitraje debe evaluar si declina su nombramiento, renuncia o denuncia la situación y se mantiene en el cargo. La publicidad de esta información tiene repercusiones en aquellos llamados a decidir sobre una eventual recusación, ya que deben determinar si existen elementos suficientes para separar al árbitro de su cargo (Von Goeler, 2016: 254).

70 *Vid. Canepa Green Energy Opportunities I, S.á r.l. y Canepa Green Energy Opportunities II, S.á r.l. c. Reino de España*, Caso ICSID N°. ARB/19/4, Decisión acerca de la propuesta de descalificar al Sr. Peter Rees QC, 19 de noviembre de 2019, párr. 76.

71 CNUDMI. Grupo de Trabajo III. *Posible reforma del sistema de solución de controversias entre inversionistas y Estados (SCIE). Financiación por terceros*. A/CN.9/WG.III/WP.157, 24 de enero de 2019, <https://docs.un.org/es/A/CN.9/WG.III/WP.157> (fecha del último acceso 9/11/2025), párr. 18.

A raíz de la reciente regulación a nivel de los distintos centros arbitrales, del CIADI y de la normativa de *soft law*, a favor de la denuncia de estos acuerdos, los tribunales arbitrales han comenzado a exigir información relativa a los fondos de inversión, como en el caso *Muhammet Çap y Sehil Insaat Endustri ve Ticaret Ltd Sti c. Turkmenistan*. En este caso no solo se exigió que se hiciera público el nombre del tercero que financiaba el proceso, sino que se requirió que se ahondara en los términos del acuerdo⁷². A la misma decisión se llegó en *Orazul International España Holdings S.L. c. República Argentina*⁷³, incluso cuando las reglas aplicables al caso no exigían que los datos del tercero se hicieran públicos. El requerimiento de suministrar información acerca del fondo ocurre tanto en casos en los que el Estado se preocupa por la existencia de posibles conflictos de intereses, como en los de garantía de costos.

Además de las situaciones expuestas, puede haber otras conexiones entre los árbitros y quienes financian que pueden suscitar dudas. Por ejemplo, si el adjudicador de justicia, con anterioridad a ser designado, participó en las discusiones entre el fondo de inversión y el cliente. Su designación en este contexto no solo afecta a la independencia, sino también a la imparcialidad. Teniendo en cuenta el cúmulo de información recibida a través del fondo de inversión, es difícil que el árbitro no hubiera prejuzgado. Incluso, aunque no hubiera participado en dicha negociación de forma directa, se trata de información disponible en su despacho y a la que puede tener fácil acceso.

En el ámbito del arbitraje de inversiones del CIADI existen ejemplos de la situación que viene de describirse. En efecto, así se planteó en *Canepa contra España*⁷⁴, asunto en el que se impugnó al árbitro designado por la parte actora por no haber comunicado su vínculo con el fondo de inversión que prestaba financiación a distintos clientes de su despacho. En la decisión se reconoció que esta participación podría generar dudas sobre la capacidad del árbitro para emitir un juicio imparcial e independiente, pero se observó que el no haber revelado este hecho no era motivo suficiente para constatar una falta manifiesta de independencia o imparcialidad (Honlet y Srivatsa, 2020: 495). En definitiva, no se admitió la solicitud de recusación. Esta no es la primera vez que la relación entre el incumplimiento de la obligación informar por parte de un árbitro no resulta en su inhabilitación. En general, aunque se exige que el árbitro comunique un volumen importante de información, luego no se acompasa con el alto estándar exigido por el Convenio CIADI⁷⁵ para hacer lugar a la solicitud de recusación⁷⁶.

72 *Muhammet Çap y Sehil Insaat Endustri ve Ticaret Ltd Sti v Turkmenistan*, Caso CIADI No. ARB/12/6, Orden Procesal No. 3, de 12 de junio de 2015, párr. 2.

73 *Orazul International España Holdings S.L. c. República Argentina*. Caso CIADI No. ARB/19/25, Orden Procesal No. 5, de 9 de diciembre de 2022.

