

TRADUCCIÓN DE CORTESÍA

Caso CPA No. 2016-39/AA641

En el procedimiento entre

Glencore Finance (Bermuda) Ltd.

(Demandante)

- c -

El Estado Plurinacional de Bolivia

(Demandada)

DÚPLICA DE BOLIVIA SOBRE DAÑOS

8 de junio de 2020

Miembros del Tribunal:

Prof. Ricardo Ramírez Hernández

Prof. John Y. Gotanda

Prof. Philippe Sands



Dechert (Paris) LLP

32 rue de Monceau

75008 París, Francia

Nota: La presente es una traducción no oficial de cortesía. El idioma original de la Dúplica presentada por el Estado Plurinacional de Bolivia es el inglés. En caso de contradicciones e inconsistencias entre esta traducción de cortesía y la versión original, la versión original en inglés prevalecerá.

1. INTRODUCCIÓN	1
2. LA DEMANDANTE ESTA EQUIVOCADA EN EL DERECHO Y EN LOS ESTÁNDARES APLICABLES DE COMPENSACIÓN, EN LAS FECHAS DE VALUACIÓN APROPIADAS PARA LOS ACTIVOS Y TAMBIÉN EN LA CERTEZA REQUERIDA PARA PROBAR LA EXISTENCIA DE DAÑOS	9
2.1 La Demandante está equivocada en el Derecho y el Estándar de Compensación Aplicable a la Controversia	9
2.2 La Demandante está equivocada en las fechas de valuación apropiadas para los activos...17	
2.2.1 La fecha de Valuación correcta para Colquiri es el 19 de junio de 2012 (es decir, la fecha inmediatamente anterior a la emisión del Decreto de reversión de Colquiri del 20 de junio de 2012).....	18
2.2.1.1 La fecha de valuación original de la Demandante del 29 de mayo de 2012 es incorrecta	19
2.2.1.2 La fecha de valuación alternativa de último minuto de la Demandante del 4 de junio de 2012 también es incorrecta.....	27
2.2.2 La fecha correcta de valuación para la Fundidora de Antimonio es el 30 de abril de 2010 (<i>es decir</i> , la fecha inmediatamente anterior a la emisión del Decreto de Reversión de Antimonio del 1 mayo de 2010).....	31
2.3 La Demandante también está equivocada en el estándar para probar la <i>existencia</i> de daños (distinto de su <i>cuantificación</i>) y aún no ha probado los daños reclamados con suficiente certeza	39
2.3.1 Los estándares para probar la existencia de daños y su monto son diferentes.....	39
2.3.2 La Réplica confirma que la Demandante no puede establecer la <i>existencia</i> de daños con suficiente certeza, como lo confirman sus valuaciones especulativas y poco realistas	42
2.3.2.1 La valuación de la Demandante del arrendamiento de la Mina Colquiri se basa en mera especulación.....	42
a) El Plan Trienal no fue aprobado ni implementado, y carecía de viabilidad económica.....	43
b) La valuación de la Demandante supone que las nuevas reservas y recursos se delinearán mágicamente en la mina.....	53
c) Los cuellos de botella de la mina Colquiri, así como las limitaciones de agua y energía en el área de Colquiri, hacen que sea imposible lograr las previsiones de producción del Demandante.....	55
d) El Proyecto de Reprocesamiento de Colas Antiguas es otro proyecto completamente especulativo con estudios obsoletos que nunca fue aprobado ni implementado.....	58
2.3.2.2 La valuación de la Demandante de la Fundición de Estaño se basa en mera especulación.....	60
2.3.2.3 La valuación de la Demandante ignora que la Fundición de Antimonio era un pasivo, no un activo.....	65

3.	INCLUSO SI LOS DAÑOS SOLICITADOS POR LA DEMANDANTE FUERAN CIERTOS (<i>QUOD NON</i>), SON RESULTADO DE LOS ACTOS PROPIOS DE LA DEMANDANTE, NO DE BOLIVIA	67
3.1	El enfoque de la Demandante sobre la causalidad y la culpa concurrente no es apto para los casos en que la conducta del inversor causó la reacción del Estado.....	67
3.1.1	El enfoque de causalidad de la Demandante es incorrecto.....	69
3.1.2	El enfoque de culpa concurrente de la Demandante también es incorrecto.....	76
3.2	Los actos propios de la Demandante causaron, o al menos contribuyeron materialmente, a la reversión de sus activos.....	79
3.2.1	La Demandante causó la reversión del Arrendamiento de la Mina Colquiri	80
3.2.2	La Demandante causó la reversión de la Fundición de Estaño Vinto	91
3.2.3	La Demandante causó la reversión de la Fundición de Antimonio.....	95
4.	LA RÉPLICA CONFIRMA QUE LAS VALUACIONES DE LA DEMANDANTE SON INCORRECTAS Y GRAVEMENTE INFLADAS	97
4.1	La Réplica confirma que la valuación actualizada de la Demandante del Arrendamiento de la Mina es defectuosa y está extremadamente inflada.....	103
4.1.1	<i>In Limine</i> , el valor justo de mercado del arrendamiento de la mina debe evaluarse <i>ex ante</i> al 19 de junio de 2012.....	104
4.1.2	La valuación actualizada de los expertos de la Demandante sobre el arrendamiento de la mina sigue siendo un comprador negligente y mal informado	105
4.1.3	La valuación actualizada de la Demandante del arrendamiento de la mina es extremadamente inflada.....	114
4.1.4	El proyecto de reprocesamiento de colas antiguas no era un negocio en marcha o, en cualquier caso, económicamente viable a partir de la fecha de valuación de la demandante o de Bolivia, y hasta hoy todavía no lo es.....	154
4.2.	La Réplica Confirma Que La Valuación De la Demandante De La Fundidora de Estaño Es Defectuosa Y Groseramente Inflada	167
4.2.1.	La Valuación De la Demandante De La Fundidora de Estaño No Es Realista Y Si El Tribunal Adjudicara Los Daños Reclamados (<i>Quod Non</i>), la Demandante Estaría Sobre Compensado Contrariamente al Derecho Internacional.....	167
4.2.2.	169
4.2.3.	La Valuación De la Demandante De La Fundidora de Estaño Se Realiza Con Un Comprador Negligente Y Mal Informado	177
4.2.4.	En Cualquier Caso, La Valuación De La Fundidora de Estaño Está Groseramente Inflada	181
4.3	El segundo informe pericial de la Sra. Russo confirma que la valuación de la Fundidora de Antimonio por parte de la Demandante tiene fallas metodológicas y sigue estando extremadamente inflada	214
4.3.1	La Fundidora de Antimonio debe valorarse <i>ex ante</i> al 30 de abril de 2010.....	215
4.3.2	Al aceptar la valuación de ‘Edificios’ del arquitecto Mirones en su segundo informe pericial, la Sra. Russo reconoce que su valuación inicial fue defectuosa, especulativa y extremadamente inflada.....	219

4.3.3	La valuación del terreno por parte de la Sra. Russo también es especulativa y está extremadamente inflada	222
4.3.4	Por el contrario, la valuación del arquitecto Mirones del terreno es metodológicamente sólida y ligada a la realidad de la Fundidora de Antimonio.....	238
4.4	La valuación de la demandante del Stock de Estaño es incorrecta y está extremadamente inflada.....	240
4.5	La tasa de descuento utilizada por Compass Lexecon para estimar el VPN de Vinto y Colquiri es irrealmente baja	243
4.5.1	El cálculo de Compass Lexecon de la prima de riesgo país es incompleto y produce resultados irrealmente bajos	244
4.5.2	La exclusión de Compass Lexecon de la prima por iliquidez/tamaño resulta en tasas de descuento que no son aptas para activos como Vinto y Colquiri	251
5.	LA RÉPLICA CONFIRMA QUE LA DEMANDA DE INTERESES DE LA DEMANDANTE ESTA EXTREMADAMENTE INFLADA	259
5.1.	Si el Tribunal otorgara intereses a la Demandante (<i>Quod Non</i>), debería aplicar una tasa de interés libre de riesgo para evitar una compensación excesiva o, a lo sumo, otorgar intereses a la tasa LIBOR + 1% de los EE.UU.	261
5.1.1	El interés en este caso debe estar a la tasa libre de riesgo para evitar el enriquecimiento injusto de la Demandante	261
5.1.2	Si el Tribunal decidiera que los intereses deben compensar también riesgos inexistentes (<i>quod non</i>), debería al menos otorgar intereses a Tasa LIBOR + 1%	274
5.2	La Demandante puede, a lo sumo, reclamar un interés simple	276
6.	PETITORIO	280

1. Sin perjuicio a las objeciones jurisdiccionales y de admisibilidad y defensa sobre el fondo realizadas por el Estado Plurinacional de Bolivia (“**Bolivia**” o el “**Estado**”), Bolivia presenta, de conformidad con el Calendario Procesal adoptado por el Tribunal el 5 de junio de 2020, su Dúplica a la Cuantificación de Daños (la “**Dúplica sobre daños**”) en respuesta a la Réplica sobre Daños presentada el 22 de enero de 2020 por Glencore Finance (Bermuda) Ltd. (la “**Demandante**” o “**Glencore Bermuda**”) (la Demandante y Bolivia se denominan conjuntamente en este documento como las “**Partes**”).
2. Bolivia presenta junto con su Dúplica sobre daños:
 - a. Anexos documentales **R-391 a R-528**, junto con una lista consolidada de anexos documentales;
 - b. Autoridades legales **RLA-202 a RLA-220**, junto con una lista consolidada de autoridades legales;
 - c. Tercera declaración testimonial del Ing. Ramiro Villavicencio Niño de Guzmán, ex Director de Ingeniería y Proyectos de Sinchi Wayra y ex gerente general de la Empresa estatal *Empresa Metalúrgica Vinto* (“**Villavicencio III**”);
 - d. [REDACTED]
 - e. Segundo informe pericial del Prof. Neil Rigby de SRK, experto en minería de Bolivia en este arbitraje (“**SRK II**”);
 - f. Segundo informe pericial del Dr. Daniel Flores de Quadrant Economics, experto en valuación de Bolivia en este arbitraje (“**Quadrant II**”); y
 - g. Segundo informe pericial del arquitecto Diego Mirones sobre la valuación de la Fundidora de Antimonio (“**Mirones II**”).

1. INTRODUCCIÓN¹

3. **Preensiones totalmente oportunistas.** En su Escrito de Contestación y Dúplica sobre el Fondo, Bolivia llamó a los reclamos de la Demandante por lo que realmente son: un intento oportunista de usar este arbitraje de inversión como una póliza de seguro para cubrir su comportamiento imprudente en la adquisición y administración de la mina Colquiri (la “**Mina Colquiri**”), la fundidora de estaño de Vinto. (la “**Fundidora de**

¹ A menos que se indique lo contrario, las definiciones adoptadas en los escritos anteriores de Bolivia se aplican a lo largo de esta Dúplica sobre daños.

Estaño) y la fundidora de Antimonio de Vinto (la **“Fundidora de Antimonio”**) (conjuntamente referidos como los **“Activos”**).

4. **La verdad sale a la luz, eventualmente.** A pesar de los esfuerzos de la Demandante, la Audiencia sobre el Fondo celebrada en París del 20 al 23 de mayo de 2019 confirmó que, en 2004, Glencore International era plenamente consciente de los riesgos inherentes a los activos que estaba adquiriendo en Bolivia de su entonces dueño, el expresidente Gonzalo Sánchez de Lozada. Glencore International admitió estar al tanto de los riesgos que conllevaba la identidad del vendedor de los Activos, un expresidente caído en desgracia huyendo de la justicia. Glencore International también era consciente de los riesgos relacionados con la operación de la Mina Colquiri, ya que había identificado que el antiguo operador tenía un problema grave con las cooperativas que constantemente amenazaban con apoderarse de la Mina. [REDACTED]

5. [REDACTED]

6. La Audiencia sobre el Fondo también demostró que la Demandante manejó mal el conflicto entre los cooperativistas y los trabajadores de la Mina Colquiri. La Demandante había perdido progresivamente control de la Mina y no se acercó a Bolivia para solicitar asistencia sino hasta último momento, cuando el conflicto social y la violencia ya estaban fuera de control.

7. Finalmente, la Audiencia también demostró que Bolivia no tenía intención de revertir el Arrendamiento de la Mina. Por el contrario, Bolivia entabló negociaciones con las cooperativas, los trabajadores y Sinchi Wayra para llegar a un acuerdo que protegiera los intereses de la Demandante, pero las negociaciones extraoficiales de la Demandante con una facción de la cooperativa 26 de febrero, en la cual cedió el control de la vena del Rosario, hizo imposible cualquier acuerdo.
8. Del mismo modo, la exhibición de documentos relacionados a la cuantificación de daños ha reivindicado el caso de Bolivia. Por ejemplo, mientras la Demandante continúa basando toda su valuación del Arrendamiento de la Mina en una simple hoja de papel que se remonta a julio de 2011 (es decir, casi 1 año antes de la reversión del Arrendamiento de la Mina) llamada el plan trienal (el “**Plan Trienal**”), la Demandante ha sido –y continúa siendo– incapaz de exhibir documento alguno que demuestre la aprobación de dicho Plan, a pesar de la orden del Tribunal durante la exhibición para que la Demandante exhiba dichos documentos. Esto confirma (una vez más) que, como Bolivia ha mantenido desde el principio, el llamado Plan Trienal era puramente aspiracional y, al basarse en él, las valuaciones de la Demandante son, en el mejor de los casos, especulativas.
9. **Falta de causalidad.** La Demandante no ofrece ningún análisis de causalidad para sus demandas de TJE y PSP para cualquiera de los Activos, lo cual es suficiente para ignorar cualquier compensación reclamada por estas presuntas vulneraciones del Tratado. En lo que respecta a sus pretensiones de expropiación, la Demandante solo ofrece un análisis de causalidad para el Arrendamiento de la Mina, pero ignora que, como se demostró en la Audiencia sobre el Fondo, su propia conducta fue el factor desencadenante que causó la reversión del Arrendamiento de la Mina - Bolivia solo logró restaurar el orden social una vez que la Demandante se fue de la Mina -. La Demandante también eligió adquirir la Fundidora de Estaño del expresidente en fuga, Sánchez de Lozada, a pesar de las irregularidades conocidas en su privatización, y tampoco logró poner a la Fundidora de Antimonio de nuevo en producción y, como tal, causó los daños increíbles que ahora reclama a Bolivia (**Sección 3**).
10. **A cada paso, la Demandante infla sus demandas.**
11. La Demandante juega con las fechas de valuación, contrarias a sus declaraciones en el mercado, solo para evitar el Acuerdo del Rosario. La Demandante utiliza la fecha de valuación del 29 de mayo de 2012 para la Mina Colquiri con el único propósito de ignorar el Acuerdo del Rosario (firmado poco después), a pesar que este es totalmente inconsistente con la revelación de información de la Demandante al mercado, donde

declaró que “[la] mina Colquiri fue [solo] nacionalizada el 22 de junio de 2012.”² Si la Demandante hubiese perdido el control de su inversión el 29 de mayo de 2012, como sostiene en este arbitraje, lo habría informado así al mercado. No lo hizo. La posición de la Demandante es jurídica y objetivamente incorrecta, y también es contraria al estándar de compensación aplicable bajo el Tratado (**Sección 2**).

12. La mina “mágica” de la Demandante desafía la credulidad. Bolivia explicó en su Escrito de Contestación que “los expertos de la Demandante han hecho suposiciones (muy probablemente por instrucción de la Demandante) que están tan lejos de la realidad que parecen estar valorando una “mina mágica”³. Las proyecciones astronómicas nunca antes alcanzadas de la Demandante están en conflicto con todos los datos históricos disponibles para cualquier comprador interesado, e incluso fueron desmentidos por datos *ex post*. A pesar de la demostración de Bolivia de cuán poco realistas son esas proyecciones, nada ha cambiado:

- La Demandante continúa basando toda su valuación del Arrendamiento de la Mina en el llamado Plan Trienal. Sin embargo, la Demandante aún no ha presentado ninguna prueba de la aprobación de este Plan o cualquier análisis económico o técnico de su viabilidad, a pesar del hecho que Bolivia solicitó, - y el Tribunal ordenó -, que Glencore exhibiera estos documentos durante la exhibición;
- Los expertos de la Demandante continúan asumiendo “en base a la experiencia” que los nuevos recursos y las reservas se delinearían *mágicamente* en el futuro, a pesar de que ninguna exploración o muestreo respaldan este audaz supuesto a la fecha de la valuación del Arrendamiento de la Mina. Como lo explicó el experto en minería de Bolivia, el Dr. Neal Rigby de SRK, la “inclusión [del Demandante] de una cantidad muy sustancial de supuesta reposición potencial de los recursos futuros no descubiertos y no medidos es por lo tanto inaceptable bajo las Normas CIMVal. El tonelaje es superior a 6 Tm y representa alrededor del 60% del material extraído en el Plan de Vida de la Mina de RPA”.⁴ De hecho, las normas CIMVal establecen que “[n]o es aceptable usar, en el enfoque basado en ingresos [es decir, una valuación por FCD], ‘recursos potenciales’, ‘recursos hipotéticos’ y otras categorías similares

² Reporte anual Glencore 2012, R-257, p. 71, nota 2

³ Escrito de Contestación ¶ 629.

⁴ SRK II, ¶ 39 (énfasis añadido).

que no se ajustan a las definiciones de Reservas Minerales y Recursos Minerales⁵.

La Demandante asume adicionalmente que el 100% de los recursos de la Mina (de los cuales el 70% son recursos inferidos, que tienen el nivel más bajo de confianza entre los recursos minerales y no han demostrado viabilidad económica o geológica) se extraerán en el futuro, a pesar que esto es contrario a los documentos contemporáneos de la Demandante (que demuestran que la Demandante descontó estos recursos en, al menos, un 30%, debido a su alto nivel de incertidumbre);

- Basado en su base de recursos y reservas artificialmente aumentada, la Demandante asume que la tasa de extracción anual de la mina se habría duplicado mágicamente en solo 3 años, de un promedio de 278.119 TM en 2011 a 550.579 TM en 2014, a pesar de los cuellos de botella de la Mina que hacen que sea prácticamente imposible alcanzar las proyecciones de extracción de la Demandante. El intento de la Demandante de ignorar estos cuellos de botella –el cual es fatal para su caso -es tan obvio que ni una sola vez menciona el cuadro San José en su Réplica sobre daños, a pesar de ser el cuello de botella de la Mina que limita la cantidad de material que se puede tomar de los niveles más profundos de la Mina - de los cuales se habría tomado material mineralizado adicional - a la superficie. Y así como, en la mina *mágica* de la Demandante, se extraen cantidades asombrosas de mineral a pesar de los cuellos de botella de la mina, ese mineral también se mina mágicamente, ya que la valuación de la Demandante asume muy poca inversión en equipos y mano de obra (la valuación de la Demandante supone que, para 2014, Sinchi Wayra habría tenido 570 empleados, es decir, el 45% de los 1.249 empleados estatales que Empresa Minera Colquiri tuvo ese mismo año para sostener tasas de extracción muy inferiores a las asumidas por la Demandante);
- También basado en una base de reservas de recursos artificialmente expandida, la Demandante asume que la tasa de procesamiento anual de la Planta Concentradora mágicamente se quintuplicaría en un período de 3 años, de 1.000 tpd a 5.000 tpd (500%), a pesar de que esto es imposible debido a los cuellos de botella de la Mina antes mencionados (la Mina alimenta a la Planta) y las limitaciones de capacidad de esta última;
- La Demandante supone que las leyes de cabeza, las tasas de recuperación metalúrgica y las leyes de concentrado habrían alcanzado máximos históricos en Colquiri solo 6 meses después la reversión del Arrendamiento de la Mina, a pesar de que esto es

⁵ Estándares, normas y directrices CIMVal para la valoración de propiedades minerales, febrero de 2003, **RPA-73**, sección G4.9 (énfasis añadido).

podría lograr un aumento en la producción de lingotes de estaño sin expandir las unidades originales (y desactualizadas) de la Fundición, los niveles de producción de la Demandante en 2005 y 2006 se mantuvieron dentro de los mismos niveles de 11.400 toneladas que en los años anteriores, a pesar de tener exceso de concentrados para procesar en ese momento. La razón es bastante clara: los hornos desactualizados de la Fundición ya estaban funcionando a su máxima capacidad.