74 *Canepa Green Energy Opportunities I, S.á r.l. y Canepa Green Energy Opportunities II, S.á r.l. c. Reino de España*, Caso ICSID N°. ARB/19/4, Decisión acerca de la propuesta de descalificar al Sr. Peter Rees QC, 19 de noviembre de 2019, párr. 76.

75 Convenio CIADI, Arts. 14 y 57.

76 *Vid. Tidewater Inc. y otros contra la República Bolivariana de Venezuela*, Caso CIADI No. ARB/10/5, Decisión sobre la Propuesta de los Demandantes para Inhabilitar a la Profesora Brigitte Stern, Árbitro (23 de diciembre de 2010), párrafo 40.

Aunque la casuística es variada, puede apreciarse que el elemento principal en juego es la dependencia económica entre el árbitro y la entidad financiera, y que el problema se presenta respecto de aquellos que no se dedican exclusivamente a la adjudicación de justicia (Malintoppi, 2022: 1601).

2. Participación de fondos de inversión y conflicto de intereses en la relación cliente-abogado

La presencia de terceros en el proceso afecta asimismo a la relación cliente-abogado. En este vínculo, quien representa a una parte asume el deber fiduciario de velar por sus intereses y asesorarlo con franqueza acerca de su situación respecto de una controversia. Esta obligación se extiende al asesoramiento que debe brindarle sobre las ventajas y desventajas de una propuesta de financiación, ya sea por un fondo de inversión o por una ONG (Attrill, 2009: 16; Kaplan, 2013: 73, De Boulle, 2014: 58). Sin embargo, en la práctica, es posible que el despacho de abogados actúe guiado por su propio interés o por presiones del propio agente de financiación derivadas de la relación existente entre quien financia y el bufete.

La participación de este actor puede disminuir la capacidad del abogado para ejercer un juicio profesional independiente (Destefano, 2012: 2795). Esta relación puede verse afectada tanto en la etapa inicial como durante el curso del proceso. Así, puede darse el caso de que existan intereses contrapuestos respecto de si llegar o no a una transacción. Para el cliente puede ser importante poner fin al proceso antes de que se adopte una decisión sobre el fondo, mientras que para el fondo de inversión o para la ONG, por motivos distintos, puede resultar más rentable en términos económicos o de activismo político y social, llegar hasta el dictado del laudo. Ante esta situación, el abogado vuelve a enfrentarse a una situación de conflicto de intereses, que puede resolverse si deja de representar a su cliente. El conflicto se presenta también cuando el bufete de abogados al que pertenece el árbitro asesora legalmente al fondo de inversión o éste financia con asiduidad a sus clientes (De Boulle, 2014, 65 y ss.).

Otra posible área que puede verse afectada por esta participación tiene que ver con el flujo de información del despacho al fondo de inversión. Ésta fluye en varias etapas del proceso. Primero, para tomar una decisión acerca de si financiar o no. Pero, una vez que se decide la provisión de fondos, el acuerdo de financiación estipula que se remita información de forma periódica sobre el avance del proceso (Moseley, 2019: 1187). El agente que financia el litigio no se encuentra sujeto a las mismas obligaciones de confidencialidad del abogado (De Boulle, 2014: 88) y puede utilizar dicha información incluso en otro litigio de los que financie. Se ha propuesto como solución incluir la obligación de confidencialidad en el acuerdo entre el fondo de inversión y el cliente o considerar al fondo como parte de la controversia (De Boulle, 2014: 88). Sin embargo, esta solución resulta muy teórica, ya que la modalidad de contratación es tan amplia que en ciertos casos el cliente ni si quiera es consciente de que exista un fondo que financia al despacho de abogados. Sería más adecuado que las normas procesales o éticas establecieran este tipo de obligación.