- Los niveles de producción imposibles de la Demandante también se basan en (i) un infallable suministro de concentrados de estaño de alta calidad poco realista, a pesar que el promedio de ley de los concentrados procesados en la Fundición de Estaño ha disminuido históricamente a medida que la explotación en las minas se mueve a mayor profundidad bajo tierra, y (ii) un tasa de recuperación metalúrgica indebidamente alta y constante, a pesar del hecho de que, en el mundo real, la tasa de recuperación disminuye a medida que la ley promedio de los concentrados disminuye, como lo demuestran los datos *ex ante*.
15. También de forma increíble, la Demandante busca un pago de US\$ 1.9 millones por la que sería la única Fundición inoperativa cuyo valor se aprecia mágicamente con el tiempo (como la experta de la Demandante, la Sra. Russo pretende que este Tribunal crea para justificar una fecha de valuación de 2020) a pesar de estar en ruinas y que ha admitido que está contaminada (**Sección 4**).
16. **Un intento final de inflar un pago excesivamente exagerado e indebido.** La demanda sobre intereses de la Demandante, basada en una tasa de interés del (i) 8,6% para la Fundición de Estaño (desde el 8 de febrero de 2007); (ii) 6,13% para el Stock de Estaño (desde el 30 de abril de 2010); (iii) 6,4% para el Arrendamiento de la Mina Colquiri (desde el 29 de mayo de 2012); y (iv) 6,7% para la Fundición de Antimonio (desde el 22 de enero de 2020), asciende a un asombroso 43,5% del total de daños solicitados en este arbitraje. Esta tasa de interés, si fuera aplicada, compensaría a la Demandante por riesgos que no soportaba y, por lo tanto, conduciría al enriquecimiento injusto de la Demandante. La Demandante también solicita la aplicación de intereses compuestos, a pesar que esto es ilegal para asuntos no comerciales según la ley boliviana , como este arbitraje (**Sección 5**).
17. **El Petitorio de Bolivia.** Por todas estas razones, el Tribunal debería rechazar las pretensiones de la Demandante en su totalidad y ordenarle a la Demandante que reembolse todos los costos incurridos por Bolivia en este arbitraje (**Sección 6**).

* * *

18. **Reserva de derechos.** Como Bolivia explicó en sus cartas de 23 de abril y 4 de mayo de 2020, la crisis sanitaria del COVID-19 ha impedido que la Procuraduría General del Estado, los abogados de Bolivia y sus expertos realicen actividades que son fundamentales para la preparación de esta Dúplica sobre daños. Bolivia presentó pruebas claras de estas limitaciones al Tribunal, explicando que, como resultado de la crisis sanitaria y las restricciones resultantes, entre otras, (i) la Mina Colquiri y la Fundición de Estaño se cerraron entre el 26 de marzo y el 11 de mayo de 2020 (es decir, 1 mes y medio), tiempo durante el cual los abogados de Bolivia no pudieron acceder a los archivos y registros de la Mina Colquiri y la Fundición de Estaño (fundamental para la defensa de Bolivia en este arbitraje), y luego solo reabrió bajo horarios y turnos reducidos, y [REDACTED]

[REDACTED] El trabajo del experto en minería de Bolivia, Dr. Neal Rigby, también fue severamente perjudicado por la crisis sanitaria de COVID-19. Como lo expresa el Dr. Rigby en su segundo informe experto, “*trabajo remoto desde oficinas en casa mal equipadas, problemas de TI e Internet, corrupción de archivos, cortes de energía y diferentes zonas horarias presentaron desafíos importantes para la finalización de este informe en la fecha límite establecida*”.¹⁰

19. A la luz de estos obstáculos sin precedentes, Bolivia solicitó una extensión razonable de 8 semanas para presentar su Dúplica sobre daños. Sin embargo, el Tribunal inexplicablemente otorgó a Bolivia solo una extensión de 18 días. El Tribunal basó su decisión en su deber de “*evitar demoras innecesarias [...] y proporcionar un proceso justo y eficiente para resolver la disputa de las Partes*”,¹¹ a pesar de que otorgar la extensión solicitada por Bolivia no habría afectado las fechas de la audiencia (las cuales ya se habían pospuesto al 5 - 9 de octubre de 2020, es decir, 4 meses a partir de hoy) ni el derecho de la Demandante a prepararse para la Audiencia. De hecho, debido a que las fechas de la audiencia ya habían sido pospuestas, conceder la solicitud de extensión de Bolivia no habría causado ningún perjuicio a la Demandante. Todo lo contrario, la Demandante habría tenido 84 días desde que recibiera la Dúplica sobre daños para prepararse para la audiencia, es decir, 16 días *más* de lo que inicialmente tuvo.¹²

¹⁰ SRK II, ¶ 8.

¹¹ Orden Procesal No. 11 de 5 de mayo de 2020, ¶ 17.

¹² Anexo a la Orden Procesal No.7 de 29 de julio de 2020

20. A pesar del acuerdo de Bolivia con la Demandante para una prórroga adicional de 3 días, a Bolivia se le ha impedido ejercer su derecho de defensa (especialmente para presentar pruebas documentales y periciales completas) y, por lo tanto, debe reservar todos sus derechos al respecto.

2. LA DEMANDANTE ESTA EQUIVOCADA EN EL DERECHO Y EN LOS ESTÁNDARES APLICABLES DE COMPENSACIÓN, EN LAS FECHAS DE VALUACIÓN APROPIADAS PARA LOS ACTIVOS Y TAMBIÉN EN LA CERTEZA REQUERIDA PARA PROBAR LA EXISTENCIA DE DAÑOS

21. En su Réplica sobre daños, la Demandante ha abogado por un enfoque demasiado flexible para la compensación y la cuantificación de daños, de modo que pueda elegir entre los métodos de cálculo de daños y así inflar sus reclamos. El enfoque de la Demandante a la ley y el estándar de compensación aplicable a esta disputa es erróneo (**Sección 2.1**), y también lo es su posición respecto de las fechas de valoración apropiadas para Colquiri y la Fundidora de Antimonio (**Sección 2.2**), así como su posición sobre el estándar para probar la existencia de daños (**Sección 2.3**).

2.1 La Demandante está equivocada en el Derecho y el Estándar de Compensación Aplicable a la Controversia

22. La Demandante alega que el estándar de derecho internacional consuetudinario de “reparación integral” se aplica a la evaluación de la compensación para todos sus reclamos, y que sin importar lo que el Tribunal declare sobre el fondo, la *totalidad* de la reparación que busca debe ser “*la base para esos daños*”¹³, como si debiera otorgársele incluso más de lo que pide.

23. El enfoque de una ‘talla única para todos’ de la Demandante solo tiene como objetivo inflar sus daños y es indefendible. Por un lado, el Tratado proporciona el estándar de compensación aplicable a los reclamos de expropiación de la Demandante. Por otro lado, incluso si el estándar de derecho internacional consuetudinario de “reparación integral” se aplicara indistintamente a todas las reclamaciones de la Demandante (*quod non*), el Tribunal aún así debería llegar a los mismos resultados de valuación a los que llegaría bajo el estándar de compensación del Tratado.

24. *Primero*, el Artículo 5(1) del Tratado establece que la compensación por una expropiación “*equivaldrá al valor de mercado de la inversión expropiada inmediatamente antes de la expropiación o antes de que la expropiación inminente se haga pública, lo que ocurra primero.*”¹⁴ Los reclamos de expropiación de la Demandante deben evaluarse según el

¹³ Réplica sobre Daños, ¶¶ 14-16, 23

¹⁴ Tratado, C-1, Artículo 5 (1).

estándar que las Partes Contratantes establecieron como aplicable a las reclamaciones de expropiación bajo el Tratado,¹⁵ por al menos tres razones.

25. Uno, a pesar de las afirmaciones egoístas de la Demandante,¹⁶ las expropiaciones alegadas en este caso no eran ilegales y, por lo tanto, se les aplica el estándar de compensación del Tratado. Incluso si los activos de la Demandante hubieran sido expropiados (*quod non*),¹⁷ el hecho es que la Demandante efectivamente se queja únicamente de no haber recibido compensación por sus Activos.¹⁸ Sin embargo, una expropiación que solo carece del pago de una indemnización no es automáticamente ilegal, como habría reclamado la Demandante, sino que se considera “*provisionalmente legal*”.¹⁹
26. Como Bolivia ha explicado, es ampliamente aceptado en la jurisprudencia de inversiones que el no pago de la compensación no hace que una expropiación sea ilegal *ipso facto*.²⁰ Los resultados de los tribunales en, *inter alia*, Ampal, Venezuela Holdings, Conocophillips, Tidewater, Metalclad, Tecmed, Abengoa, Wena y Middle East Cement lo confirman.²¹ La Demandante no mencionó ninguna de estas autoridades en la

¹⁵ Escrito de Contestación, ¶¶ 692, 719-721.

¹⁶ Réplica sobre daños, ¶¶ 14, 17, 23.

¹⁷ La posición de Bolivia sobre el fondo sigue siendo que los Activos de la Demandante no fueron expropiados, sino revertidos, en un ejercicio legítimo de los poderes policiales de Bolivia. Ver Transcripción de la Audiencia sobre el fondo, Día 1 (inglés), P129: L16-P131: L14 (Declaración inicial del demandado); Dúplica sobre el fondo, Sección 5.1.1; Escrito de Contestación, Sección 6.1.1; *Laudo Quiborax SA y Minerales No Metálicos SA v Estado Plurinacional de Bolivia* (Caso CIADI No ARB / 06/2) de 16 de septiembre de 2015, **CLA-127**, ¶ 202 (“*El derecho internacional generalmente ha entendido que la actividad reguladora ejercida bajo el llamado los “poderes policiales” del Estado no son indemnizables*”); *Marfin Investment Group Holdings SA y otros c. República de Chipre*, Caso CIADI N. ° ARB / 13/27, Laudo de 26 de julio de 2018, **RLA-202**, ¶ 828 .

¹⁸ Réplica sobre el fondo, Sección VA2.a. Como Bolivia ha explicado, el requisito inventado de la Demandante de que tenía derecho, pero no recibió, el debido proceso *previo* durante las reversiones no encuentra base en el Tratado y, en cualquier caso, es insostenible. Ver Transcripción de la Audiencia sobre el fondo, Día 1 (inglés), P131: L23-P132: L23 (Declaración inicial de la demandada); Dúplica sobre el fondo, Sección 5.1.2.2; Escrito de Contestación, Sección 6.1.2.2.

¹⁹ Dúplica sobre el fondo, ¶¶ 706-711; Escrito de Contestación, ¶¶ 495-499. Véase también J. Crawford, *Brownlie's Principios de Derecho Internacional Público*, 8 ed. 2012, **RLA-63**, p. 624; A. Sheppard, “La distinción entre expropiación legal e ilegal” en *Arbitraje de inversiones y el Tratado sobre la Carta de la Energía*, JurisNet, 2006, **RLA-64**, p. 171 .

²⁰ Dúplica sobre el fondo, ¶¶ 710-711; Escrito de Contestación, ¶ 498 y notas al pie 662 y 663.

²¹ *Ampal-American Israel Corporation y otros c. República Árabe de Egipto*, Caso CIADI N. ° ARB / 12/11, Decisión sobre Responsabilidad y Jefes de Pérdida de 21 de febrero de 2017, **RLA-61**, ¶ 186 (“*Según estos términos, El Artículo III (1) crea una obligación internacional por parte del Estado de pagar una indemnización por la expropiación de la propiedad de un inversionista. Este Tribunal está facultado para hacer cumplir esa obligación, calculando el monto de la indemnización adeudada de acuerdo con la norma prescrita en el Tratado, en el caso de que el Estado no pague dicha indemnización. Esto no requiere que el Tribunal determine que la expropiación en cuestión fue ilegal, como puede ser el caso en el caso de que la toma no se haya realizado con fines públicos o haya sido discriminatoria*”) (énfasis añadido); *Venezuela Holdings, BV y otros c. República Bolivariana de Venezuela*, Caso CIADI No. ARB / 07/27, Laudo de 9 de octubre de 2014, **RLA-65**, ¶ 301 (“*el simple hecho de que un inversor no haya recibido compensación no en sí mismos hacen que una expropiación sea ilegal*”), ¶¶ 306-307; *ConocoPhillips Petrozuata BV y otros contra República Bolivariana de Venezuela* (Caso CIADI No ARB/07/30) Decisión sobre jurisdicción y fondo del 3 de septiembre de 2013, **CLA-117**, ¶ 342; *ConocoPhillips Petrozuata B. V. y otros c. República Bolivariana de Venezuela*, Caso CIADI No ARB / 07/30, Laudo del 8 de marzo de 2019, **RLA-203**, ¶¶ 219-220 (“*el inversionista que sufrió una expropiación que de otra manera fue 'legal' (excepto por el impago de compensación), no tendrá derecho a reclamo por más que el pago por el Estado de acogida de dicha compensación que refleja el valor*”).

Audiencia, mientras que en sus escritos anteriores, solo hizo el intento de distinguir las decisiones de *Santa Elena*, *Tidewater* y *Venezuela Holdings* de este caso.²² Por lo tanto, la Demandante aún no ha ofrecido ninguna explicación al hecho de que ninguno de estos tribunales declarara una expropiación ilegal, a pesar de que ninguna indemnización había sido pagada por el Estado.²³

27. El carácter de “*provisionalmente legal*” de una expropiación que solo carece del pago de una indemnización determina el estándar aplicable para la indemnización debida. Como explicó el tribunal de *Tidewater*:

Se debe hacer una distinción entre una expropiación legal y una expropiación ilegal. Una expropiación que solo desea una compensación justa debe considerarse como una expropiación provisionalmente legal, precisamente porque el tribunal que se ocupa del caso determinará y otorgará dicha compensación.

La diferencia esencial entre los dos es que la compensación por una expropiación legal es una compensación justa representada por el valor de la empresa en el momento del despojo y reparación en caso de expropiación ilegal es la restitución en especie o su equivalente monetario.²⁴

28. En otras palabras, dado que las presuntas expropiaciones de las que se queja la Demandante en este caso solo carecen de compensación y, por lo tanto, son “*provisionalmente legales*”, el estándar de compensación aplicable es provisto por el Artículo 5(1) del Tratado, no así por el derecho internacional consuetudinario.
29. Dos, incluso si las presuntas expropiaciones fueran ilegales (*quod non*), el Tribunal aún debe aplicar el estándar del Artículo 5(1) del Tratado a la valuación de todos los Activos en disputa.
30. Como explicó Bolivia, las Partes Contratantes optaron por incluir en su Tratado una disposición de compensación de alcance general y por la cual la legalidad de una expropiación es irrelevante.²⁵ Acordaron que la compensación por expropiaciones será “*justa y efectiva*”, siempre que refleje “*el valor de mercado de la inversión expropiada inmediatamente antes de la expropiación o antes de que la inminente expropiación se haga pública*”, junto con los

de mercado de la inversión en el momento de la expropiación, más los intereses hasta el día de payment. “); *Metalclad Corporation v Estados Unidos Mexicanos* (Caso CIADI No ARB (AF) / 97/1) Laudo de 30 de agosto de 2000, **CLA-27**, ¶ 118; *Técnicas Medioambientales Tecmed SA contra Estados Unidos Mexicanos* (Caso CIADI No ARB (AF) / 00/2) Laudo de 29 de mayo de 2003, **CLA-43**, ¶ 187; *Abengoa, SA y COFIDES, SA c. Estados Unidos Mexicanos*, Caso CIADI N.º ARB (AF) / 09/2, Laudo de 18 de abril de 2013, **RLA-66**, ¶ 681; *Wena Hotels Ltd. c. República Árabe de Egipto*, Caso CIADI N.º ARB / 98/4, Laudo del 8 de diciembre de 2000, **RLA-68**, ¶¶ 101, 118 y 125; *Middle East Cement Shipping and Handling Co SA contra la República Árabe de Egipto* (Caso CIADI No ARB / 99/6) Laudo de 12 de abril de 2002, **CLA-34**, ¶¶ 143-151.

²² Réplica sobre el fondo, ¶ 404.

²³ Dúplica sobre el fondo, ¶ 711.

²⁴ *Tidewater Investment SRL y Tidewater Caribe, CA v. La República Bolivariana de Venezuela*, del CIADI N.º ARB/10/5, Laudo del 13 de marzo de 2015, **RLA-60**, ¶¶ 141-142 (énfasis añadido).

²⁵ Escrito de Contestación, ¶¶ 719, 723. Véase también *British Caribbean Bank Ltd. c. Belice*, PCA Caso No. 2010-18, Laudo de 19 de diciembre de 2014, **RLA-105**, ¶ 260.

intereses hasta la fecha de pago.²⁶ Teniendo en cuenta que el artículo 5(1) del Tratado tiene como objetivo garantizar que el inversor no sufra daños, el estándar de compensación en el mismo también debe considerarse suficiente para cumplir con el estándar del derecho internacional consuetudinario de “reparación integral”.

31. La Demandante no ha ofrecido respuesta a este argumento, ni ha proporcionado ninguna razón por la cual el Tribunal deba desviarse de la voluntad de las Partes Contratantes en su evaluación de la indemnización por expropiación. La Demandante simplemente ha repetido su afirmación de que el “*texto simple del Tratado*” supuestamente solo establece “*los requisitos para que un Estado lleve a cabo una expropiación legal.*”²⁷ Sin embargo, la Demandante aún no ha señalado una sola referencia a expropiaciones legales en el 'texto simple' del Artículo 5(1) que respaldaría su alcance presuntamente limitado; ni puede hacerlo, ya que no existe tal referencia.
32. Tres, a pesar de las afirmaciones de la Demandante, Bolivia no se basa en posiciones minoritarias que sean “*contrarias a la jurisprudencia arbitral*”²⁸. Al igual que el tribunal de *British Caribbean Bank* en el que Bolivia se había basado, el tribunal de *Servier* también determinó que, dado que el estándar de compensación del tratado no distingue entre expropiaciones legales e ilegales, debe aplicarse a ambas.²⁹ El tribunal de *Servier* señaló que “*debe tomar la [disposición de expropiación del tratado] como está redactada*” y aplicarla “*independientemente de si la desinversión implica acciones ilícitas cubiertas por el primer párrafo de esa sección que prohíbe ciertos tipos de expropiaciones.*”³⁰
33. Pertinentemente, el mismo razonamiento fue adoptado también por el tribunal de *Rurelec*, que interpretó el mismo Tratado aplicable en este caso. Aunque el tribunal de *Rurelec* consideró que Bolivia no tenía intención de compensar a las demandantes en ese caso,³¹ no obstante, concluyó que:

²⁶ Tratado, C-1, artículo 5, apartado 1.

²⁷ Réplica sobre daños, ¶ 19; Réplica sobre el fondo, ¶ 399.

²⁸ Réplica sobre daños, ¶¶ 20-21.

²⁹ Réplica sobre daños, ¶ 21. Véase también *British Caribbean Bank Ltd. v. Belice*, PCA Case No. 2010-18, Laudo del 19 de diciembre de 2014, **RLA-105**, ¶¶ 260-262.

³⁰ *Les Laboratoires Servier, SAS, Biofarma, SAS, Arts et Techniques du Progres SAS c. República de Polonia*, PCA, Laudo final de 14 de febrero de 2012, **RLA-48**, ¶ 644 (“*el Tribunal interpreta el segundo párrafo del TBI El Artículo 5 (2) establece el estándar de compensación por cualquier desinversión, no solo lo que podría llamarse expropiaciones 'permitidas' que no violaron las prohibiciones anteriores de discriminación, incumplimiento de compromisos específicos y razones de necesidad pública .*”), ¶¶ 571-575 (“*La norma establecida anteriormente se refiere a 'cualquier' desinversión como se articula en el segundo subpárrafo del Artículo 5 (2) del TBI, y no es específica del despojo ilícito cubierto en el primer subpárrafo de esa disposición. El Tribunal es consciente de que cualquier desinversión como tal debe ir seguida de una compensación de conformidad con el segundo párrafo del Artículo 5 (2), independientemente de si la desinversión implica acciones ilícitas cubiertas por el primer subpárrafo de esa sección que prohíbe Ciertos tipos de expropiaciones.*”).

³¹ *Guaracachi America, Inc y Rurelec Plc contra Estado Plurinacional de Bolivia* (CNUDMI) Laudo de 31 de enero de 2014, **CLA-120**, ¶ 438.

debe continuar aplicando los términos del Artículo 5 del TBI Reino Unido-Bolivia. El TBI no hace distinción entre la compensación que se otorgará con respecto a una expropiación ilegal en lugar de una legal, y el Tribunal no encuentra ninguna razón para creer que la ilegalidad de la expropiación hace repentinamente inadecuada lo que el TBI considera 'una compensación justa y efectiva'.³²

34. En resumen, las Partes Contratantes acordaron que el estándar del Artículo 5(1) del Tratado proporciona una suficiente “*compensación justa y efectiva*” por cualquier tipo de expropiación. Este Tribunal no debe ignorar la elección de las Partes Contratantes, pero, al igual que el tribunal *Rurelec*, también debe “*continuar aplicando los términos del Artículo 5 del TBI Reino Unido-Bolivia,*”³³ independientemente de si las presuntas expropiaciones se consideran “provisionalmente legales” o incluso ilegales (*quod non*).
35. *En segundo lugar*, incluso suponiendo que el estándar del derecho internacional consuetudinario de 'reparación integral' se aplica indistintamente a todas las reclamaciones de la Demandante (*quod non*), todavía hay dos puntos importantes que el Tribunal debe considerar en su valuación de las reclamaciones de la Demandante.
36. Por un lado, con respecto a las demandas de TJE y PSP de la Demandante, no se discute que el estándar habitual de 'reparación integral' se aplica a la determinación de cualquier compensación supuestamente debida.³⁴ El debate aquí no es si se aplica el estándar de reparación integral, sino el hecho de que la Demandante en realidad no ha aplicado dicho estándar a sus reclamaciones de TJE y PSP.
37. Como se explica a continuación,³⁵ los modelos de valuación de la Demandante buscan dar cuenta de todas las implicaciones de los decretos de reversión de Bolivia sobre los Activos de la Demandante, y calcular una compensación inflada por la pérdida total de los Activos. Sin embargo, la Demandante nunca ha identificado qué daños específicos supuestamente surgen de las distintas acciones de Bolivia que forman la base de su reclamación suplementaria de PSP para Colquiri o sus reclamos de TJE alternativos para los tres Activos revertidos. La Demandante ni siquiera ha abordado la causalidad entre alguna de estas presuntas infracciones y los daños por separado que supuestamente causaron, a pesar que la Demandante reconoce su responsabilidad de hacerlo.³⁶

³² *Guaracachi America, Inc y Rurelec Plc contra Estado Plurinacional de Bolivia* (CNUDMI) Laudo de 31 de enero de 2014, CLA-120, ¶ 613 (énfasis añadido).

³³ *Guaracachi America, Inc y Rurelec Plc contra Estado Plurinacional de Bolivia* (CNUDMI) Laudo de 31 de enero de 2014, CLA-120, ¶ 613.

³⁴ Réplica sobre Daños, ¶ 22.

³⁵ Véase la Sección 3 a continuación, ¶¶ 220-223.

³⁶ Réplica sobre Daños, ¶ 24 (“ Glencore Bermuda acepta que tiene la carga de probar el daño que ha sufrido como resultado de la conducta ilícita de Bolivia ”) . Ver también *Perenco Ecuador Limited v. La República de Ecuador* , Caso CIADI No. ARB / 08/6, Laudo de 27 de septiembre 2019, RLA-204 , ¶ 74 (“ El Tribunal recuerda que ya está bien establecido que la carga de probar los daños recae en la parte Demandante . En ausencia de una expropiación progresiva o indirecta efectuada por una serie de medidas discretas, el enfoque ortodoxo es que el Demandante identifique los daños causados por cada incumplimiento en el momento de su ocurrencia ”) (Énfasis añadido) ; *SD Myers, Inc. v. Gobierno de Canadá* , TLCAN-CNUDMI, Laudo parcial de 13 de noviembre de 2000, RLA-101 , ¶ 316

38. En consecuencia, si el Tribunal rechazara las demandas de expropiación de la Demandante sobre el fondo (como debería), actualmente no existe un análisis o valuación de causalidad viable para respaldar las reclamaciones de compensación de la Demandante por sus demandas de TJE o PSP.
39. Por otro lado, con respecto a las demandas de expropiación de la Demandante, incluso suponiendo que se rigen por el derecho internacional consuetudinario y no por el estándar de compensación del Tratado (*quod non*), el Tribunal aún necesitaría llegar a los mismos resultados de valuación. Esto es así por, al menos, dos razones.
40. Uno, independientemente de si se aplica un estándar de compensación diferente a las expropiaciones legales o ilegales, el resultado debe ser el mismo en términos de valuación, ya que el principio es que los daños deben ser de naturaleza compensatoria y no punitiva. Según el derecho internacional, la compensación se otorga siempre que la restitución en especie no esté disponible o sea inadecuada, y debe ser el equivalente monetario de dicha restitución.³⁷ Como explicó el Relator Especial de la CDI en el comentario al Artículo 36 de los Artículos sobre Responsabilidad Estatal:

*La función de la compensación es abordar las pérdidas reales incurridas como resultado del hecho internacionalmente ilícito. En otras palabras, la función del artículo 36 es puramente compensatoria, como indica su título. La indemnización corresponde al daño financieramente evaluable sufrido por el Estado lesionado o sus nacionales. No le preocupa castigar al Estado responsable, ni la compensación tiene un carácter expresivo o ejemplar.*³⁸

41. En otras palabras, según lo establecido por la CPJI en *Chorzów*, en el contexto de la reparación por actos ilegales según el derecho internacional, cuando la restitución en especie no es posible, la compensación se efectúa mediante el “pago de una suma correspondiente al valor que corresponde a la restitución en especie soportaría”³⁹ pero nada más. Otorgar más que el equivalente a la restitución en especie sería esencialmente “castigar” al Estado, al tiempo que enriquecería injustamente al inversor, que recibiría más de lo que realmente

(“ el Tribunal acepta que los siguientes principios también se aplican: la carga recae en SDMI [es decir, el Demandante] para probar la cuantía de las pérdidas respecto de las cuales presenta sus reclamos ; la compensación se paga solo con respecto al daño que se ha demostrado que tiene un vínculo causal suficiente con la disposición específica del TLCAN que se ha incumplido ") (énfasis añadido) .

³⁷ Comisión de Derecho Internacional, "Proyecto de artículos sobre Responsabilidad de los Estados por hechos internacionalmente ilícitos, con comentario" [2001-II (2)] Anuario de la Comisión de Derecho Internacional, CLA-30 , Artículo 34 (" Reparación integral de la lesión causado por el hecho internacionalmente ilícito deberá tomar la forma de restitución, compensación y satisfacción, ya sea individualmente o en combinación, de conformidad con las disposiciones de este capítulo . "), Artículo 36 (1) (" El Estado responsable de un hecho internacionalmente ilícito tiene la obligación de compensar el daño causado por ese, en la medida en que dicho daño no sea reparado por la restitución . ").

³⁸ Comisión de Derecho Internacional, "Proyecto de artículos sobre Responsabilidad de los Estados por hechos internacionalmente ilícitos, con comentario" [2001-II (2)] Anuario de la Comisión de Derecho Internacional, CLA-30 , Artículo 36 - Comentario ¶ 4 (énfasis añadido) y citas en el mismo.

³⁹ Caso relativo a la fábrica en Chorzów (Alemania / Polonia) (Fondo) [1928] PCIJ Serie A, n° 17 , CLA-2 , pág. 47)

perdió. Tanto el daño punitivo como el enriquecimiento injusto están prohibidos por el derecho internacional.⁴⁰

42. En consecuencia, incluso si el Tribunal aplicara el estándar compensatorio de 'reparación integral' a las supuestas reclamaciones de expropiación de la Demandante, aún tendría que otorgar “*una suma correspondiente al valor que una restitución en especie tendría*”⁴¹ si la restitución se produjo en el momento de la expropiación, junto con los intereses hasta la fecha de pago. En otras palabras, el resultado sería el mismo que el previsto en el artículo 5, apartado 1, del Tratado.⁴²
43. Dos, como Bolivia ha explicado, la jurisprudencia arbitral ha confirmado consistentemente que, en casos de expropiación, los estándares de compensación bajo un tratado o derecho internacional consuetudinario efectivamente producen los mismos resultados de valuación, es decir, la otorgación de una suma correspondiente al valor justo de mercado de la inversión al momento del despojo.⁴³ Como lo expresó el tribunal de *Tenaris II*:

Es un principio indiscutible del derecho internacional consuetudinario que la víctima de un acto ilegal perpetrado por un Estado tiene derecho a recibir una reparación completa, como si el acto ilícito no hubiera ocurrido. En casos de expropiación, la reparación integral es equivalente al valor de mercado de la propiedad expropiada, entendida como el valor que el propietario podría haber obtenido, si la hubiera enajenado en una fecha inmediatamente anterior a la que el Estado lo desposeyó, o en la fecha en que la voluntad de expropiar se hizo pública (reduciendo el valor de mercado de la propiedad).

⁴⁰ Con respecto a la prohibición de los daños punitivos en el derecho internacional, véase, indicativamente, la Comisión de Derecho Internacional, "Proyecto de artículos sobre Responsabilidad de los Estados por hechos internacionalmente ilícitos, con comentarios" [2001-II (2)] Anuario de la Comisión de Derecho Internacional, CLA-30, Capítulo III - Comentario ¶ 5 (“ la concesión de daños punitivos no se reconoce en el derecho internacional, incluso en relación con violaciones graves de obligaciones derivadas de normas imperativas . ”), nota 516 (“ en los casos Velásquez Rodríguez, compensatoria Caso de daños, la Corte Interamericana de Derechos Humanos sostuvo que el derecho internacional no reconocía el concepto de daños punitivos o ejemplares (Serie C, No. 7 (1989)) ”); *Swisslion DOO Skopje v ex República Yugoslava de Macedonia* (Caso CIADI No. ARB / 09/16) Laudo de 6 de julio de 2012, el CLA-203, ¶ 344 (“ no es el papel del Tribunal de otorgar daños punitivos . ”); *SD Myers Inc contra Gobierno de Canadá* (CNUDMI) Segundo Laudo parcial de 21 de octubre de 2002, CLA-39, ¶ 6; *Waguieh Elie George Siag y Clorinda Vecchi contra República Árabe de Egipto* (Caso CIADI No ARB / 05/15) Laudo de 1 de junio de 2009, CLA-89, ¶¶ 544-545. Con respecto a la prohibición del enriquecimiento injusto en el derecho internacional, véase, indicativamente, *Venezuela Holdings, BV y otros c. República Bolivariana de Venezuela*, Caso CIADI No. ARB / 07/27, Laudo de 9 de octubre de 2014, RLA-65, ¶ 378 y citas en el mismo; *Saluka Investments BV v República Checa* (CNUDMI) Laudo parcial de 17 de marzo de 2006, el CLA-62, ¶ 449 (“ El concepto de enriquecimiento injusto se reconoce como un principio general del derecho internacional . ”) Y las citas en el mismo; *Amoco International Finance Corporation v Gobierno de la República Islámica del Irán y otros*, Laudo parcial (1987-Volumen 15) Informe del Tribunal de Reclamaciones Irán-EE. UU. , CLA-10, ¶ 225 (“ el primer deber [del Tribunal] es evitar cualquier enriquecimiento injusto o privación de cualquiera de las Partes ”).

⁴¹ *Caso relativo a la fábrica en Chorzów (Alemania / Polonia)* (Fondo) [1928] PCIJ Serie A, nº 17, CLA-2, pág. 47)

⁴² Tratado, C-1, Artículo 5 (1) (“ *una compensación justa y efectiva [...] equivaldrá al valor de mercado de la inversión expropiada inmediatamente antes de la expropiación o antes de que la expropiación inminente se haga pública, lo que sea anterior, incluirá intereses [...] hasta la fecha de pago, se realizará sin demora, será efectivamente realizable y libremente transferible* ”).

⁴³ Escrito de Contestación, ¶ 720 y nota 985

Por lo tanto, en términos prácticos, la regulación de la compensación contenida en los TBI conduce a los mismos resultados que si se aplicaran los principios generales del derecho internacional.⁴⁴

44. La Demandante acusa a Bolivia de caracterizar erróneamente a las autoridades en las que previamente se basó para su posición,⁴⁵ pero la Demandante simplemente se equivoca en su punto. Las autoridades anteriormente citadas de Bolivia otorgaron el valor justo de mercado de una inversión al momento del despojo incluso en casos de expropiación ilegal, porque reconocieron, implícita o incluso explícitamente, que el resultado práctico es el mismo, independientemente de si el estándar de compensación es el de un tratado o el del derecho consuetudinario aplicado en la valuación de expropiaciones.⁴⁶
45. Por ejemplo, el tribunal de *CME* consideró que, ya sea en virtud del estándar de 'justa compensación' del tratado o en virtud del principio habitual de 'reparación integral', la Demandante tendría que ser compensado “*mediante el pago de una suma correspondiente al valor que una restitución en especie lo soportaría. Este es el valor justo de mercado de la inversión de la Demandante tal como era antes de la consumación del incumplimiento del Tratado por parte de la Demandada*”, es decir, al momento del despojo.⁴⁷ Del mismo modo, y según la propia descripción de la Demandante, el tribunal de *Flughafen* determinó que “*en la práctica, el principio del derecho internacional consuetudinario de reparación integral y los dos tratados aplicables exigían el pago de una compensación equivalente al valor justo de mercado de las inversiones relevantes,*” importantemente, al momento del despojo.⁴⁸

⁴⁴ *Tenaris SA y Talta-Trading E comercialización Sociedade Unipessoal LDA v República Bolivariana de Venezuela* (Caso CIADI No. ARB / 11/26) Laudo de 29 de enero de 2016, el **CLA-220**, ¶¶ 396-397 (énfasis añadido).

⁴⁵ Réplica sobre Daños, ¶ 21.

⁴⁶ *Técnicas Medioambientales Tecmed SA contra Estados Unidos Mexicanos* (Caso CIADI No ARB (AF) / 00/2) Laudo de 29 de mayo de 2003, **CLA-43**, ¶¶ 191, 192, 195 (el tribunal de *Tecmed* “*en la tarea de establecer el valor de mercado [de la inversión expropiada ilegalmente] a partir de esa fecha, el momento en que ocurrió el acto expropiatorio*”, aplicó el estándar de compensación del tratado y llegó a un monto “*que también refleja el principio de que la compensación de dicha pérdida debe ser de indemnización integral por el daño sufrido*”, según la decisión de *Chorzów*, que citó en apoyo de su conclusión); *Abengoa, SA y COFIDES, SA c. Estados Unidos Mexicanos*, Caso CIADI N. ° ARB (AF) / 09/2, Laudo de 18 de abril de 2013, **RLA-66**, ¶¶ 677, 681 (después de señalar el acuerdo de las partes de que el la indemnización otorgada debe satisfacer el estándar habitual de 'reparación integral' según lo establecido en *Chorzów*, el tribunal de *Abengoa* pasó a aplicar el estándar de compensación del tratado al cuantificar los daños otorgados por la expropiación ilegal que había encontrado, confirmando implícitamente que esto también cumpliría las partes acordaron el estándar de compensación); *Wena Hotels Ltd. v. República Árabe de Egipto*, Caso CIADI N. ° ARB / 98/4, Laudo del 8 de diciembre de 2000, **RLA-68**, ¶¶ 101, 118, 125 (el tribunal de *Wena* encontró una violación de la disposición de expropiación del tratado, sin embargo, decidió que “*aplicará esta norma a la determinación de daños y perjuicios*”. El acuerdo de las partes, en el que el Demandante intenta confiar, fue únicamente sobre el hecho de que el valor justo de mercado de los activos se reflejó mejor en el “*real*” del inversor. *inversiones en los dos hoteles* . “).

⁴⁷ *CME Czech Republic BV v República Checa* (CNUDMI) Laudo parcial de 13 de septiembre de 2001, **CLA-32**, ¶ 618. Véase también *CME Czech Republic BV v República Checa* (CNUDMI) Laudo parcial de 13 de septiembre de 2001, **CLA-32**, ¶ 615; *CME Czech Republic BV v República Checa* (CNUDMI) Laudo final de 14 de marzo de 2003, **CLA-42**, ¶¶ 496, 498, 501-502.