En otro orden de cuestiones, la movilidad laboral que caracteriza actualmente esta área del ejercicio del derecho presenta también inconvenientes, porque conlleva el riesgo de que un

profesional alterne puestos en despachos y fondos, con obligaciones éticas diferentes, y estos puestos le proporcionen información o detalles de distintas controversias. En efecto, ocurre en muchos casos que grupos enteros de arbitraje dejan de ofrecer sus servicios a un bufete y pasan a otro, se convierten en abogados de empresa y, en ocasiones, tras ejercer en un bufete, comienzan a trabajar en un fondo de inversión o viceversa (Rogers y Brodlija, 2022). Preocupa, entonces, el flujo de información consecuencia del acceso de estos profesionales a datos privilegiados. La situación que se comenta ha dejado de ser hipotética desde *GSI v. Canadá*⁷⁷, caso en el que el conflicto de intereses se presentó respecto de uno de los representantes de las partes. El problema se planteaba precisamente por la inexistencia de una norma expresa destinada a regular la capacidad de una parte de recusar a abogados o peritos. Sin embargo, se dio curso a la acción al interpretarse de forma extensiva los artículos 44 y 56 del Convenio del CIADI relativos a las facultades procesales inherentes de los árbitros (Commission y Moloo, 2018: 429).

El caso se planteó en el marco del Capítulo 11 del TLCAN⁷⁸, regido por las Reglas CNUDMI y administrado por el CIADI. En este proceso, tras presentar su demanda, y antes de que se constituyera el tribunal, *GSI* alegó que existía conflicto de intereses respecto de un miembro del equipo jurídico del demandado. La reclamación se fundó en que, mientras que éste trabajaba para el tercero que financiaba a la demandada, uno de los letrados se expuso a información confidencial relevante para el arbitraje. Se alegó que esta situación creaba un grave riesgo de perjuicio para la demandante. *GSI* solicitó la desvinculación del caso de quien había asumido la defensa de la demandada, así como de cualquier otro miembro del equipo con quien hubiera compartido la información confidencial.

La contraparte rebatió estos argumentos y sostuvo que la persona contra quien se había iniciado la acción no actuaba en calidad de abogada para la firma que financiaba el proceso, por lo que no se encontraba sujeta a ningún deber de guardar secreto profesional por la información obtenida de una relación de tipo abogado-cliente y, por tanto, no se daban los elementos necesarios para entender que existía una situación de conflicto de intereses. En estas circunstancias, el tribunal requirió al despacho que representaba a la demandada que se desvinculara del proceso. En los fundamentos de su decisión, sostuvo que debía protegerse la integridad del arbitraje y fundó su fallo en los principios de buena fe, justicia e igualdad procesal de las partes⁷⁹ (Rogers y Brodlija, 2022). Si bien el tribunal falló adecuadamente y

77 *Theodore David Einarsson, Harold Paul Einarsson, Russell John Einarsson, y Geophysical Service Incorporated c. Gobierno de Canadá*, Caso CIADI UNCT/20/6, Decisión sobre la Solicitud del Actor de Recusar a un abogado, 24 de febrero de 2022.

78 Tratado de Libre Comercio de América del Norte (TLCAN), firmado el 17 de diciembre de 1992, por México, Canadá y Estados Unidos, en vigor desde el 1 de enero de 1994. Disponible en Secretaría de Economía de México (http://www.gobernacion.gob.mx/work/models/SEGOB/Resource/1687/4/images/43_%20Tratado_de_Libre_Comercio_de_America_del_Norte-TLCAN.pdf) o SICE/OEA (http://www.sice.oas.org/trade/nafta_s/index1.asp) (fecha del último acceso 9/11/2025). Este tratado fue modificado en 2020 por el T-MEC: Tratado entre México, Estados Unidos y Canadá (T-MEC), firmado el 30 de noviembre de 2018, por México, Estados Unidos y Canadá, en vigor desde el 1 de julio de 2020. Disponible en el sitio oficial del Gobierno de México.

79 *Theodore David Einarsson, Harold Paul Einarsson, Russell John Einarsson, y Geophysical Service Incorporated c. Gobierno de Canadá*, Caso CIADI UNCT/20/6, Decisión sobre la Solicitud del Actor de Recusar a un abogado, 24 de febrero de 2022, párr. 91.

en protección de los intereses de las partes, no deja de ser una decisión de un tribunal *ad hoc*, que no sirve como precedente obligatorio y de la que cualquier otro puede apartarse ante una situación de similares características. Este caso que se comenta pone de manifiesto que, además de los temas incluidos en la agenda regulatoria, la relación cliente-abogado debería ser incorporada a las negociaciones que se encuentran en curso tanto a nivel regional como a nivel internacional.