⁴⁸ Réplica sobre Daños, nota al pie 18. Ver también *Flughafen Zürich AG y Gestión e Ingeniería IDC SA c. República Bolivariana de Venezuela*, Caso CIADI No. ARB / 10/19, Laudo de 18 de noviembre de 2014, **RLA-107**, ¶¶ 744-747 (“*En términos prácticos, la regulación de la compensación contenida en ambos Tratados lleva a los mismos resultados. Resultados a los que también se llegaría, si se aplican los principios generales del Derecho*

46. La misma conclusión es también apoyada en *Funnekotter*, el precedente de la misma Demandante sobre la valuación apropiada en casos de expropiación, que concluye que:

*Los daños sufridos por las Demandantes deben ser evaluados en la fecha de desposesión. Esta es la regla tanto bajo el derecho internacional general como bajo el Artículo 6 (c) del TBI [...]. La identidad del cálculo bajo el TBI y el derecho internacional general refuerza la conclusión del Tribunal de que no es necesario llegar a argumentos que respeten el tratamiento de una violación del Artículo 6 (c) como expropiación legal o ilegal.*⁴⁹

47. En resumen, como lo confirma el peso de estas autoridades arbitrales, los resultados prácticos de la aplicación de las normas de compensación del Tratado o la norma de derecho internacional consuetudinario de reparación integral a la valuación de las expropiaciones alegadas en el presente caso deberían ser las mismas: la otorgación de Valor Justo de Mercado de los activos en la fecha de desposesión. Esto significa que la flexibilidad adicional que la Demandante busca en la cuantificación de daños supuestamente en virtud del estándar habitual de 'reparación integral' simplemente no tiene justificación.
48. En conclusión, la posición de Bolivia sigue siendo que, al evaluar la compensación por la presunta expropiación de los activos de la Demandante, el Tribunal debe aplicar la norma que las Partes Contratantes expresamente establecieron en el Artículo 5(1) del Tratado. Incluso si el estándar habitual de 'reparación completa' se considerara aplicable a todos los reclamos de la Demandante (*quod non*), la misma Demandante aún debe aplicar dicho estándar a sus reclamos de TJE y PSP u ofrecer un análisis de causalidad para estos reclamos, mientras que, para los reclamos de expropiación de la Demandante, el resultado de la valuación debería ser el mismo, como si el Tribunal hubiera aplicado el estándar del Tratado.

2.2 La Demandante está equivocada en las fechas de valuación apropiadas para los activos

49. Las Partes acuerdan que las fechas de valuación apropiadas para la Fundidora de Estaño y el Stock de Estaño son las fechas de desposesión, *es decir*, de las respectivas presuntas vulneraciones del Tratado. En consecuencia, la Fundidora de Estaño debe valorarse a partir del 8 de febrero de 2007,⁵⁰ y el Stock de Estaño al 30 de abril de 2010.⁵¹

internacional [...] consuetudinario [...]. Y en una expropiación la reparación íntegra equivalente al valor de mercado del bien expropiado o, valor que el titular podría haber obtenido, si hubiera sido aprobado justo antes de la fecha en que el Estado realizó la desposesión, o en la que la voluntad de expropiación trascendió al público (reduciendo el valor del mercado del bien)" (énfasis añadido).

⁴⁹ *Bernardus Henricus Funnekotter y otros contra República de Zimbabwe* (Caso CIADI N. ° ARB / 05/6), de 22 de abril de 2009, **CLA-88** , ¶ 115 (sin cursivas en el original).

⁵⁰ Réplica sobre Daños, ¶ 122 (" Las Partes acuerdan que [...] la fecha de valoración correcta es de 8 de febrero de 2007- el día antes de Bolivia emitió la Estaño Fundición [Reversión] Decreto y [revertido] del Estaño Fundición . "); Escrito de Contestación, ¶ 736.

⁵¹ Réplica sobre Daños, ¶ 173 (" En su primer informe de expertos, Compass Lexecon calculó el valor de FMV del stock de estaño [...] al 30 de abril de 2010 (el día antes de que Bolivia [revierta] el stock de estaño). El experto de Bolivia, Cuadrante, no cuestiona la fecha de valoración "); Compass Lexecon I, ¶¶ 98-99; Econ One, ¶¶ 138-139.

50. Las Partes no están de acuerdo con las fechas de valuación apropiadas para Colquiri y la Fundidora de Antimonio. En un intento por maximizar su derecho a compensación por estos dos Activos, la Demandante postula que debería ser libre de elegir las fechas de valuación que producen los rendimientos más altos (para la Fundidora de Antimonio, una valoración *ex post*), o los resultados más convenientes (para Colquiri, una valoración *ex ante*, pero en una fecha conveniente para ignorar los efectos del Acuerdo de Rosario).

51. La posición de la Demandante es legal y fácticamente insostenible, tanto en relación con la fecha de valuación apropiada para Colquiri (**Sección 2.2.1**) como para la Fundidora de Antimonio (**Sección 2.2.2**).

2.2.1 La fecha de Valuación correcta para Colquiri es el 19 de junio de 2012 (es decir, la fecha inmediatamente anterior a la emisión del Decreto de reversión de Colquiri del 20 de junio de 2012)

52. A lo largo de estos procedimientos, la Demandante ha continuado con ideas nuevas y creativas (pero erróneas) para determinar la fecha de valuación de Colquiri en cualquier fecha posible antes del 7 de junio de 2012. Como subrayó Bolivia,⁵² el intento de la Demandante no es inocente, pues tiene como objetivo evitar el impacto negativo en la valuación del Acuerdo de Rosario, un acuerdo que Glencore concluyó libremente con los *cooperativistas* el 7 de junio de 2012 para transferirles la vena Rosario.

53. La Demandante no niega esto, sino que intenta desviar la atención de sus propios motivos impropios, acusando a Bolivia de tratar de excluir el valor de la veta Rosario a través de la fecha de valuación propuesta.⁵³ El intento de la Demandante de trasladar la culpa es inútil, ya que Bolivia sólo se fijó la fecha de valuación de Colquiri al 19 de junio 2012 porque esto es lo que exige el estándar del Tratado aplicable, a la luz de los hechos que rodean la reversión de Colquiri.⁵⁴ Es la Demandante quien libremente eligió firmar el Acuerdo de Rosario, que, como ha explicado Bolivia, tuvo la desastrosa consecuencia de la escalada del conflicto social de Colquiri a un punto de “no retorno”, haciendo que la reversión de la Mina sea la única forma de resolver el conflicto y prevenir más violencia.⁵⁵

54. Por el contrario, tanto la fecha de valuación original del 29 de mayo de 2012 (**Sección 2.2.1.1**) como también la fecha de valuación alternativa completamente nueva del 4 de junio de 2012 (**Sección 2.2.1.1**), que la Demandante ha propuesto para la valuación de Colquiri,⁵⁶ no

⁵² Escrito de Contestación, ¶ 703 .

⁵³ Réplica sobre Daños, ¶ 58

⁵⁴ Tratado, C-1 , Artículo 5 (1) (" Dicha compensación equivaldrá al valor de mercado de la inversión expropiada inmediatamente antes de la expropiación o antes de que la expropiación inminente se haga pública, lo que ocurra primero ") (énfasis añadido).

⁵⁵ Transcripción de la Audiencia sobre el fondo, Día 1 (inglés), P113: L5-P114: L15 (Declaración inicial de Bolivia); Dúplica sobre el fondo, ¶¶ 312-321, 328-330 ; Escrito de Contestación, ¶¶ 9, 213-218.

⁵⁶ Réplica sobre Daños, ¶ 57.

encuentran base ni en el Tratado ni en la práctica arbitral, y tampoco tienen fundamento fáctico.

2.2.1.1 La fecha de valuación original de la Demandante del 29 de mayo de 2012 es incorrecta

55. La Demandante había propuesto originalmente el 29 de mayo de 2012 como la fecha de valuación adecuada para Colquiri.⁵⁷ Según la teoría de la Demandante, el estándar habitual de reparación integral supuestamente le permite fusionar sus acusaciones de expropiación, vulneraciones de PSP Y TJE y solicitar la valuación de Colquiri en la fecha inmediatamente anterior al 30 de mayo de 2012, cuando los *cooperativistas* interrumpieron las operaciones del Demandante en la Mina.⁵⁸

56. El enfoque de ‘talla única para todos’ de la Demandante para las fechas de valoración es indefendible, y solo busca anclar incorrectamente la fecha de valoración de Colquiri lo más atrás posible, para evitar el impacto del Acuerdo de Rosario. Esto es así, por al menos tres razones.

57. Uno, el enfoque de ‘talla única para todos’ de la Demandante es contrario a la práctica arbitral contemporánea. En casos como el presente, donde no se han hecho acusaciones de expropiación progresiva,⁵⁹ los tribunales de inversión han adoptado un enfoque ‘en capas’, que valora por separado cada incumplimiento del tratado en el momento de su ocurrencia. Como resumió recientemente el tribunal de *Perenco* :

[e]n la ausencia de una expropiación progresiva o indirecta efectuada por una serie de medidas discretas, el enfoque ortodoxo es que un Demandante identifique los daños causados por cada violación en el momento de su ocurrencia. [...] el foco de la investigación debe estar en los daños causados por las infracciones encontradas por el Tribunal.⁶⁰

⁵⁷ Réplica sobre Daños, ¶ 57; Escrito de Demanda, ¶ 255 (ii).

⁵⁸ Réplica sobre Daños, ¶¶ 57-59.

⁵⁹ Escrito de Demanda, ¶ 148 ; Réplica sobre el fondo, ¶ 338 (“a través de una toma total, Bolivia privó a Glencore Bermuda de su título, propiedad y control sobre los Activos. Estas acciones también tuvieron el efecto de eliminar por completo el valor de la participación de Glencore Bermuda en Vinto y Colquiri. [...] Por lo tanto, las medidas de Bolivia equivalían a expropiaciones ilegales directas e indirectas.”) (énfasis añadido), ¶¶ 343 (c), 344.

⁶⁰ *Perenco Ecuador Limited v. La República del Ecuador*, Caso CIADI N.º ARB / 08/6, Laudo de 27 de septiembre de 2019, **RLA-204**, ¶ 74 (énfasis añadido) y nota al pie 24, citando *CME Checa Republic BV contra República Checa* (CNUDMI) Laudo parcial de 13 de septiembre de 2001, **CLA-32**, ¶¶ 583- 585; *SD Myers Inc contra Gobierno de Canadá* (CNUDMI) Segundo Laudo parcial de 21 de octubre de 2002, **CLA-39**, ¶ 140; *BG Group Plc. v. La República de Argentina*, CNUDMI, Laudo final de 24 de diciembre de 2007, **RLA-100**, ¶ 428 ; *Azurix Corp v República Argentina* (Caso CIADI No. ARB / 01/12) Laudo de 14 de julio de 2006, **CLA-63**, ¶¶ 417- 4 18, 424 - 433 ; *Enron Corporation y Ponderosa Assets LP v República Argentina* (Caso CIADI No ARB / 01/3) Adjudicación de 22 de mayo de 2007, **CLA-68**, ¶¶ 389, 405, 420- 423, 436. Véase también *Murphy Exploration and Production Company International v República del Ecuador [II]*, PCA Caso No. 2012-16, Laudo parcial final, **RLA-99**, ¶ 482 (“ Los tribunales arbitrales inversor-estado han tratado frecuentemente de establecer el valor justo de mercado al momento de la pérdida del inversionista de su inversión principal como base para el cálculo de los daños. También es el enfoque predominante en la contabilidad financiera considerar la evaluación ex ante de un activo a partir de una determinada fecha de valoración sin tener en cuenta la evolución posterior.”) (énfasis añadido).

58. El tribunal de *Perenco* criticó al inversor por discutir en la fase de cunatificación de daños que la conducta del Estado estaba supuestamente inter-relacionada, en un intento de compensar su incapacidad para establecer una expropiación progresiva en el fondo. El tribunal de *Perenco* observó que “[l]as vulneraciones están, por supuesto, interrelacionadas, ya que cada una es parte de la disputa a medida que evoluciona, pero cada una debe ser examinada en su propio momento y en su propio contexto”.⁶¹ Esto es aún más cierto en el presente caso, donde la Demandante nunca ha argumentado una expropiación progresiva de Colquiri en el fondo, pero ahora está buscando efectivamente resultados de valuación similares, al fusionar incorrectamente sus demandas de expropiación, PSP y TJE.
59. Dos, la aplicación del enfoque ortodoxo 'en capas' y el examen por separado de las acusaciones de expropiación de la Demandante revela que la valuación de Colquiri por parte de la Demandante a partir del 29 de mayo de 2012 es legalmente errónea y de hecho no tiene fundamento.
60. Por un lado, como se explicó anteriormente, la Demandante esencialmente ha presentado un reclamo por la expropiación 'provisionalmente legal' de Colquiri, quejándose solo por no haber recibido compensación.⁶² Esto significa que debe aplicarse el estándar de compensación del Tratado en el Artículo 5 (1), que requiere una valoración “*inmediatamente antes de la expropiación o antes de que la expropiación inminente se haga pública, lo que sea anterior.*”⁶³
61. En consecuencia, dado que la reversión de Colquiri no se promulgó ni el 30 de mayo de 2012, ni siquiera se había decidido y conocido públicamente en ese momento, la fecha de valuación de la Demandante del 29 de mayo de 2012 no cumple con los requisitos del Artículo 5(1) del Tratado. En cambio, de conformidad con el estándar de compensación del Tratado, Colquiri debe valorarse a partir del 19 de junio de 2012, *es decir*, “*inmediatamente antes*” de su supuesta expropiación a través del Decreto de reversión del 20 de junio de 2012.⁶⁴
62. Por otro lado, incluso si el estándar de compensación del Tratado no se aplica a la supuesta expropiación de Colquiri (*quod non*), la Demandante no puede simplemente invocar el estándar de reparación integral y elegir la fecha de valuación que sea más conveniente para su análisis de daños.
63. La Demandante afirma que Glencore Bermuda perdió y “*nunca recuperó las operaciones (incluida la producción) en la mina Colquiri*”, tras la invasión de los *cooperativistas* el 30 de

⁶¹ *Perenco Ecuador Limited v. La República del Ecuador*, Caso CIADI N.º ARB/08/6, Laudo del 27 de septiembre de 2019, **RLA-204**, ¶ 76 (énfasis añadido).

⁶² Véase más arriba, Sección 2.1, ¶¶ 25 - 28 .

⁶³ Tratado, **C-1** , artículo 5, apartado 1.

⁶⁴ Tratado, **C-1** , Artículo 5 (1).

mayo de 2012.⁶⁵ Como la Demandante argumenta en una nota al pie de página, esto significa que Colquiri debe ser valuado al 29 de mayo de 2012, porque cuatro tribunales anteriores que otorgaron reparación integral no habían limitado “*sus cuestionamientos a la fecha en que un demandante perdió los derechos legales de su inversión*”, sino que “*examinó los hechos específicos de cada caso (incluida la fecha en que el demandante perdió el acceso o control sobre su inversión de hecho)*”.⁶⁶

64. Sin embargo, estos cuatro tribunales - en *Azurix*, *SAUR*, *Kardassopoulos* y *Santa Elena* - no son comparables con el presente caso o no apoyan realmente la posición de la Demandante.

- El tribunal de *Azurix* se ocupó de una expropiación progresiva, que se llevó a cabo mediante una serie de medidas gubernamentales,⁶⁷ y, por lo tanto, no es comparable con el presente caso, donde la Demandante no ha alegado una expropiación progresiva.⁶⁸ Además, el tribunal de *Azurix* no representa la posición de la Demandante de que la fecha de la valuación debe ser previa a la toma de Colquiri, ya que ese tribunal en realidad posfechó la valuación de la expropiación progresiva por todo un año después de que el primer acto que había considerado una incumplimiento del tratado, declarando que solo entonces las “*vulneraciones del TBI [...] de Argentina llegaron a un punto decisivo*”.⁶⁹
- El tribunal de *SAUR* no interpretó el derecho consuetudinario y otorgó una reparación integral al trasladar “*la fecha de valuación [...] a una fecha anterior a la expropiación, a una fecha en la que se cumple el criterio de “situación económica normal”, como la Demandante quisiera.*”⁷⁰ Ese tribunal empleó un “*criterio de ‘situación económica normal’*” porque tenía que hacerlo, “[*e*]n aplicación del TBI” que lo contenía específicamente.⁷¹ Por lo tanto, las conclusiones del tribunal de *SAUR* no solo son irrelevantes para la posición de la Demandante sobre lo que supuestamente exige el

⁶⁵ Réplica sobre Daños, ¶ 59.

⁶⁶ Réplica sobre Daños, nota al pie 108, citando a *Azurix Corp v República Argentina* (Caso CIADI No ARB / 01/12) de 14 de julio de 2006, **CLA-63**; *Compañía del Desarrollo de Santa Elena SA contra República de Costa Rica* (Caso CIADI N. ° ARB / 96/1) Adjudicación final del 17 de febrero de 2000, **CLA-25**; *Ioannis Kardassopoulos y Ron Fuchs contra República de Georgia* (Caso CIADI Nos. ARB / 05/18 y ARB / 07/15) Laudo de 3 de marzo de 2010, **CLA-96**; *Laudo SAUR Internacional v República Argentina* (Caso CIADI No ARB / 04/4), **CLA-255** .

⁶⁷ *Azurix Corp contra República Argentina* (Caso CIADI N. ° ARB / 01/12) Laudo de 14 de julio de 2006, **CLA-63** , ¶¶ 417, 313.

⁶⁸ Escrito de Demanda, ¶ 148 ; Réplica sobre el fondo, ¶¶ 338, 343 (c), 344.

⁶⁹ *Azurix Corp contra República Argentina* (Caso CIADI N. ° ARB / 01/12) de 14 de julio de 2006, **CLA-63** , ¶ 418.

⁷⁰ Réplica sobre Daños, nota a pie de página 97, citando *SAUR Internacional v República Argentina* (Caso CIADI No ARB/04/4), **CLA-255** , ¶¶ 168-169.

⁷¹ *SAUR Internacional v República Argentina* (Caso CIADI No ARB / 04/4), Premiado **CLA-255** , ¶¶ 166-167 (“ *El APPRI establece en su art. 5 las medidas expropiatorias sean compensadas y su monto sea "y" evaluado con relación a una situación económica [sic] normal y anterior a cualquier amenaza de desposesión ". En aplicación del APPRI, el Tribunal debe valorar OSM" en relación a una situación económica normal "*”)

estándar habitual de reparación integral, sino que tampoco son transponibles a este caso, donde el Tratado no contiene dicho “*criterio de ‘situación económica normal’*”, como en el artículo 5 del TBI Argentina-Francia.⁷²

- El tribunal de *Kardassopoulos* determinó una expropiación basado en un decreto de fecha 20 de febrero de 1996, pero aun así estableció la fecha de la valuación al 10 de noviembre de 1995, supuestamente según la Demandante, con el fin de “*asegurar la reparación integral.*”⁷³ Sin embargo, ese tribunal había determinado previamente que la expropiación “*se planeó antes del 20 de febrero de 1996*” y que “*se sentaron las bases para la expropiación [...] mediante la adopción del Decreto No. 477*”, de fecha 11 noviembre de 1995.⁷⁴ Por lo tanto, el Tribunal de *Kardassopoulos* sólo eligió la fecha *inmediatamente anterior* a que el Estado de Georgia emitiera el decreto con el que se inició la expropiación pre-decida de la inversión de ese inversor. En consecuencia, la dependencia de la Demandante en las conclusiones de ese tribunal en apoyo de su fecha de valuación del 29 de mayo de 2012 está fuera de lugar, ya que Bolivia no tenía intención de presuntamente expropiar a Colquiri en ese momento, ni emitió ninguna medida destinada a sentar las bases para la reversión de Colquiri el 20 de junio de 2012.
- El tribunal de *Santa Elena* reconoció la posibilidad de valuaciones previas a la fecha, pero solo en los casos en que las medidas de un Estado equivalían a una “*“interferencia gubernamental [que] ha privado al propietario de sus derechos o ha hecho que esos derechos sean prácticamente inútiles”* de manera que “*no sea simplemente efímero.*”⁷⁵ El tribunal de *Santa Elena* luego determinó que “*el uso práctico y económico de la Propiedad por parte de la Demandante se perdió irremediamente*” no antes del momento cuando “*se dio el primer paso en un proceso de transferencia de la Propiedad al Gobierno*”.⁷⁶ Por lo tanto, el tribunal de *Santa Elena* apoya la posición de Bolivia en lugar de la de la Demandante, ya que ninguna interferencia gubernamental había afectado los derechos de propiedad de la Demandante sobre Colquiri al 30 de mayo de 2012. En cambio, el uso práctico y económico de Colquiri por parte de la Demandante solo

⁷² SAUR Internacional v República Argentina (Caso CIADI No ARB / 04/4), CLA-255 , ¶ 166.