Para concluir este subapartado, puede apreciarse cómo los vínculos entre el bufete de abogados del que es parte un árbitro y la entidad financiadora constituyen una relación simbiótica (Rogers, 2014: 199) que afecta a las partes y al sistema en general.

VII. CONCLUSIONES

En las últimas décadas, la financiación del proceso por parte de terceros —fondos de inversión, aseguradoras o distintos tipos de ONG— ha proyectado luces y sombras sobre el arbitraje de inversiones. Se ha señalado que esta financiación ha *democratizado* el acceso a los litigios internacionales. Sin embargo, este efecto, que podría considerarse positivo, presenta retos en torno a la transparencia, equidad e integridad del sistema. Particularmente, preocupa la incorporación de un nuevo actor a la relación entre el tribunal y las partes, con efectos disruptivos en términos de independencia e imparcialidad derivados de los intereses económicos en juego. Tales consideraciones constituyeron, en su momento, el fundamento de la prohibición en los ordenamientos inspirados en el *common-law*.

La práctica actual demuestra que los motivos que originalmente justificaron dicha prohibición se han transformado en los efectos secundarios que hoy genera la figura. Sin embargo, volver a su prohibición no parece ser el camino adecuado, los altos costos de los procesos y la renuencia sistemática de parte de los Estados al pago de los laudos arbitrales desfavorables han favorecido la expansión de los mecanismos de financiación por terceros. La participación de quienes financian procesos ya no se limita a la tramitación del procedimiento hasta la emisión del laudo, sino que se extiende también a su fase de ejecución. Es que efectivizar el cobro se ha convertido, en una tarea compleja que requiere la identificación y persecución de activos estatales, una labor para la cual los inversionistas extranjeros suelen carecer de los recursos económicos y técnicos necesarios.

El elemento de principal preocupación es la dependencia económica entre el demandante y la entidad financiera y sus posibles relaciones con los árbitros. El problema se plantea respecto de aquéllos que no se dedican exclusivamente a la labor de adjudicar justicia y que pueden alternar la figura del árbitro con la del asesor de un despacho de abogados que asiste a Estados, fondos de inversión, ONGs y empresas. La presencia de terceros —fondos de inversión y ONG— en el proceso genera conflictos de intereses también en la relación cliente-abogado. Se han identificado además riesgos asociados a su participación en la solvencia de quienes reciben la financiación para hacer frente al pago de los costos y costas del proceso. Asimismo, la participación de terceros introduce un cambio en la lógica del procedimiento, ya que esta figura carece, en la mayor parte de los casos, de interés directo en las cuestiones sustantivas del arbitraje y en la resolución de la controversia.

Descartada su prohibición como alternativa válida, la cuestión gira en torno al vacío normativo en los convenios y tratados de inversión existentes, que se negociaron hace décadas, cuando el fenómeno de la participación de terceros aún no había emergido. Este problema se agrava si se considera la dispersión de la actual regulación del sistema, que impide la adecuación rápida y eficaz a los inconvenientes que se plantean. De hecho, las reglas arbitrales se han convertido en el medio más eficiente, de momento, para abordar su regulación, así como las normas de *soft law* propuestas y aprobadas por los Grupos de Trabajo y las instituciones arbitrales. No obstante, se considera que las modificaciones introducidas no son suficientes para dar solución a todos los desafíos que la participación del tercero ocasiona. A tales efectos, la iniciativa del *Proyecto de Disposiciones sobre Cuestiones de Procedimiento y Temas Transversales*, aprobado en 2025⁸⁰ de CNUDMI, en particular su Disposición 12 podría servir como norte en futuras reformas. Esta disposición innova al trascender el enfoque meramente declarativo y de transparencia que se venía proponiendo hasta el momento. Igualmente, introduce un control material por parte del tribunal arbitral, otorgándole potestades para intervenir directamente en la relación económica entre la parte financiada y el financiador. Se trataría de un cambio de paradigma, que transformaría al tribunal en un actor con funciones cuasi-regulatorias, con facultades para limitar o incluso prohibir acuerdos de financiación cuando advierta un lucro desproporcionado, interferencias indebidas o multiplicidad de litigios que comprometan la integridad del sistema. Además, la disposición incorpora un principio de proporcionalidad que equilibra el acceso a la justicia con la necesidad de prevenir abusos, consolidando un modelo de arbitraje más transparente y equitativo. En suma, establece un régimen de control económico y ético de la figura del tercero financiador en el sistema de solución de controversias Estado-inversor. Sin embargo, en el contexto de los tribunales *ad hoc*, no termina de solucionar la situación ya que los propios miembros de los tribunales forman parte del problema. Aportaría mayores beneficios si la solución de los conflictos quedara en manos de un Tribunal permanente de solución de controversias de inversión.