⁷³ Escrito de Demanda, ¶ 253; Réplica sobre Daños, notas a pie de página 97, 108, citando a *Ioannis Kardassopoulos y Ron Fuchs contra República de Georgia* (Caso CIADI Nos ARB / 05/18 y ARB / 07/15) Laudo de 3 de marzo de 2010, CLA-96 , ¶ 517.

⁷⁴ *Ioannis Kardassopoulos y Ron Fuchs contra República de Georgia* (Caso CIADI Nos. ARB / 05/18 y ARB / 07/15), de 3 de marzo de 2010, CLA-96 , ¶ 388.

⁷⁵ *Compañía del Desarrollo de Santa Elena SA contra República de Costa Rica* (Caso CIADI N.º ARB / 96/1) Laudo final de 17 de febrero de 2000, CLA-25 , ¶¶ 77-78 (Citando el tribunal de reclamos Irán-Estados Unidos en *Tippet t s* , el tribunal de Santa Elena subrayó que “*Si bien la asunción del control de la propiedad por parte de un gobierno no justifica automática e inmediatamente una conclusión de que la propiedad ha sido tomada por el gobierno, por lo que requiere una compensación bajo el derecho internacional, tal conclusión está justificada siempre que los eventos demuestren que el propietario se vio privado de los derechos fundamentales de propiedad y parece que esta privación no es simplemente una efímera*” . (énfasis en el original) .

⁷⁶ *Compañía del Desarrollo de Santa Elena SA v República de Costa Rica* (Caso 96/1 ARB No CIADI /) Laudo final de 17 de febrero de 2000, el CLA-25 , ¶¶ 80 -81 (énfasis añadido) .

“se perdió irremediablemente” al Estado cuando Colquiri retornó a Bolivia, luego del Decreto de reversión del 20 de junio de 2012.

65. En resumen, el intento de la Demandante de emplear un “criterio de pérdida de producción y control operacional” para asegurar la valuación de Colquiri hasta la fecha anterior a la invasión de la mina por parte de los *cooperativistas* no es válido. Simplemente no importa para establecer la fecha de valuación de una expropiación si, después de cualquier interrupción operativa causada por entidades no afiliadas al Estado boliviano, la Demandante logró “recuperar operaciones (incluida la producción)”.⁷⁷
66. Lo que las propias autoridades legales de la Demandante exigen en cambio es que la valuación debe ocurrir al “momento decisivo” cuando las medidas tomadas por la propia Bolivia causaron la “pérdida irrecuperable” de los derechos jurídicos de la Demandante sobre Colquiri, y a favor del Estado.⁷⁸ Siguiendo la sugerencia de la Demandante y “observando los hechos específicos de [este] caso”⁷⁹ incluidas las propias declaraciones contemporáneas de la Demandante, se hace evidente que esto no sucedió en ningún momento antes del 20 de junio de 2012.
67. Es indiscutible que Bolivia tomó el control de la mina solo después del Decreto de reversión del 20 de junio de 2012.⁸⁰ También es indiscutible que, hasta ese momento, la Demandante mantuvo en su totalidad todos sus derechos legales en virtud del Arrendamiento de Colquiri, como lo demuestra (i) la negociación de la Demandante y la firma del Acuerdo de Rosario con los *cooperativistas* el 7 de junio de 2012⁸¹ ; y (ii) acciones contemporáneas del Demandante; y (iii) declaraciones de la Demandante al mercado:
- El hecho de que la Demandante negoció y concluyó el Acuerdo de Rosario con los *cooperativistas* el 7 de junio de 2012 demuestra de manera concluyente que la Demandante no “perdió irremediablemente” sus derechos legales sobre la Mina el 30 de mayo de 2012, como ahora sostiene, sino que la Demandante retuvo y libremente usó dichos derechos como mejor le pareció –aunque con un efecto desastroso. En un intento de minimizar la importancia de este hecho para establecer la fecha de valuación de Colquiri, la Demandante postula que cuando negociaba y firmaba el Acuerdo de Rosario, fue solamente comportándose “como si todavía tuviera derechos legales bajo el arrendamiento de Colquiri.”⁸² Dada la importancia del Acuerdo de Rosario y los

⁷⁷ Réplica sobre daños, ¶ 59 .

⁷⁸ *Azurix Corp contra República Argentina* (Caso CIADI N. ° ARB / 01/12) de 14 de julio de 2006, CLA-63 , ¶ 418 ; *Compañía del Desarrollo de Santa Elena SA contra República de Costa Rica* (Caso CIADI No ARB / 96/1) Adjudicación final de 17 de febrero de 2000, CLA-25 , ¶ 81 .

⁷⁹ Réplica sobre Daños, nota al pie 109 .

⁸⁰ Decreto Supremo n° 1.264 de 20 de junio de 2012, C-39 ; Escrito de Contestación, ¶¶ 709, 713

⁸¹ Escrito de Demanda, ¶ 184 (j); Escrito de Contestación, ¶ 705; Réplica sobre el fondo, ¶ 136.

⁸² Réplica sobre Daños, ¶ 59 .

eventos violentos que desencadenó, es absurdo (en el mejor de los casos) que la Demandante sugiera ahora que solo estaba “fingiéndose” tener derecho a firmar dicho acuerdo. La Demandante simplemente no podría haber estado negociando sobre algo ya perdido. Ni los *cooperativistas* habrían aceptado negociar con la Demandante, ni el Acuerdo de Rosario habría resultado en una “*solución viable*” y una “*tregua*” que levantó el bloqueo,⁸³ si la Demandante habría “*perdido irremediablemente*” la Mina una semana antes, a la misma parte con la que negoció y firmó el Acuerdo de Rosario.

- Como Bolivia ha explicado y la Demandante ha dejado sin abordar, las acciones contemporáneas de la Demandante demuestran que no perdió el control de la Mina el 30 de mayo de 2012.⁸⁴ Como el Sr. Eskdale declaró en su Primera Declaración Testimonial, refiriéndose al estado de las negociaciones de Rosario al 8 de junio de 2012, Glencore estaba “*aliviado de que el conflicto hubiera terminado. Habíamos hecho todo lo posible para involucrarnos con los diversos interesados para llegar a un compromiso que nos hubiera permitido reanudar la producción, proteger la seguridad de nuestros trabajadores y aún así poder comercializar los minerales extraídos de la mina. Por primera vez en días respiramos y dormimos [...]*”.⁸⁵ Este testimonio confirma que cualquier perturbación operativa en la mina causada por los *cooperativistas* el 30 de mayo de 2012 fue “*meramente efímera*”,⁸⁶ y que, al 8 de junio de 2012, Glencore no había perdido de manera definitiva ni irrevocable su control, y mucho menos sus derechos legales, sobre la mina, en beneficio de Bolivia.

- [REDACTED]
[REDACTED]
[REDACTED]⁸⁷ [REDACTED]
[REDACTED]
[REDACTED]
[REDACTED]
[REDACTED]
[REDACTED]
[REDACTED]⁸⁸ [REDACTED]

⁸³ Escrito de Demanda, ¶ 220; Réplica sobre el fondo, ¶ 136; Transcripción de la Audiencia sobre el fondo, Día 1 (inglés), P47: L1-8 (Declaración inicial del Demandante).

⁸⁴ Escrito de Contestación, ¶ 706.

⁸⁵ Eskdale I, ¶ 94 (énfasis añadido) .

⁸⁶ *Compañía del Desarrollo de Santa Elena SA contra República de Costa Rica* (Caso CIADI N. ° ARB / 96/1) Laudo final del 17 de febrero de 2000, CLA-25 , ¶ 77, citando *Tippetts, Abbott, McCarthy, Stratton v. TAMS -AFFA* , Laudo No. 141-7-2 , de fecha 22 de junio de 1984 , p. 226.

⁸⁷ [REDACTED]
[REDACTED]

⁸⁸ [REDACTED]
[REDACTED]
[REDACTED]

89

90

68. Por lo tanto, con base en sus propias acciones en ese momento, la Demandante retuvo en su totalidad sus derechos legales sobre Colquiri después del 30 de mayo de 2012 y hasta el 20 de junio de 2012, cuando los derechos de la Demandante sobre la Mina se “*perdieron irremediamente*” y volvieron a Bolivia.
69. Tres, la aplicación del enfoque ortodoxo 'en capas' y el examen por separado de las alegaciones de PSP y TJE de la Demandante revela que la Demandante solo está usando sus demandas de PSP y TJE en daños en un intento de anclar la fecha de valuación de Colquiri lo más atrás posible, para evitar el impacto del Acuerdo de Rosario en el VJM de Colquiri.
70. En realidad, la Demandante solo ha avanzado un único análisis de valuación y causalidad basado en un escenario de expropiación, que supone la pérdida total del valor de Colquiri. La Demandante nunca especificó qué parte de sus daños reclamados fuera causada específicamente por las presuntas vulneraciones de PSP o TJE de Bolivia – la Demandante ni siquiera examinó cada presunta vulneración “*en su propio momento y en su propio contexto*”, aunque tiene la carga de hacerlo.⁹¹
71. Además, la Demandante tampoco ha mostrado cómo sus reclamos de PSP y TJE podrían afectar la fecha de valuación para la toma de Colquiri.
72. Los alegatos de PSP de la Demandante no podrían haber afectado la fecha en que la “*interferencia gubernamental*” resultó en la “*pérdida irrecuperable*” de los derechos de propiedad de la Demandante, para citar al tribunal de *Santa Elena*, el precedente de la

89

90

⁹¹ *Perenco Ecuador Limited v. La República de Ecuador*, Caso CIADI No. ARB / 08/6, Laudo de 27 de septiembre 2019, **RLA-204**, ¶ 74 (“ el Tribunal recuerda que está bien establecido- que la carga de la prueba de daños recae en la parte Demandante. En ausencia de una expropiación progresiva o indirecta efectuada por una serie de medidas discretas, el enfoque ortodoxo es que el Demandante identifique los daños causados por cada incumplimiento en el momento de su incumplimiento ocurrencia ”), ¶ 76 (“ [I] os incumplimientos están, por supuesto, interrelacionados en que cada uno es parte de la disputa a medida que evolucionó, pero cada uno debe ser examinado en su propio momento y en su propio contexto ”.) (énfasis añadido); Réplica sobre Daños, ¶ 24 (“ *Glencore Bermuda acepta que tiene la carga de probar el daño que ha sufrido como resultado de la conducta ilícita de Bolivia* ”).

Demandante sobre valuaciones en fechas que garanticen la reparación integral.⁹² Como Bolivia ha explicado, la ocupación de la mina por parte de los *cooperativistas* el 30 de mayo de 2012 no puede atribuirse a Bolivia, ya que es indiscutible que los *cooperativistas* no están afiliados al Estado boliviano ni controlados por el Estado.⁹³ También es indiscutible que Bolivia nunca tuvo el control de la mina antes del 20 de junio de 2012.⁹⁴ Por lo tanto, es solo después de que Colquiri regresara al Estado, según el Decreto de reversión del 20 de junio de 2012, que el “*uso práctico y económico*” de Colquiri de la Demandante podría haberse “*perdido irremediablemente*” debido a la “*interferencia gubernamental*” atribuible a Bolivia.⁹⁵

73. En cuanto a la demanda de TJE de la Demandante, los supuestos hechos que la Demandante cuestiona no están relacionados con la fecha de valuación de la Demandante del 29 de mayo de 2012 en cuanto a plazos. Los alegatos de TJE de la Demandante apuntan a actos que supuestamente Bolivia realizó a principios de mayo de 2012 o después de la reversión de Colquiri.⁹⁶ Por lo tanto, incluso si estaban bien fundados (*quod non*), los alegatos de TJE de la Demandante simplemente no tienen conexión temporal con el 29 de mayo de 2012, fecha de valuación de la Demandante.
74. En conclusión, no hay base en la ley ni en los hechos para que la fecha de valuación de Colquiri sea el 29 de mayo de 2012. El uso práctico y económico de Colquiri por parte de la Demandante solo se “*perdió irremediablemente*” para el Estado cuando la Mina de Colquiri regresó a Bolivia, a raíz del Decreto de reversión del 20 de junio de 2012.⁹⁷ En consecuencia, Colquiri debe valuarse a partir del 19 de junio de 2012, *es decir*, “*inmediatamente antes*” de su supuesta expropiación a través del Decreto de reversión del 20 de junio de 2012.⁹⁸ Además, si el Tribunal rechazara las reclamaciones de expropiación de la Demandante (como debería), actualmente no existe un análisis de causalidad, ni un modelo de valuación viable para

⁹² *Compañía del Desarrollo de Santa Elena SA contra República de Costa Rica* (Caso CIADI N. ° ARB / 96/1) Adjudicación final de 17 de febrero de 2000, **CLA-25** , ¶¶ 77-78 , 81 ; Escrito de Demanda, ¶ 253; Réplica sobre Daños, nota a pie de página 97 .

⁹³ Escrito de Contestación, ¶ 708.

⁹⁴ Escrito de Contestación, ¶ 709.

⁹⁵ *Compañía del Desarrollo de Santa Elena SA contra República de Costa Rica* (Caso CIADI No ARB / 96/1) Adjudicación final de 17 de febrero de 2000, **CLA-25** , ¶¶ 77-78 , 81 .

⁹⁶ Réplica sobre el fondo, ¶ 461 (“ *Glencore Bermuda explicó cómo Bolivia (i) no pudo proporcionar un marco legal transparente mediante la realización de nacionalizaciones arbitrarias y pretextuales, no respaldadas por hechos o leyes e implementadas de mala fe; (ii) violó Las expectativas legítimas de Glencore Bermuda al tomar los Activos sin cumplir con el debido proceso y sin proporcionar ninguna compensación, en violación de sus obligaciones legales internacionales y nacionales, así como sus compromisos bajo el Arrendamiento de Colquiri; y (iii) no se comprometieron de buena fe negociaciones con Glencore Bermuda después de las adquisiciones y repetidamente no reconocieron la obligación del Estado de pagar una compensación justa* ” . (énfasis añadido), ¶¶ 489, 509-

⁹⁷ *Compañía del Desarrollo de Santa Elena SA contra República de Costa Rica* (Caso CIADI N. ° ARB / 96/1) Adjudicación final de 17 de febrero de 2000, **CLA-25** , ¶ 81.

⁹⁸ Tratado, **C-1** , artículo 5 (1).

respaldar las demandas de TJE o PSP de la Demandante, y mucho menos una que justifique al 29 de mayo de 2012 como la fecha de valoración de Colquiri.

2.2.1.2 *La fecha de valuación alternativa de último minuto de la Demandante del 4 de junio de 2012 también es incorrecta*

75. Sabiendo que su fecha de valuación del 29 de mayo de 2012 es insostenible, Glencore propuso una alternativa de último minuto, que presentó por primera vez en su Réplica sobre daños. La nueva teoría supuestamente indiscutible de la Demandante es que, durante una conferencia de prensa del 5 de junio de 2012, Bolivia supuestamente anunció que había tomado la decisión de nacionalizar Colquiri.⁹⁹ La Demandante, por lo tanto, invoca el artículo 5 (1) del Tratado, y postula que Colquiri debe ser valorado “*inmediatamente antes de [...] la expropiación inminente se hiciera pública,*”¹⁰⁰ Es decir, el 4 de junio de 2012.
76. A pesar de finalmente reconocer que el Tratado proporciona el estándar de compensación apropiado para la expropiación “provisionalmente legal” de Colquiri,¹⁰¹ la posición reciente de la Demandante tampoco es inocente, sino que solo apunta a proteger el VJM de Colquiri del impacto del Acuerdo de Rosario, que fue firmado por Glencore y los *cooperativistas* el 7 de junio de 2012. Más importante aún, el intento de la Demandante de presentar la reversión de Colquiri, tal como si se hubiera pre decidido y pre anunciado, no solo es tardía, sino que también es objetiva y lógicamente insostenible, por las siguientes cuatro razones.
77. En *primer lugar*, la fecha de valuación alternativa de la Demandante fue inadecuadamente preparada en el último minuto. La alternativa recién encontrada de la Demandante se basa en un artículo de periódico que la misma Demandante ya presentó con su Escrito de Demanda en 2017,¹⁰² sin embargo, es apenas en su Réplica sobre daños que, de repente, la Demandante se basa en dicho artículo para la fecha de valuación de Colquiri. Al hacerlo, la Demandante aprovechó indebidamente la Audiencia (que se había limitado a abordar solo la jurisdicción y el fondo) en un intento de obtener apoyo para su nueva teoría. Ahora, la Demandante cita selectivamente el contrainterrogatorio del Sr. Mamani, un minero de Colquiri, como supuestamente confirmando su posición recién descubierta¹⁰³- aunque, como se explica a continuación, la dependencia de la Demandante al respecto está fuera de lugar. Bolivia fue privada de la misma oportunidad de interrogar a los testigos sobre cuestiones de daños y establecer ya en la Audiencia que la reversión de Colquiri sólo estaba siendo discutida como

⁹⁹ Réplica sobre Daños, ¶ 60.

¹⁰⁰ Tratado, C-1, Artículo 5 (1) (“*Dicha compensación equivaldrá al valor de mercado de la inversión expropiada inmediatamente antes de la expropiación o antes de que la expropiación inminente se haga pública, lo que ocurra primero*”) (énfasis añadido)

¹⁰¹ Ver arriba, Sección 2.2.1.1, ¶¶ 60-61; Sección 2.1, ¶¶ 25 - 28.

¹⁰² “Mineros de Colquiri exigen al Gobierno nacionalizar la mina”, *La Razón* de 6 de junio de 2012, C-124.

¹⁰³ Réplica sobre Daños, ¶ 60, citando la Transcripción de la Audiencia sobre el Fondo, Día 3 (español), P951: L20-P952: 22; Transcripción de la Audiencia sobre el fondo, Día 3 (inglés), P739: L18-P740: L17 (Mamani, Cross).

una alternativa potencial, sin ninguna decisión definitiva tomada o públicamente anunciada el 5 de junio de 2012.

78. En *segundo lugar*, la sugerencia de la Demandante de que la reversión de Colquiri fue predeterminada y anunciada públicamente no encuentra apoyo incluso en las fuentes en las que la Demandante pretende basarse. La Demandante cita un artículo periodístico del 6 de junio de 2012 y el contrainterrogatorio del Sr. Mamani en la Audiencia sobre el Fondo, los cuales supuestamente confirman que “*el 5 de junio de 2012 se anunció en una conferencia de prensa que el Gobierno había decidido nacionalizar la Mina Colquiri*”.¹⁰⁴ Esto no impropio.
79. Por un lado, el artículo en el que la Demandante pretende basarse contradice la afirmación de la Demandante desde su título: “*Los mineros de Colquiri exigen que el Gobierno nacionalice la mina*.”¹⁰⁵ Independientemente de lo que los mineros pudieran haber exigido en ese momento, el Estado no había decidido ni anunciado públicamente nada. Por el contrario, como el Sr. Mamani y numerosos artículos de noticias confirman, en ese momento, el Gobierno de Bolivia sólo estaba estudiando la posibilidad de revertir la mina como una de entre varias alternativas, y sólo como la 'última solución' en un 'escenario extremo,' si fuera necesario, para evitar más violencia.¹⁰⁶ Pero a partir del 5 de junio de 2012, Bolivia aún no había decidido nada, y mucho menos lo había anunciado públicamente.

¹⁰⁴ Réplica sobre Daños, ¶ 60 (énfasis añadido), citando "Mineros de Colquiri exigen al Gobierno nacionalizar la mina", *La Razón* del 6 de junio de 2012, **C-124** y Transcripción de la Audiencia sobre el Fondo, Día 3 (Inglés), P739: L18-P740: L17, Transcripción de la Audiencia sobre el fondo, Día 3 (español), P951: L20-P952: 22 (Mamani , Cross).

¹⁰⁵ "Mineros de Colquiri exigen al Gobierno nacionalizar la mina", *La Razón* del 6 de junio de 2012, **C-124** (traducción no oficial al inglés, énfasis añadido).

¹⁰⁶ Mamani I, ¶ 36; Transcripción de la Audiencia sobre el fondo, Día 3 (español), P9 42: L1-P943: L20, P949: L21-P951: L19, Transcripción de la Audiencia sobre el fondo, Día 3 (inglés), P732: L12-P734 : L3, P738: L4-P739: L17 (Mamani , Cruz). Véase también *La Patria, Colquiri: Mineros suspenden labores y cooperativistas no aceptan veta*, artículo de prensa de 5 de junio de 2012, **C-118**, p. 2 (“ *Optamos por el rechazo a la propuesta [de acceder a la veta 'San Antonio' en su completa] que nos dio el señor ministro*”); “*La Fstmb se prepara para recuperar la mina Colquiri*”, *El Potosí* de 5 de junio de 2012, **C-121** (“ *El Gobierno propuso a los cooperativistas la ampliación de su área de trabajo a la veta San Antonio [...] lo que incluso fue aceptado, en principio, por la empresa Sinchi Wayra, pero fue rechazado por los invasores Vanos fueron los intentos de los ministros de Minería [...] y de Trabajo, [...] además de los viceministros de Desarrollo Productivo Minero [...], y de Cooperativas Minera [...] así como del presidente de la Corporación Minera de Bolivia (Comibol) [...], para lograr un acuerdo el domingo. Inclusive, plantear contratar a los cooperativistas, cederles algún espacio de sus concesiones, apoyo técnico y hasta inversiones, pero todo esto fue rechazado por los dirigentes [...]. Los afiliados a la cooperativa 26 de febrero, [...] rechazaron todas las propuestas del Gobierno en busca de una salida pacífica al conflicto y plantearon la expulsión de la empresa Sinchi Wayra, filial de la suiza Glencore* ”) (énfasis añadido); “*Conflicto minero se agrava tras fracasar diálogo*”, *Los Tiempos* de 5 de junio de 2012, **C-122** (“ *El Gobierno propuso a los cooperativistas la ampliación de su área de trabajo a la veta San Antonio, que inicia en la superficie, lo que incluso FUE Aceptado, en Principio, por la Empresa Sinchi Wayra, Pero DESPUÉS FUE rechazado por Sus los cooperativistas* ”) (énfasis añadido); “*Gobierno plantea nacionalizar Colquiri para poner fin al conflicto minero*”, *La Patria* del 6 de junio de 2012, **C-** pags. 2 (“ *Ayer, luego de una reunión con el ministro de Minería, Mario Virreira, realizado en Archivos de la Comibol, sector de San José, en la se propuso la nacionalización como la última alternativa para evitar que exista enfrentamientos entre mineros sindicalizados y cooperativistas* ”) (énfasis añadido).

80. Además, contrario a lo que sugiere este artículo periodístico, la reversión de Colquiri no se llevó a cabo el 6 de junio de 2012,¹⁰⁷ sino dos semanas después, cuando la suscripción de la Demandante del Acuerdo de Rosario con los *cooperativistas* provocó el “escenario extremo” que hizo necesaria la “última solución” de revertir la Mina. Solo después del Acuerdo de Rosario del 7 de junio de 2012, la situación en Colquiri se volvió tan inviable que “*incitó*”, como confirmó el ministro Romero, “*la decisión del Gobierno de retomar el control del depósito e incorporar a los cooperativistas en la empresa, como única medida para poner fin al conflicto.*”¹⁰⁸

81. Por otro lado, es revelador que, a pesar de que el Ministro Romero estaba disponible para ser interrogado en la Audiencia y podía testificar sobre las consideraciones del Estado boliviano en ese momento, la Demandante decidió no hacerle ninguna pregunta sobre una supuesta decisión pública del Estado que revertiría a Colquiri el 5 de junio de 2012. En cambio, la Demandante solo eligió interrogar al Sr. Mamani sobre este punto, quien dio la entrevista en cuestión en su calidad de trabajador en la Mina y representante sindical de otros trabajadores de la Mina. El señor Mamani no habló a nombre del Estado boliviano, ni pudo hablar de ninguna decisión con respecto a Colquiri. Por el contrario, como el Sr. Mamani reconoció repetidamente, tanto en el artículo como en la Audiencia, antes del 5 de junio de 2012, la decisión de revertir la Mina aún permanecía “*en manos del Ejecutivo*”.¹⁰⁹

82. [REDACTED]
[REDACTED]
[REDACTED],¹¹⁰ [REDACTED]
[REDACTED]
[REDACTED]
[REDACTED]
[REDACTED].¹¹¹

83. [REDACTED]
[REDACTED]
[REDACTED]

¹⁰⁷ “Mineros de Colquiri exigen al Gobierno nacionalizar la mina”, *La Razón* de 6 de junio de 2012, **C-124**, p. 1 (“*El Ministro de Minería nos informó que se está elaborando el decreto para nacionalizar la mina para luego promulgarlo. Él nos dijo que hasta mañana (hoy [es decir, el 6 de junio de 2012]) se realizó la medida*”)

¹⁰⁸ Romero, ¶ 17.

¹⁰⁹ “Mineros de Colquiri exigen al Gobierno nacionalizar la mina”, *La Razón* de 6 de junio de 2012, **C-124**, p. 1 (Énfasis añadido); Transcripción de la Audiencia sobre el fondo, Día 3 (inglés), P 739: L6-7 (“*Y dije: ' Bueno, en última instancia, el Gobierno tomará una decisión '*”) (Mamani, Cross). Ver también Transcripción de la Audiencia sobre el Fondo, Día 3 (inglés), P 732: L12-734: L5 (Mamani, Cross) .

¹¹⁰ [REDACTED]

¹¹¹ [REDACTED]
[REDACTED]
[REDACTED]
[REDACTED]

84. En claro contraste, como la Demandante mencionó en su Notificación de Arbitraje, “*Glencore protestó inmediatamente directamente al Presidente,*” cuando “*en un giro imprevisto de los acontecimientos, [...] el 10 de junio de 2012, el vicepresidente García Linera anunció en televisión nacional la decisión del gobierno de nacionalizar la mina Colquiri*”.¹¹³ La carta de Glencore al Presidente de Bolivia (que en realidad menciona dos supuestos anuncios con fecha 11 y 12 de junio de 2012, no el 10 de junio de 2012), se envió al día siguiente, 13 de junio de 2012, y señaló que Glencore estaba “*particularmente sorprendido y preocupado*” de haberse enterado de tales noticias, que fueron “*aún más inesperadas teniendo en cuenta que el jueves pasado, 7 de junio de 2012*”, se había firmado el Acuerdo de Rosario.¹¹⁴
85. Si bien esta carta muestra que la Demandante ignoraba la situación extrema que había desencadenado el Acuerdo de Rosario, la sorpresa de Glencore confirma que no tenía conocimiento previo de una decisión pública de expropiar Colquiri que se habría tomado el 5 de junio de 2012 y se anunció en la prensa, como ahora alega. Como ha explicado Bolivia, la decisión final real de revertir Colquiri solo se tomó después de una reunión entre el Gobierno, los trabajadores de la mina y los *cooperativistas* el 19 de junio de 2012, mientras que todos los anuncios anteriores solo abordaban las diferentes alternativas que habían estado, hasta ese punto, sobre la mesa.¹¹⁵ Sin embargo, resulta revelador que la Demandante no pretenda confiar en ninguna de las supuestas declaraciones sobre la reversión de Colquiri, del 10, 11 o 12 de junio de 2012, ya que ninguna permitiría a la Demandante evitar el impacto del Acuerdo de Rosario en el VJM de Colquiri.
86. En *cuarto lugar*, la posición de la Demandante en cuanto a que la reversión de Colquiri se había decidido y conocido públicamente desde el 5 de junio de 2012 también desafía la lógica. Si Glencore hubiera sabido realmente que la reversión de Colquiri ya estaba decidida, no habría entrado en las negociaciones que condujeron al Acuerdo de Rosario. Tampoco

¹¹² [REDACTED]

¹¹³ Notificación de arbitraje de la Demandante, ¶ 34 (énfasis añadido).

¹¹⁴ Carta de Glencore International (Sr. Maté) al Presidente de Bolivia (Sr. Morales) de 13 de junio de 2012, **C-38bis**, pp. 1-2 (traducción no oficial al inglés, énfasis añadido).

¹¹⁵ Dúplica sobre el fondo, ¶¶ 320 -324; La Patria, *Mineros bloquean Conani exigiendo nacionalizar el 100% de mina Colquiri*, artículo de prensa de 13 de junio de 2012, **C-134**, p. 2 (“*Según el secretario general del Sindicato de Trabajadores Mineros de Colquiri, Severino Estallani, no está clara la figura de la nacionalización de la mina, porque se pretende revertir para el Estado una parte del yacimiento y ceder otra a los cooperativistas que también fueron desde las 15:00 horas de ayer los mineros, que permanecieron en vigilia en Conani desde el viernes pasado con bloqueos esporádicos, decidieron obstruir permanentemente la carretera, hasta que se efectúe una reunión con el vicepresidente del Estado Plurinacional de Bolivia, Álvaro García Linera para que se nacionalice toda la Mina*”) (énfasis añadido).

tendría su contraparte, los *cooperativistas*, ninguna razón para negociar con Glencore, ya que, según la posición de la Demandante, para el 5 de junio de 2012, habría sido de conocimiento público que la Mina sería revertida al Estado. Sin embargo, el Acuerdo de Rosario se negoció y concluyó el 7 de junio de 2012,¹¹⁶ es *decir*, dos días después de la supuesta noticia de la reversión de Colquiri, lo que demuestra que la nueva posición de la Demandante es lógicamente incoherente.

* * *

87. Por las razones expuestas, tanto la fecha de valuación original de la Demandante del 29 de mayo de 2012 como su nueva fecha de valuación alternativa del 4 de junio de 2012¹¹⁷ no tienen respaldo legal, fáctico e incluso lógico, y el Tribunal debería desestimarlas.
88. En cambio, dado que el Decreto de reversión de Colquiri se emitió el 20 de junio de 2012 y que solo después de esa fecha, Bolivia ingresó a las instalaciones y se hizo cargo de la Mina,¹¹⁸ Colquiri debe valuarse a partir del 19 de junio de 2012, de conformidad con el artículo 5(1) del Tratado.¹¹⁹

2.2.2 La fecha correcta de valuación para la Fundidora de Antimonio es el 30 de abril de 2010 (es decir, la fecha inmediatamente anterior a la emisión del Decreto de Reversión de Antimonio del 1 mayo de 2010)

89. No se discute que la Fundidora de Antimonio volvió al Estado tras la emisión del Decreto de Reversión de Antimonio del 1 de mayo de 2010.¹²⁰ En consecuencia, suponiendo que la Fundidora de Antimonio había sido expropiada (*quod non*),¹²¹ debe valuarse a partir del 30 de abril de 2010, *es decir*, el día inmediatamente anterior a la supuesta expropiación.
90. Sin embargo, la Demandante insiste en que la Fundidora de Antimonio debe valorarse a partir de la fecha de Laudo.¹²² La posición de la demandante es que, supuestamente en virtud del principio habitual de “reparación integral”, debería ser libre de elegir entre *el mayor de los*

¹¹⁶ Escrito de Demanda, ¶ 220; Réplica sobre el fondo, ¶ 136; Transcripción de la Audiencia sobre el fondo, Día 1 (inglés), P47: L1-8 (Declaración inicial del Demandante).

¹¹⁷ Réplica sobre daños, ¶ 57.

¹¹⁸ Decreto Supremo n° 1.264 de 20 de junio de 2012, C-39 ; Escrito de Contestación, ¶¶ 709, 713.

¹¹⁹ Tratado, C-1 , Artículo 5 (1) (" *Dicha compensación equivaldrá al valor de mercado de la inversión expropiada inmediatamente antes de la expropiación o antes de que la expropiación inminente se haga pública, lo que ocurra primero* ") (énfasis añadido)

¹²⁰ Decreto Supremo n° 499 de 1 de mayo de 2010, C-26 ; Escrito de Demanda, ¶¶ 77-78; Escrito de Contestación, ¶¶ 166, 884.

¹²¹ La posición de Bolivia sobre los méritos sigue siendo que la Fundación de Antimonio no fue expropiada, sino revertida, en un ejercicio legítimo de los poderes policiales de Bolivia. Ver Transcripción de la Audiencia sobre el fondo, Día 1 (inglés), P129: L16-P131: L14 (Declaración inicial del demandado); Dúplica sobre el fondo, Sección 5.1.1.; Escrito de Contestación, Sección 6.1.1.

¹²² Réplica sobre daños, sección III.B.1

valores resultantes de las fechas de valoración en el momento del incumplimiento (*ex ante*) o el laudo (*ex post*), para maximizar su derecho a compensación. Esto es falso.

91. En *primer lugar*, como se explicó anteriormente, el estándar de valuación aplicable a las presuntas expropiaciones de todos los Activos de la Demandante no es el estándar de derecho internacional consuetudinario de “reparación integral”, sino el estándar de compensación en el Artículo 5(1) del Tratado.¹²³ La disposición de compensación del Tratado establece claramente que la valuación debe tener lugar a la fecha de incumplimiento, no a la fecha del laudo.¹²⁴ Esto es lo que debe aplicarse también a la valuación de la Fundidora de Antimonio, al menos por dos razones.
92. Uno, como se señaló en la Sección 2.1 supra, la Demandante solo reclama que la toma de la Fundidora de Antimonio no fue acompañada por el pago de una indemnización, lo que significa que el reclamo de la Demandante es uno por la expropiación 'provisionalmente legal' de la Fundidora de Antimonio.¹²⁵ En los casos de expropiaciones 'provisionalmente legales', se aplican los estándares de compensación del tratado, de modo que la compensación refleje el valor justo de mercado del activo en la fecha de desposesión (*es decir*, una valoración *ex ante*). Como ya lo expresó el tribunal de *LIAMCO*,

*En una expropiación legal donde el único acto ilícito fue la falta de pago del precio justo de lo que había sido expropiado, la indemnización debida debería ser el valor de la empresa al momento del despojo.*¹²⁶

93. Desde entonces, este enfoque ha sido seguido constantemente por tribunales internacionales.¹²⁷ Como lo expresó recientemente el tribunal de *Magyar*, solo “una constatación de que la expropiación es ilegal por razones distintas a la falta de

¹²³ Véase la sección 2.1 supra.

¹²⁴ Tratado, **C-1**, Artículo 5 (1) (“*Dicha compensación equivaldrá al valor de mercado de la inversión expropiada inmediatamente antes de la expropiación o antes de que la expropiación inminente se haga pública, lo que ocurra primero*”) (énfasis añadido).

¹²⁵ Véase la Sección 2.1, ¶¶ 25 de - 28 de .

¹²⁶ *Libyan American Oil Company (LIAMCO) v. El Gobierno de la República Árabe Libia*, Arbitraje ad hoc, Laudo de 12 de abril de 1977, **RLA-205**, ¶ 300 (énfasis añadido).

¹²⁷ Véase, indicativamente, *Amoco International Finance Corporation v Gobierno de la República Islámica del Irán y otros*, Laudo parcial (1987-Volumen 15) Informe del Tribunal de Reclamaciones Irán-EE. UU. , **CLA-10**, ¶ 196 (“*la indemnización a pagar en caso de una expropiación legal (o de una toma que carece solo del pago de una compensación justa para ser legal) se limita al valor de la empresa en el momento del despojo, es decir, 'el precio justo de lo expropiado.* ”); *Tidewater Investment SRL y Tidewater Caribe, CA v. La República Bolivariana de Venezuela*, del CIADI No. ARB / 10/5, Laudo de 13 de marzo de 2015, **RLA-60**, ¶¶ 141-142 (“*Una expropiación que solo desee una compensación justa debe considerarse como una expropiación provisionalmente legal, precisamente porque el tribunal que se ocupa del caso determinará y otorgar dicha compensación. [...] la compensación por una expropiación legal es una compensación justa representada por el valor de la empresa en el momento del despojo*”) (énfasis añadido); *Venezuela Holdings, BV y otros c. República Bolivariana de Venezuela*, Caso CIADI No. ARB / 07/27, Laudo de 9 de octubre de 2014, **RLA-65**, ¶¶ 301, 306, 307; *ConocoPhillips Petrozuata B. V. y otros v. República Bolivariana de Venezuela*, Caso CIADI No ARB / 07/30, Laudo del 8 de marzo de 2019, **RLA-203**, ¶¶ 219-220 (“*el inversionista que sufrió una expropiación que de otra manera fue 'legal' (excepto por el impago de compensación), no tiene derecho a reclamar más que el pago por parte del Estado receptor de dicha compensación que refleje el valor de mercado de la inversión en el momento de la expropiación, más los intereses hasta el día del pago* ”. (énfasis añadido) .

compensación puede dar derecho al inversor demandante a solicitar una compensación por el valor del activo expropiado ex post, es decir, la fecha del Laudo.”¹²⁸ A contrario, en casos como el presente, donde la supuesta expropiación de la Fundidora de Antimonio solo carecía del pago de una indemnización, la valuación debe llevarse a cabo *ex ante*.