Esta última iniciativa, de establecer un órgano jurisdiccional permanente de inversiones, es liderada por UE y sus Estados miembros, quienes desempeñan un papel relevante en las corrientes partidarias de la reforma del sistema actual, aunque sus iniciativas de armonización sólo podrán ser realmente efectivas si son acogidas favorablemente por un número significativo de Estados.

REFERENCIAS BIBLIOGRÁFICAS

Agatho, U.J. & Malekela, M. (2025). Third-Party Funding in International Investment Arbitration. *Daily Jus*. <https://dailyjus.com/world/africa/2025/02/third-party-funding-in-international-investment-arbitration>

80 CNUDMI. Grupo de Trabajo III A/CN.9/WG.III/WP.253. *Possible reform of investor-State dispute settlement (ISDS): Draft provisions on procedural and cross-cutting issues*. A/CN.9/WG.III/WP.253, 30 de junio de 2025. <https://docs.un.org/en/A/CN.9/WG.III/WP.244> (fecha del último acceso 9/11/2025), pp. 12 y 13.

- Atrill, W. (2009). *Ethical Issues in Litigation Funding*. <https://portal.omnibridgeway.com/docs/default-source/site-documents/ethical-issues-paper-imf09---globalaw-conference.pdf>
- Beharry, C. L. (2021). Herzig v Turkmenistan¹ Requests for Security for Costs in ICSID Arbitrations Involving Third-Party Funded Insolvent Claimants. *ICSID Review*, 36, (1), pp. 14-23.
- Bjorklund, A. K. (2009). State immunity and the enforcement of investor-state arbitral awards. En C. Schreuer (Ed.), *International investment law for the 21st century: Essays in honour of Christoph Schreuer* (pp. 302-314). Oxford University Press.
- Bjorklund, A. K. & Brosseau, J. (2017). Sources of inherent powers in international adjudication. *SSRN Electronic Journal*. <https://doi.org/10.2139/ssrn.2943142>.
- Brouwer, E. (2024, 11 de julio). UNCITRAL's ISDS reform process sees new developments as States approve statute of advisory centre and WG III is set to discuss new working papers in upcoming meetings. *IA Reporter*. <https://www.iareporter.com/articles/uncitral-isds-reform-process-sees-new-developments-as-states-approve-statute-of-advisory-centre-and-wg-iii-is-set-to-discuss-new-working-papers-in-upcoming-meetings/>
- Marcoux, J. M., Bjorklund, A. K., Whitsitt, E. A., & Vanhonnaeker, L. (2024). Discourses of ISDS reform: A comparison of UNCITRAL Working Group III and ICSID processes. *Journal of International Economic Law*, 27(2), pp. 314-335. <https://doi.org/10.1093/jiel/jgae017>
- Blackaby, N. & Wilbraham, A. (2018). Third-party Funding in Investment Treaty Arbitration. En Yannaca-Small, K. (Ed.), *Arbitration Under International Investment Agreements: A Guide to the Key Issues* (2^a ed.) (pp. 698-723). Oxford University Press. <https://doi.org/10.1093/law/9780198758082.003.0026>
- Blavi, F. (2011). It's About Time to Regulate Third Party Funding. *Kluwer Arbitration Blog*. <https://arbitrationblog.kluwerarbitration.com/2015/12/17/its-about-time-to-regulate-third-party-funding/>
- Boer, J. & Ataman, B. (2025). A New Chapter in the EU's Battle Against Intra-EU Arbitration: The Antin v. Spain Decision. *Kluwer Arbitration Blog*. <https://arbitrationblog.kluwerarbitration.com/2025/06/30/a-new-chapter-in-the-eus-battle-against-intra-eu-arbitration-the-antin-v-spain-decision/>
- Bogart, C. P. (2016). Third-party financing of international arbitration. *Global Arbitration Review*. <https://globalarbitrationreview.com/review/the-arbitration-review-of-the-americas/2017/article/third-party-financing-of-international-arbitration>
- Brenninkmeijer, M. (2025). Quebec Court of Appeal Rules on State Immunity From Pre-judgment Enforcement Measures: Does This Open the Door for a "Double Waiver"? *Kluwer Arbitration Blog*. <https://arbitrationblog.kluwerarbitration.com/2025/02/03/quebec-court-of-appeal-rules-on-state-immunity-from-pre-judgment-enforcement-measures-does-this-open-the-door-for-a-double-waiver/>