94. Dos, como se explicó anteriormente, las Partes Contratantes decidieron incluir en el Artículo 5 1) de su Tratado una disposición de compensación de alcance general y para la cual la legalidad de una expropiación es irrelevante.¹²⁹ La Demandante no ha ofrecido ninguna razón por la cual este Tribunal debe ignorar la elección explícita de las Partes Contratantes. En consecuencia, al igual que el tribunal de *Rurelec* al aplicar este mismo Tratado, este Tribunal también debe “*continuar aplicando los términos del Artículo 5 del TBI Reino Unido-Bolivia*”.¹³⁰ y llevar a cabo una valuación *ex ante* de la Fundidora de Antimonio, independientemente de si caracteriza su presunta expropiación como “provisionalmente legal” o incluso ilegal.
95. *En segundo lugar*, y como alternativa, incluso si el estándar habitual de 'reparación integral' se aplicara a la valuación de la Fundidora de Antimonio, el Tribunal debería evaluar su valor en la fecha de despojo (*ex ante*). Esto es así por al menos dos razones.
96. Uno, simplemente no es cierto que el derecho internacional consuetudinario respalde el enfoque “*mayor de*” de la Demandante a las fechas de valuación, o que le permita a la Demandante inflar los daños que demanda.
97. Por un lado, lo que el derecho internacional consuetudinario realmente respalda es que los daños deben ser de naturaleza compensatoria y no punitiva.¹³¹ La compensación en el derecho internacional y el arbitraje de inversiones no tiene por objeto dar derecho a los inversores a los mayores retornos posibles, ni castigar al Estado. Como se explicó anteriormente, la compensación debe ser el equivalente a la restitución en especie, si dicha restitución se

¹²⁸ *Magyar Farming Company Ltd y otros v. Hungría*, Caso CIADI No. ARB / 17/27, Laudo del 13 de noviembre de 2019, **RLA-206**, ¶ 369 (énfasis añadido). Ver también *Quiborax SA y Non Metallic Minerals SA v Estado Plurinacional de Bolivia* (Caso CIADI N. ° ARB / 06/2) de 16 de septiembre de 2015, **CLA-127**, ¶ 377 (“*El Tribunal concluye por mayoría que, al tratar con un expropiación que es ilegal no solo porque falta compensación, su tarea es cuantificar las pérdidas sufridas por el Demandante en la fecha de la adjudicación*”) (énfasis añadido).

¹²⁹ Véase la Sección 2.1 anterior, ¶¶ 29 - 31 . Ver también Escrito de Contestación, ¶¶ 719, 723; *British Caribbean Bank Ltd. v. Belice*, PCA Caso No. 2010-18, Laudo de 19 de diciembre de 2014, **RLA-105**, ¶ 260; *Les Laboratoires Servier, SAS, Biofarma, SAS, Arts et Techniques du Progres SAS c. República de Polonia*, PCA, Laudo Final de 14 de febrero de 2012, **RLA-48**, ¶¶ 571-575.

¹³⁰ *Guaracachi America, Inc y Rurelec Plc contra Estado Plurinacional de Bolivia* (CNUDMI) Premiado de 31 de enero de 2014, **CLA-120**, ¶ 613.

¹³¹ Comisión de Derecho Internacional, "Proyecto de artículos sobre Responsabilidad de los Estados por hechos internacionalmente ilícitos, con comentario" [2001-II (2)] Anuario de la Comisión de Derecho Internacional, **CLA-30**, Artículo 36 - Comentario ¶ 4 (“*el la función de la compensación es abordar las pérdidas reales incurridas como resultado del hecho internacionalmente ilícito. En otras palabras, la función del artículo 36 es puramente compensatoria, como indica su título. La compensación corresponde al daño financieramente evaluable sufrido por el Estado lesionado o sus nacionales. No le preocupa castigar al Estado responsable, ni la indemnización tiene un carácter expresivo o ejemplar*”) (énfasis añadido), y citas en él.

hubiera producido en el momento de la vulneración.¹³² Esto no hace que la reparación sea menos 'completa', ya que cualquier demora en efectuar la restitución u otorgar una compensación está contemplada en los intereses.¹³³

98. Al otorgar algo más que el equivalente a la restitución en especie en el momento del incumplimiento debido al valor supuestamente más alto de un activo en algún momento arbitrario a partir de ese entonces, el inversor se enriquecería injustamente al recibir el beneficio generado en un período durante el cual no incurrió en riesgos (si hubiera incurrido en el riesgo del activo, entonces el valor reclamado podría no solo haber aumentado, sino también haber disminuido), sin siquiera saber si el inversor habría mantenido la posesión del activo. Al mismo tiempo, el Estado sería esencialmente “castigado”, como si hubiera previsto el supuesto aumento del valor del activo y hubiera tenido la intención de beneficiarse de él, expropiando al inversor.
99. Sin embargo, la Demandante no ha establecido que el supuesto aumento en el valor inmobiliario de las tierras de la Fundidora de Antimonio era previsible en el momento de la toma, ni que Bolivia tenía la intención de beneficiarse de dicho supuesto aumento cuando revirtió la Fundidora de Antimonio. En este contexto, una valuación *ex post* de la Fundidora de Antimonio sería contraria a la prohibición de daños punitivos y enriquecimiento injusto en virtud del derecho internacional.¹³⁴
100. Por otro lado, lo que el derecho internacional consuetudinario ciertamente no respalda es un derecho para que los inversores elijan libremente el momento en que sería más rentable valorar su inversión. La posición de la Demandante con ese fin tampoco está respaldada por

¹³² Véase la Sección 2.1 anterior, ¶¶ 40 - 42

¹³³ Comisión de Derecho Internacional, "Proyecto de artículos sobre Responsabilidad de los Estados por hechos internacionalmente ilícitos, con comentario" [2001-II (2)] Anuario de la Comisión de Derecho Internacional, CLA-30 , Artículo 38 (" Interés 1. Interés sobre cualquier suma de capital adeudada en virtud de este capítulo se pagará cuando sea necesario para garantizar la reparación integral. La tasa de interés y el modo de cálculo se establecerán para lograr ese resultado. 2. El interés corre a partir de la fecha en que la suma del capital debería haber sido pagado hasta la fecha en que se cumple la obligación de pago ").

¹³⁴ Con respecto a la prohibición de daños punitivos en el derecho internacional, véase, indicativamente, la Comisión de Derecho Internacional, "Proyecto de artículos sobre Responsabilidad de los Estados por hechos internacionalmente ilícitos, con comentario" [2001-II (2)] Anuario de la Comisión de Derecho Internacional , CLA-30 , Capítulo III - Comentario ¶ 5 (" la concesión de daños punitivos no se reconoce en el derecho internacional, incluso en relación con violaciones graves de obligaciones derivadas de normas imperativas . "), nota 516 (" en los casos Velásquez Rodríguez, compensatoria Caso de daños, la Corte Interamericana de Derechos Humanos sostuvo que el derecho internacional no reconocía el concepto de daños punitivos o ejemplares (Serie C, No. 7 (1989)) "); Swisslion DOO Skopje v ex República Yugoslava de Macedonia (Caso CIADI No. ARB / 09/16) Laudo de 6 de julio de 2012, el CLA-203 , ¶ 344 (" no es el papel del Tribunal de otorgar daños punitivos . "); SD Myers Inc contra Gobierno de Canadá (CNUDMI) Segundo Laudo parcial de 21 de octubre de 2002, CLA-39 , ¶ 6; Waguih Elie George Siag y Clorinda Vecchi contra República Árabe de Egipto (Caso CIADI No ARB / 05/15) Laudo de 1 de junio de 2009, CLA-89 , ¶¶ 544-545. Con respecto a la prohibición del enriquecimiento injusto en el derecho internacional, véase, indicativamente, Venezuela Holdings, BV y otros c. República Bolivariana de Venezuela , Caso CIADI No. ARB / 07/27, Laudo de 9 de octubre de 2014, RLA-65 , ¶ 378 y citas en el mismo; Saluka Investments BV v República Checa (CNUDMI) Laudo parcial de 17 de marzo de 2006, el CLA-62 , ¶ 449 (" El concepto de enriquecimiento injusto se reconoce como un principio general del derecho internacional . ") Y las citas en el mismo; Amoco International Finance Corporation v Gobierno de la República Islámica del Irán y otros, Laudo parcial (1987-Volumen 15) Informe del Tribunal de Reclamaciones Irán-EE. UU . , CLA-10 , ¶ 225 (" el primer deber [del Tribunal] es evitar cualquier enriquecimiento injusto o privación de cualquiera de las Partes ").

la decisión de la CPJI en *Chorzów*, la cual cita,¹³⁵ ni por la gran mayoría de los tribunales internacionales, que siempre han optado por una valoración *ex ante*, y no *ex post*, de las expropiaciones.

101. La decisión de la CPJI en *Chorzów* presenta dos proposiciones en relación con el otorgamiento de daños en casos de expropiación, ninguna de las cuales favorece la posición de la Demandante para una valuación *ex post* de la Fundición de Antimonio.

102. La primera proposición en la decisión de la CPJI en *Chorzów* es que, en casos de expropiación que solo carecen del pago de una indemnización, los montos otorgados están “limitados al valor de la empresa en el momento del despojo, más intereses al día del pago.”¹³⁶ Esto confirma la posición principal de Bolivia que, dado que la supuesta expropiación de la Fundidora de antimonio es “provisionalmente legal”, debe valorarse “al momento del despojo”, es decir, *ex ante*, como lo estipula el estándar de compensación del Tratado.¹³⁷

103. La segunda proposición de la CPJI en *Chorzów* es que el otorgamiento de una compensación que “no se limita necesariamente al valor de la empresa en el momento del despojo” solo se reserva para los casos en que el hecho ilícito del Estado no se limitó al no pago de la compensación.¹³⁸ Incluso suponiendo que este fuera de algún modo el caso con la reversión de la Fundición de Antimonio (*quod non*), la forma en que la CPJI articuló el estándar de ‘reparación integral’ aplicable en tales casos confirma que la Demandante no puede basarse en *Chorzów* para buscar una valuación *ex post* de la Fundición de Antimonio. Como indico la CPJI:

*El principio esencial [...] es que la reparación debe, en la medida de lo posible, eliminar todas las consecuencias del acto ilegal y restablecer la situación que, con toda probabilidad, habría existido si ese acto no se hubiera cometido*¹³⁹

¹³⁵ Réplica sobre Daños, ¶ 15, citando el caso relativo a la fábrica en *Chorzów* (Alemania / Polonia) (Fondo) [1928] PCIJ Serie A, No 17, CLA-2, p. 46)

¹³⁶ Caso relativo a la fábrica en *Chorzów* (Alemania / Polonia) (Fondo) [1928] PCIJ Serie A, n° 17, CLA-2, pág. 47 (“De ello se deduce que la compensación debida al Gobierno alemán no se limita necesariamente al valor de la empresa en el momento del despojo, más intereses al día del pago. Esta limitación solo sería admisible si el Gobierno polaco hubiera tenido el derecho a expropiar, y si su acto ilícito consistió simplemente en no haber pagado a las dos Compañías el precio justo de lo que fue expropiado”), p. 46 (“[I] a acción de Polonia que el Tribunal ha juzgado que es contraria a la Convención de Ginebra no es una expropiación para hacer que legalmente solo hubiera sido necesario el pago de una compensación justa.”) (énfasis añadido).

¹³⁷ Tratado, C-1, Artículo 5 (1) (“Dicha compensación equivaldrá al valor de mercado de la inversión expropiada inmediatamente antes de la expropiación o antes de que la expropiación inminente se haga pública, lo que ocurra primero”) (énfasis añadido); Caso relativo a la fábrica en *Chorzów* (Alemania / Polonia) (Fondo) [1928] PCIJ Serie A, no 17, CLA-2, p. 47)

¹³⁸ Caso relativo a la fábrica en *Chorzów* (Alemania / Polonia) (Fondo) [1928] PCIJ Serie A, n° 17, CLA-2, pág. 47)

¹³⁹ Caso relativo a la fábrica en *Chorzów* (Alemania / Polonia) (Fondo) [1928] PCIJ Serie A, n° 17, CLA-2, pág. 47)

104. El uso de la frase “*con toda probabilidad*” es esencial para comprender la decisión de *Chorzów*. La CPJI no dice que la “reparación integral” debe reflejar lo que realmente ocurrió después de la toma, sino que debe reflejar un valor hipotético, que la inversión podría “*con toda probabilidad*” haber obtenido, sobre la base de datos conocidos en ese momento de la toma, *es decir, ex ante*. Las frases “*restablecer la situación*” y “*si ese acto no se hubiera cometido*” confirman además que el inversor debe regresar a su condición *ex ante* y, por lo tanto, que el valor compensable de la inversión es el que habría parecido más probable en el momento tiempo de desposesión.¹⁴⁰
105. En consecuencia, una comprensión adecuada de la decisión de la CPJI en *Chorzów* confirma que la Demandante no puede confiar en ella para buscar una valuación *ex post* de la Fundición de Antimonio.
106. Además, y más pertinente que la decisión interestatal de 92 años de la CPJI, la gran mayoría de los tribunales arbitrales confirman que la valuación de las expropiaciones de una inversión debe llevarse a cabo a partir de la fecha de desposesión (*ex ante*), y no la fecha del laudo (*ex post*).
107. Hace cinco años, en su Opinión disidente de 2015 en *Quiborax*, la profesora Stern había señalado que “*en casi treinta años de arbitraje de inversiones*”, hubo “*solo cuatro casos de tratados*” que habrían valuado las expropiaciones basadas en “*la fecha del laudo y datos ex post.*”¹⁴¹ A estos cuatro casos, se pueden agregar otros tres, *es decir*, la decisión mayoritaria en *Quiborax*, el tribunal *von Pezold* y la decisión mayoritaria en *Burlington* – estos dos últimos son los únicos otros casos que la Demandante ha citado en apoyo de su posición y que son posteriores a 2015.¹⁴² Aun así, las observaciones de la profesora Stern no son menos ciertas: estos, ahora, siete casos que emplearon una valuación *ex post* de las expropiaciones todavía representan “*una posición ultra minoritaria*”, cuando

en comparación con los cientos de casos que se basan en la fecha de expropiación y lo que era previsible en esa fecha, en otras palabras, los cientos de laudos que han otorgado, en caso de expropiación, tanto legales como ilegales, el valor justo de

¹⁴⁰ *Caso relativo a la fábrica en Chorzów (Alemania / Polonia)* (Fondo) [1928] PCIJ Serie A, n° 17, **CLA-2**, pág. 47)

¹⁴¹ *Quiborax SA y Non Metallic Minerals SA v. Estado Plurinacional de Bolivia*, Caso CIADI No ARB / 06/2, Opinión parcialmente disidente del Prof. Brigitte Stern de 7 de septiembre de 2015, **RLA-207**, ¶ 43, los cuatro casos son *ADC Affiliate Limited y ADC & APMC Management Limited v República de Hungría* (Caso CIADI N. ° ARB / 03/16) Laudo del Tribunal de 2 de octubre de 2006, **CLA-64**; *Siemens AG contra República Argentina* (Caso CIADI No ARB / 02/8) de 6 de febrero de 2007, **CLA-67**; *ConocoPhillips Petrozuata BV y otros contra República Bolivariana de Venezuela* (Caso CIADI No ARB / 07/30) Decisión sobre jurisdicción y fondo del 3 de septiembre de 2013, **CLA-117** y *Yukos Universal Limited (Isla de Man) v Federación de Rusia* (Caso PCA no AA 227) Laudo final de 18 de julio de 2014, **CLA-122**.

¹⁴² *Quiborax SA y Non Metallic Minerals SA contra Estado Plurinacional de Bolivia* (Caso CIADI N. ° ARB / 06/2), de 16 de septiembre de 2015, **CLA-127**, ¶ 377; *Bernhard von Pezold y otros contra República de Zimbabwe* (Caso CIADI N. ° ARB / 10/15) de 28 de julio de 2015, **CLA-126**, ¶ 813; *Burlington Resources, Inc v República del Ecuador* (Caso CIADI No ARB/08/5) Decisión sobre Reconsideración y Adjudicación de 7 de febrero de 2017, **CLA-134**, ¶ 326.

*mercado de la propiedad expropiada, evaluado en la fecha de la expropiación, con el conocimiento en ese momento.*¹⁴³

108. El enfoque predominante en la jurisprudencia arbitral sigue siendo que, en casos de expropiación, los tribunales calculan los daños debidos al evaluar el valor justo de mercado de la inversión al momento en que se perdió, sin tener en cuenta los eventos posteriores.¹⁴⁴ Como lo expresó recientemente el tribunal de *Perenco*, es “*el enfoque ortodoxo [...] que un Demandante identifique los daños causados por cada violación en el momento de su ocurrencia*”.¹⁴⁵
109. En resumen, la insistencia de la Demandante en un supuesto derecho a elegir simplemente la “*mayor de*” de las fechas de valoración disponibles para la Fundición de Antimonio no encuentra sustento ni en la decisión de la CPJI en *Chorzów* ni en la jurisprudencia arbitral contemporánea, por lo que debe ser rechazada.
110. Dos, como Bolivia ha explicado anteriormente, el Tribunal no debe optar por una valuación de la Fundición de Antimonio a la fecha de un eventual laudo, porque dicha fecha es arbitraria.¹⁴⁶
111. El derecho internacional consuetudinario ha decidido evaluar la cuantía al momento de la expropiación porque es arbitrario utilizar la fecha de un laudo y, por lo tanto, variar la compensación otorgada en función del momento en que se otorga el laudo.¹⁴⁷ El uso de la fecha arbitraria de un eventual laudo para la valuación impondría injustamente el equivalente

¹⁴³ *Quiborax SA y Minerales no metálicos SA v. Estado Plurinacional de Bolivia*, Caso CIADI No ARB / 06/2, Opinión parcialmente disidente del Prof. Brigitte Stern de 7 de septiembre de 2015, **RLA-207**, ¶¶ 43-44 (énfasis añadido).

¹⁴⁴ véase, indicativamente, *Murphy Exploration and Production Company International c. República del Ecuador [II]*, PCA Caso No. 2012-16, Laudo parcial final, **RLA-99**, ¶ 482 (“*Los tribunales arbitrales inversores-estatales han buscado frecuentemente establecer el valor justo de mercado en el momento de la pérdida del inversor de su inversión primaria como base para el cálculo de los daños También es el enfoque predominante en la contabilidad financiera considerar la valoración ex ante de un activo a partir de una determinada valoración fecha sin tener en cuenta la evolución posterior.*”); *Flughafen Zürich AG y Gestión e Ingeniería IDC SA c. República Bolivariana de Venezuela*, Caso CIADI No. ARB / 10/19, Laudo de 18 de noviembre de 2014, **RLA-107**, ¶ 747; *Sistem Mühendislik İnş a en Sanayi ve Ticaret A. v. República Kirguisa*, Caso CIADI N. ° ARB (AF) / 06/1, Laudo del 9 de septiembre de 2009, **RLA-67**, ¶¶ 119, 121, 189; *Rumeli Telekom AS y Telsim Mobil Telekomikasyon Hizmetleri AS contra República de Kazajstán* (Caso CIADI No ARB / 05/16) Laudo de 29 de julio de 2008, **CLA-79**, ¶ 793; *Enron Corporation y Ponderosa Assets LP v República Argentina* (Caso CIADI No ARB / 01/3) Laudo de 22 de mayo de 2007, **CLA-68**, ¶¶ 389, 405, 420-423, 436; *Azurix Corp v República Argentina* (Caso CIADI No. ARB / 01/12) Laudo de 14 de julio de 2006, **el CLA-63**, ¶¶ 417-418, 424-433; *SD Myers Inc contra Gobierno de Canadá* (CNUDMI) Segundo Laudo parcial de 21 de octubre de 2002, **CLA-39**, ¶ 140; *CME Czech Republic BV contra República Checa* (CNUDMI) Adjudicación parcial de 13 de septiembre de 2001, **CLA-32**, ¶¶ 583-585; *Compañía del Desarrollo de Santa Elena SA contra República de Costa Rica* (Caso CIADI No ARB / 96/1) Adjudicación final de 17 de febrero de 2000, **CLA-25**, ¶ 8; *Antoine Goetz y otros y SA Affinage des Metaux v. República de Burundi*, Caso CIADI No. ARB / 95/3, Laudo del 10 de febrero de 1999, **RLA-122**, ¶¶ 133-135.