- Brodlija, F. (2022). Disclosure Standards for Adjudicators in Investment Disputes: The Draft Code of Conduct for ISDS Adjudicators Through the Eyes of State Parties. *Kluwer Arbitration Blog*. <http://arbitrationblog.kluwerarbitration.com/2022/06/29/disclosure-standards-for-adjudicators-in-investment-disputes-the-draft-code-of-conduct-for-ids-adjudicators-through-the-eyes-of-state-parties/>
- Boykin, J. & Bedrosyan, A. (2022). Rule 14: Notice of Third-Party Funding. En R. Happ, & S. Wilske (Eds), *ICSID Rules and Regulations 2022: Article by Article Commentary* (pp. 163-174). C.H. Beck.
- Brumpton, P., Selim, S. & Deniger, C. (2024). *Evolution of the ThirdParty Funder*. *Lexology*. <https://www.lexology.com/library/detail.aspx?g=c8316ee4-a8a2-474e-8e37-250bef9b0344>
- Burford Capital. (2018). *Legal Finance 101: An introduction to using thirdparty litigation finance to unlock legal asset value*. Burford Capital.
- Chen, X. (2024). Researching Third-Party Funding in Investor-State Dispute Settlement. *GlobaLex*. https://www.nyulawglobal.org/globalex/third-party_funding_investor-state_dispute_settlement1.html#selected-bibliography
- Cremades, B. & Dimolitsa, A. (2013). Concluding remarks. Third-party Funding, 153-156. En B. Cremades. & A. Dimolitsa (Eds.), *Institute Dossier X: Third-party Funding in International Arbitration* (pp. 153-156). ICC Publishing.
- Davitti, D. & Vargiu, P. (2023). Litigation Finance and the Assetization of International Investment Arbitration. *Journal of World Investment & Trade*, 24(3), pp. 487-500.
- De Boule, T. (2014). *Third-Party Funding in International Commercial Arbitration*. Tesis de Maestría. Disponible en: <https://www.international-arbitration-attorney.com/wp-content/uploads/2018/09/Thibault-De-Boule-Thesis-On-Third-Party-Funding.pdf>
- Delaume, G. R. (1983). ICSID arbitration and the courts. *American Journal of International Law*, 77(4), pp. 784-803.
- Destefano, M. (2012). NonLawyers Influencing Lawyers: Too Many Cooks in the Kitchen or Stone Soup. *Fordham Law Review*, 80(6), pp. 2791-2846.
- Díez-Hochleitner, J. (2023). España anuncia su decisión de denunciar el Tratado sobre la Carta de la Energía. *Revista Española de Derecho Internacional*, 75(1), 225-235.
- Douglas, Z. (2003). The hybrid foundations of investment treaty arbitration. *British Yearbook of International Law*, 74(1), pp. 151-289.
- Favro, A. (2022). New ICSID Arbitration Rules: A Further Step in The Regulation of Third-Party Funding. *Kluwer Arbitration Blog*. <https://arbitrationblog.kluwerarbitration.com/2022/06/03/new-icsid-arbitration-rules-a-further-step-in-the-regulation-of-third-party-funding/>

- Fernández Masiá, E. (2016). La financiación por terceros en el arbitraje internacional. *Cuadernos de Derecho Transnacional*, 8(2), pp. 204-220.
- Franck, S. D. (2011). Rationalizing costs in investment treaty arbitration. *Washington University Law Review*, 88(4), pp. 769-852.
- Frignati, V. (2016). Ethical implications of third-party funding in international arbitration. *Arbitration International*, 32, pp. 505-522.
- Gaillard, E. & Penushliski, I. M. (2020). State compliance with investment awards. *ICSID Review*, 35(3), 540-594. <https://doi.org/10.1093/icsidreview/siaa034>
- Garcia, F. J. (2018a). Third-Party Funding as Exploitation of the Investment Treaty System. *Boston College Law Review*, 59, pp. 2911-2934.
- Garcia, F.J. (2018b). *The case against third-party funding in investment arbitration*. *Investment Treaty News*. <https://www.iisd.org/itn/2018/07/30/the-case-against-third-party-funding-in-investment-arbitration-frank-garcia/>
- Greenfield, P. & Weston, P. (2025). *Quick Guide What is ISDS and how does it work?* <https://www.theguardian.com/environment/2025/mar/05/revealed-how-wall-street-is-making-millions-betting-against-green-laws-isds-aoe>
- Güven, B. & Johnson, L. (2019). *The Policy Implications of Third-Party Funding in Investor-State Dispute Settlement*. Columbia Center on Sustainable Development. <https://ccsi.columbia.edu/sites/default/files/content/docs/our%20focus/extractive%20industries/The-Policy-Implicationsof-Third-Party-Funding-in-Investor-State-Disptue-Settlement-FINAL.pdf>
- Güven, B., Garcia, F. J., Lockhart, K. & Garcia, M. R. (2020). Regulating third-party funding in investor-state arbitration through reform of ICSID and UNCITRAL arbitration rules: Holding global institutions to their development mandates. En A. M. Anderson & B. Beaumont (Eds.), *The investor-state dispute settlement system: Reform, replace or status quo?* (pp. 287-317). Kluwer Law International.
- Honlet, J.-C. & Srivatsa, N. (2020). Canepa v. Spain: Some observations regarding the relationship between ICSID arbitrators and third-party funders. *ICSID Review — Foreign Investment Law Journal*, 35(3), pp. 492-498. <https://doi.org/10.1093/icsidreview/siaa027>
- Jones, T. (2024). Delaware court to overhaul CITGO sale process. *Global Arbitration Review*. <https://globalarbitrationreview.com/article/delaware-court-overhaul-citgo-sale-process>
- Jones, T. (2024). *Conoco seizes PDVSA funds in Trinidad*. https://globalarbitrationreview.com/article/conoco-seizes-pdvsa-funds-in-trinidad?utm_source=EU%2Bcourt%2Bupholds%2Bban%2Bon%2Brepresentation%2Bof%2BRussia&utm_medium=email&utm_campaign=GAR%2BAalerts
- Kaplan, C. (2013). Third-party funding in international arbitration: Issues for counsel. En B. Cremades & A. Dimolitsa (Eds.), *Institute Dossier X: Third-party funding in international arbitration*, pp.70-77. ICC Publishing.

- Kayalı, D. (2023). Third-Party Funding in Investment Arbitration: How to Define and Disclose It. *ICSID Review — Foreign Investment Law Journal*, 38(1), pp. 113-139. <https://doi.org/10.1093/icsidreview/siac013>.
- Kinnear, M. (2023). The Role of ICSID in International Economic Law. *Journal of International Economic Law*, 26, pp. 35-39. DOI: <https://doi.org/10.1093/jiel/jgac059>
- Karabiyik, Ü. & Rosenberg, C. (2023), Third-Party Funding: A Tool to Deter Investor Misconduct? *ITA in review*, 5(2), pp. 107-111.
- Lafaras, A. (2023). The Assignment of Investment Treaty Claims: Doctrinal and Policy Perspectives. *The Journal of World Investment & Trade*, 24(2), pp. 217-255. <https://doi.org/10.1163/22119000-12340287>
- Lavranos, N. (3 de enero de 2025). Spain Tops the Ranking as the Most Non-compliant State: Main Findings of the 2024 Report on Compliance With Investment Treaty Awards. *Kluwer Arbitration Blog*. <https://arbitrationblog.kluwerarbitration.com/2025/01/03/spain-tops-the-ranking-as-the-most-non-compliant-state-main-findings-of-the-2024-report-on-compliance-with-investment-treaty-awards/>
- Lein, E., Bonzé, C., Salim, R., Alleweldt, F. & Kara, S. (2025). *Mapping Third Party Litigation Funding in the European Union*. European Commission. <https://docta.ucm.es/rest/api/core/bitstreams/83d1df51-3005-41ab-9243-df5bbdc3fb33/content>
- Malintoppi, L. (2022). Article 57. En S. W. Schill, L. Malintoppi L, A. Reinisch, C. H. Schreuer & A. Sinclair (Eds.), *Schreuer's Commentary on the ICSID Convention: A Commentary on the Convention on the Settlement of Investment Disputes between States and Nationals of Other States* (pp. 1566-1602). Cambridge University Press.
- Menon, S. (2013). *Some cautionary notes for an age of opportunity*. Chartered Institute of Arbitrators International Arbitration Conference. <https://singaporeinternationalarbitration.wordpress.com/wp-content/uploads/2013/08/130822-some-cautionary-notes-for-an-age-of-opportunity-1.pdf>
- Nieuwveld L. & Sahani, V. (2017). *Third-Party Funding in International Arbitration* (2^a ed.). Wolters Kluwer.
- Pérez-Lozada, F. (2025). Litigation Funding in International Arbitration: Leveling the Playing Field in a Capital-Driven Game. *Kluwer Arbitration Blog*. <https://arbitrationblog.kluwerarbitration.com/2025/06/20/litigation-funding-in-international-arbitration-leveling-the-playing-field-in-a-capital-driven-game/>
- Pinheiro, K. & Chitalia, D. (2021). Third-party funding in international arbitration: Devising a legal framework for India. *The West Bengal National University of Juridical Sciences Law Review*, 14(2), pp. 255-300.
- Radin, M. (1935). Maintenance by champerty. *California Law Review*, 24(1), pp. 48-78.
- Requena Casanova, M. (2024). La ejecución de los laudos arbitrales en materia de renovables contra España ante los Tribunales de terceros estados no miembros de la UE: el rechazo

- a la doctrina Achmea/Komstroy del TJUE. *Revista General de Derecho Europeo*, 64, 155-199.
- Rogers, C.A. (2014). *Ethics in International Arbitration*. Oxford University Press.
- Rogers, J. & Townsend, M. (2016). CIETAC Hong Kong consults on draft guidelines on Third Party Funding. *Kluwer Arbitration Blog*. <http://arbitrationblog.kluwerarbitration.com/2016/08/13/cietac-hong-kong-consults-on-draft-guidelines-on-third-party-funding/>
- Schreuer, C.H., Malintoppi, L., Reinisch, A. & Sinclair, A. (2009). *The ICSID Convention: A Commentary* (2ª ed.). Cambridge University Press.
- Simowitz, A. (2015). Transactional Enforcement Discovery. *Fordham Law Review*, 83 (6), pp. 3293 a 3358.
- Steinitz, M. (en prensa). Zombie Litigation: Claim Aggregation, Litigant Autonomy and Funders' Intermeddling, *Cornell Law Review*.
- Taylor, S., Kolomoitseva, L., Roins, H. & Ward, J. (2025). Litigation Funding 2025. *Practice Guides, Chambers and Partners*. <https://practiceguides.chambers.com/practice-guides/comparison/1199/15418/24217-24224-24228-24232>
- Thouvenin, J.-M., & Grandaubert, V. (2019). The material scope of state immunity from execution. In T. Ruys, N. Angelet, & L. Ferro (Eds.), *The Cambridge handbook of immunities and international law* (pp. 245-265). Cambridge University Press. <https://doi.org/10.1017/9781108182746>
- Van Harten, G., & Vastardis, A. Y. (2023). Critiques of Investment Arbitration Reform: An Introduction. *The Journal of World Investment & Trade*, 24(3), pp. 363-371. <https://doi.org/10.1163/22119000-12340290>
- Von Goeler, J. (2016), *Third-Party Funding in International Arbitration and Its Impact on Procedure*. Kluwer Law International.