¹⁴⁵ *Perenco Ecuador Limited v. La República del Ecuador*, Caso CIADI No. ARB / 08/6, Laudo de 27 de septiembre de 2019, **RLA-204**, ¶ 74 (énfasis añadido). Ver también *Perenco Ecuador Limited v. The Republic of Ecuador*, CIADI Caso No. ARB / 08/6, Laudo del 27 de septiembre de 2019, **RLA-204**, ¶¶ 115-116.

¹⁴⁶ Escrito de Contestación, ¶ 724.

¹⁴⁷ *Quiborax SA y Non Metallic Minerals SA v. Estado Plurinacional de Bolivia*, Caso CIADI No ARB / 06/2, Opinión parcialmente disidente de la Prof. Brigitte Stern de 7 de septiembre de 2015, **RLA-207**, ¶ 85.

de los daños punitivos en el Estado, contrariamente al derecho internacional,¹⁴⁸ y por razones completamente ajenas al acto subyacente del Estado. La fecha del laudo no tiene conexión inherente u objetiva con el incumplimiento cometido o el daño sufrido. Solo el momento de la vulneración disfruta de tal relación.¹⁴⁹

112. En su Réplica sobre daños, la Demandante no ha abordado este argumento ni ha justificado su preferencia por la valuación de la Fundición de Antimonio en la fecha del laudo por algún otro motivo, aparte de su sugerencia de que sería más rentable.

113. Por un lado, sin embargo, como se explica en la Sección 4.3 a continuación, la Demandante no ha demostrado que una valuación *ex post* de la Fundición de Antimonio sea realmente más rentable que una *ex ante*. La Demandante y la Sra. Russo no han tenido en cuenta las limitaciones de zonificación y desarrollo, y los costos significativos de cierre, demolición y reparación ambiental que afectan cualquier valor presente o futuro de la Fundición de Antimonio. Cuando se tienen en cuenta estos costos y limitaciones, queda claro que la Fundición de Antimonio era, y sigue siendo, un pasivo, no un activo, y por lo tanto, su valor *ex post* no es mayor que su valor *ex ante*.

114. Por otro lado, simplemente no puede ser correcto aplicar la fecha de valoración que impone daños más severos al Estado solo porque esto favorecería al inversor. Permitir al Demandante elegir libremente entre una valuación *ex post*, en caso de que factores externos (como los valores de bienes raíces) aumenten el valor de un activo, o una valuación *ex ante*, en caso de que estos factores causen que el valor del activo caiga, proporcionaría efectivamente al Demandante un seguro gratuito contra no solo riesgo político, sino cualquier tipo de riesgo. Este tipo de escenario de “cara, yo gano; cruz, tú pierdes”, donde el lado perdedor siempre sería el Estado, no puede ser correcto, y ciertamente no es lo que el estándar de derecho internacional consuetudinario de reparación integral debía proporcionar.

115. Como observó la profesora Stern en su Opinión disidente en *Quiborax*, “[una] solución legal no puede basarse simplemente en lo que es más favorable para una de las partes”.¹⁵⁰ El enfoque justo es evaluar consistentemente la compensación en el momento de la infracción

¹⁴⁸ Véase, a título indicativo, Comisión de Derecho Internacional, "Proyecto de artículos sobre Responsabilidad de los Estados por hechos internacionalmente ilícitos, con comentario" [2001-II (2)] Anuario de la Comisión de Derecho Internacional, **CLA-30**, Capítulo III - Comentario ¶ 5 (“ la concesión de daños punitivos no es reconocido en el derecho internacional, incluso en relación con violaciones graves de obligaciones derivadas de normas imperativas .”), nota 516 (“ en los casos Velásquez Rodríguez, caso de daños compensatorios, la Corte Interamericana de humana Los derechos sostuvieron que el derecho internacional no reconocía el concepto de daños punitivos o ejemplares (Serie C, No. 7 (1989))”); *Swisslion DOO Skopje v ex República Yugoslava de Macedonia* (Caso CIADI No. ARB / 09/16) Laudo de 6 de julio de 2012, el **CLA-203**, ¶ 344 (“ no es el papel del Tribunal de otorgar daños punitivos .”); *SD Myers Inc contra Gobierno de Canadá* (CNUDMI) Segundo Laudo parcial de 21 de octubre de 2002, **CLA-39**, ¶ 6; *Waguñh Elie George Siag y Clorinda Vecchi contra República Árabe de Egipto* (Caso CIADI No ARB / 05/15) Laudo de 1 de junio de 2009, **CLA-89**, ¶¶ 544-545.

¹⁴⁹ *Quiborax SA y Non Metallic Minerals SA v . Estado Plurinacional de Bolivia*, Caso CIADI No ARB / 06/2, Opinión parcialmente disidente de la Prof. Brigitte Stern de 7 de septiembre de 2015, **RLA-207**, ¶ 83.

¹⁵⁰ *Quiborax SA y Non Metallic Minerals SA v . Estado Plurinacional de Bolivia*, Caso CIADI No ARB / 06/2, Opinión parcialmente disidente de la Prof. Brigitte Stern de 7 de septiembre de 2015, **RLA-207**, ¶ 56.

(como la Demandante solicita de hecho en todos sus otros Activos) y desde la perspectiva de lo que era realmente previsible en el momento de la pérdida.

116. En conclusión, la Demandante no puede simplemente elegir la fecha que considere más rentable como fecha de valuación para la Fundición de Antimonio. Ya sea en virtud del artículo 5 del Tratado, o bajo un entendimiento adecuado de la norma de 'reparación integral' y de acuerdo con la jurisprudencia arbitral, la Fundición de Antimonio debe valorarse *ex ante, es decir*, a partir del 30 de abril de 2010.

2.3 La Demandante también está equivocada en el estándar para probar la existencia de daños (distinto de su cuantificación) y aún no ha probado los daños reclamados con suficiente certeza

117. Al intentar ocultar el carácter especulativo de las valuaciones de sus daños, la Demandante combina el estándar para probar la *existencia* de daños con el de probar *su monto*. Sin embargo, los dos estándares son distintos, y demostrar la existencia de daños es claramente más exigente (**Sección 2.3.1**). En este caso, la Demandante no ha podido establecer la existencia de los daños reclamados y no puede establecerla con el grado de certeza necesario (**Sección 2.3.2**).

2.3.1 Los estándares para probar la existencia de daños y su monto son diferentes

118. La Demandante acusa erróneamente a Bolivia de invocar indebidamente la carga de la prueba para la cuantificación de la cantidad de daños para vencer las reclamaciones de indemnización de la Demandante.¹⁵¹ En realidad, es la Demandante quien confunde incorrectamente el estándar para probar la *existencia* de daños con el de probar su *monto*, ya que este último es más bajo y, por lo tanto, más favorable a los reclamos especulativos de la Demandante.

119. Con la esperanza de que esto pase desapercibido, la Demandante evita abordar la *existencia* de daños por completo y, en cambio, postula que las Partes acuerdan que “*el estándar de prueba no implica*” establecer con 100% de certeza la cantidad exacta de daños reclamados.”¹⁵² La Demandante sugiere que el estándar de prueba aplicable es “*un balance de probabilidades*”, porque “*probar el monto de los daños 'no es un ejercicio de certeza sino [...] de certeza suficiente'*”.¹⁵³

120. Sin embargo, el intento de la Demandante de confundir estos dos estándares distintos es tan aparente como engañoso. Como en el caso *Micula*, aquí también, “*los casos citados por*

¹⁵¹ Réplica sobre Daños, ¶ 26.

¹⁵² Réplica sobre Daños, ¶ 25 , citando la Declaración e Defensa, ¶ 622 (énfasis añadido).

¹⁵³ Réplica sobre Daños, ¶ 26 .

el Demandante [] exigen indulgencia en la evaluación de la cantidad de daño, no de su existencia".¹⁵⁴

121. *Primero*, el estándar para probar la existencia de daños es distinto y más alto que el de probar su monto. Una demostración de "probabilidad suficiente" puede ser suficiente para establecer la cantidad de daños solicitados, pero antes de eso, la existencia misma de los daños debe demostrarse con certeza. El propio precedente de la Demandante, el tribunal de *Crystallex*, confirma esto y refuta la posición del Demandante, aclarando que:

*Primero, el hecho (es decir, la existencia) del daño debe demostrarse con certeza. [...] Segundo, una vez que se ha establecido el hecho del daño, no se debe exigir al Demandante que demuestre su cuantificación exacta con el mismo grado de certeza.*¹⁵⁵

122. Al igual que la gran mayoría de los laudos arbitrales, los precedentes de la Demandante también reconocen esta distinción entre probar la existencia de daños y su cuantificación posterior, y solo respaldan una evaluación probabilística del alcance de los daños, no de su existencia.¹⁵⁶ Por lo tanto, la Demandante se equivoca al combinar dos estándares distintos de prueba, con la esperanza de que pueda establecer un umbral más bajo para probar la existencia de sus daños especulativos.

¹⁵⁴ *Ioan Micula y otros v Rumania* (Caso CIADI No ARB / 05/20) Laudo de 11 de diciembre de 2013, **CLA-119**, ¶ 1008 (énfasis añadido).

¹⁵⁵ *Crystallex International Corporation contra República Bolivariana de Venezuela* (Caso CIADI N. ° ARB (AF) / 11/2) Laudo de 4 de abril de 2016, **CLA-130**, ¶¶ 865-876.

¹⁵⁶ *Compañía de Aguas del Aconquija SA y Vivendi Universal SA contra República Argentina* (Caso CIADI N. ° ARB / 97/3) de 20 de agosto de 2007, **CLA-70**, ¶ 8.3.3 ("El Tribunal observa que incluso en las autoridades De acuerdo con los Demandantes, la compensación por las ganancias perdidas generalmente se otorga solo cuando se puede establecer la rentabilidad futura (el hecho de la rentabilidad en comparación con el monto) con cierto nivel de certeza") (énfasis añadido), ¶ 8.3.16 ("es bien establecido que el hecho de que los daños no pueden repararse con certeza no es motivo para no otorgar daños cuando se ha incurrido en una pérdida") (énfasis añadido); *Impregilo SpA v República Argentina* (Caso CIADI No. ARB / 07/17) Laudo de 21 de junio de 2011, el **CLA-105**, ¶ 371 ("no sería razonable exigir la prueba exacta de la extensión de los daños sufridos por Impregilo"); *South American Silver Limited v Estado Plurinacional de Bolivia* (Caso PCA No. 2013-15), Laudo de 22 de noviembre de 2018, **CLA-252**, ¶ 825 ("El Demandado tiene razón en que el daño debe ser seguro, aunque el Tribunal señala que es matemático o no se requiere certeza absoluta. En particular, cuando se trata de estimar daños futuros, es imposible lograr certeza total y lo que requiere el Tribunal es evidencia que establezca con un grado particular de certeza que, por un lado, las variables en el que se basa un cálculo tienen una base sólida y una probabilidad razonable de ocurrencia, y, por otro lado, que la combinación de tales variables produce un alto nivel de probabilidad de que el resultado corresponda realmente al daño sufrido por el inversionista. [...] Lo anterior excluye los cálculos basados en premisas o variables que no producen un grado confiable de certeza y, obviamente, variables que son meramente especulativas". (Énfasis añadido); *BG Group Plc. v. La República de Argentina*, CNUDMI, laudo final de 24 de diciembre de 2007, **RLA-100**, ¶ 428 ("Los daños que son 'demasiado indirectos, remotos e inciertos para ser evaluados' deben ser excluidos. De acuerdo con este principio, el Tribunal agregaría que un laudo por daños que son especulativos también entraría en conflicto con la 'reparación integral' en virtud del Proyecto de Artículos de la Coalición". (énfasis añadido). Ver también, indicativamente, *Joseph Charles Lemire v Ucrania* (Caso CIADI No ARB / 06/18) Laudo de 28 de marzo de 2011, **CLA-104**, ¶ 246 ("El Tribunal acuerda que es un estándar comúnmente aceptado para otorgar compensaciones prospectivas que los daños no deben ser especulativos o inciertos, sino demostrados con certeza razonable; sin embargo, es poco probable que el nivel de certeza sea el mismo con respecto a la conclusión de que los daños han sido causados y la cuantificación precisa de dichos daños"); *Técnicas Medioambientales Tecmed SA v Estados Unidos Mexicanos* (Caso CIADI No ARB (AF) / 00/2) Laudo de 29 de mayo de 2003, **CLA-43**, ¶ 190 ("cualquier dificultad para determinar la compensación no impide la evaluación de dicha compensación cuando la existencia de daños es segura") (énfasis añadido).

123. *En segundo lugar*, la Demandante también se equivoca al cuestionar que el requisito de que la existencia de daños se demuestre con suficiente certeza descartaría efectivamente la compensación por proyectos que no están en marcha, y aún más, por proyectos aún no se han iniciado. De hecho, una vez más, la Demandante se basa en una jurisprudencia inapropiada en apoyo de su posición.
124. Por un lado, el laudo de *Vivendi* citado por la Demandante reconoce la posibilidad de otorgar rentas perdidas cuando la existencia de rentabilidad futura puede establecerse con cierta certeza, pero estos hallazgos se refieren expresamente a *empresas en marcha actuales*, no a proyectos aún no iniciados.¹⁵⁷
125. Por otro lado, la dependencia de la Demandante en el tribunal de *Crystallex* es irrelevante para la cuestión de otorgar rentas pérdidas para un proyecto aún no estructurado. De hecho, el tribunal de *Crystallex* solo establece que, como argumenta Bolivia, “*una vez que se ha establecido el hecho del daño, no se debe exigir al Demandante que pruebe su cuantificación exacta con el mismo grado de certeza*”.¹⁵⁸
126. Con respecto a la renta perdida, Bolivia ya ha explicado que los tribunales han reconocido la posibilidad de otorgar rentas futuras perdidas en casos de negocios en marcha, pero nunca lo han aplicado a proyectos sin un historial comprobado de rentabilidad, y mucho menos a proyectos aún no iniciados.¹⁵⁹ Como explicó el Tribunal de South American Silver, incluso el mayor grado de escrutinio aplicado a las demandas por rentas futuras perdidas no puede compensar la especulación que rodea el rendimiento futuro potencial de un proyecto no iniciado. En palabras del tribunal de South American Silver:

cuando se trata de estimar daños futuros, [...] lo que requiere el Tribunal es evidencia que establezca con un grado particular de certeza que, por un lado, las variables en las que se basa un cálculo tienen una base sólida y una probabilidad razonable de ocurrencia y, por otro lado, que la combinación de tales variables produce un alto nivel de probabilidad de que el resultado corresponda realmente al daño sufrido por el inversor. Lo anterior excluye los cálculos basados en premisas o variables que no producen un grado confiable de certeza y, obviamente, variables que son meramente especulativas, [...] El caso ante este Tribunal se trata de un

¹⁵⁷ *Compañía de Aguas del Aconquija SA y Vivendi Universal SA contra República Argentina* (Caso CIADI No ARB / 97/3) Laudo de 20 de agosto de 2007, **CLA-70**, ¶ 8.3.3 (“ *El Tribunal acepta, en principio, que el valor justo de mercado puede determinarse con referencia a futuras ganancias perdidas en un caso apropiado. De hecho, teóricamente, incluso puede ser el método preferido para calcular daños en casos que involucran la apropiación o el deterioro fundamental de las empresas en marcha* ” (énfasis añadido)).

¹⁵⁸ *Crystallex International Corporation contra República Bolivariana de Venezuela* (Caso CIADI N. ° ARB (AF) / 11/2) Laudo de 4 de abril de 2016, **CLA-130**, ¶ 86 8.

¹⁵⁹ Escrito de Contestación, ¶¶ 619-626.

Proyecto que no está en la etapa de producción y para lo cual no es posible, según lo aceptado por ambas Partes, estimar los flujos de efectivo futuros.¹⁶⁰

127. En consecuencia, el requisito que la existencia de daños debe probarse con certeza efectivamente excluye la compensación por proyectos aún no iniciados, ya que hace que las demandas relacionadas sean inherentemente especulativas. Como se explica a continuación, este punto es particularmente relevante en relación con la solicitud de compensación especulativa de la Demandante para el Proyecto de Reprocesamiento de Colas Antiguas de Colquiri, un proyecto que ni siquiera fue aprobado o financiado, y mucho menos iniciado por la Demandante, pero que sin embargo representa casi el 25% de los daños que la Demandante busca en relación a Colquiri.
128. En conclusión, incluso sobre la base de las propias autoridades legales de la Demandante, el estándar de “balance de probabilidades” puede aplicarse sobre daños, pero no a establecer su existencia. No es suficiente que la existencia de daños sea más probable que no – debe ser cierta. Como se demuestra a continuación, las valuaciones de la Demandante no se acercan a este umbral de certeza necesario.

2.3.2 La Réplica confirma que la Demandante no puede establecer la existencia de daños con suficiente certeza, como lo confirman sus valuaciones especulativas y poco realistas

129. La Demandante no ha establecido la existencia de daños con suficiente certeza para ninguno de sus reclamos de daños como lo demuestra el hecho de que las valuaciones del Mina Colquiri (**Sección 2.3.2.1**), la Fundición de Estaño (**Sección 2.3.2.2**) y la Fundición de Antimonio (**Sección 2.3.2.3**) son completamente especulativas.

2.3.2.1 La valuación de la Demandante del arrendamiento de la Mina Colquiri se basa en mera especulación

130. Como se explica en la Sección 2.3.1 *supra*, es un principio bien establecido que la Demandante tiene la carga de probar la existencia de daños supuestamente sufridos con certeza.
131. En su Escrito de Contestación, Bolivia demostró que, lejos de cumplir con dicho requisito, los expertos de la Demandante valoraron el Arrendamiento de la Mina Colquiri basándose en mera (y abusiva) especulación. Como afirmó Bolivia, “ *los expertos de la Demandante han hecho suposiciones (muy probablemente por instrucción de la Demandante) que están tan alejadas de la realidad que parecen estar valuando una 'mina mágica'*.”¹⁶¹

¹⁶⁰ *South American Silver Limited v Estado Plurinacional de Bolivia* (PCA Caso No. 2013-15), Laudo de 22 de noviembre de 2018, **CLA-252**, ¶¶ 824-826 (énfasis añadido).

¹⁶¹ Escrito de Contestación, ¶ 629 .

132. En su Réplica sobre daños, la Demandante intenta demostrar que “*más que mágica, las proyecciones de RPA se basan en datos duros y prácticas mineras aceptadas en todo el mundo*”.¹⁶² Esto es falso. La Demandante no ha podido cumplir con su obligación de probar que ha sufrido daños que son ciertos.
133. *Primero*, la Demandante continúa basando los supuestos clave de su valuación (*es decir*, reservas y recursos minerales, leyes de cabeza, tasas de recuperación metalúrgica, inversiones de capital y costos operativos) en un documento que llama el Plan Trienal.¹⁶³ Este documento, supuestamente preparado en julio de 2011 (casi **1 año** antes de la reversión del Arrendamiento),¹⁶⁴ careció de análisis sobre su viabilidad económica, nunca fue aprobado y nunca fue implementado por la Demandante; es solo una hoja de papel (**Sección 2.3.2.1 (a)**). Sin embargo, es el único documento que la Demandante presenta en este arbitraje para respaldar su valuación altamente especulativa del Arrendamiento de la Mina Colquiri.
134. *Segundo*, RPA y Compass Lexecon están valuando una mina *mágica* donde (i) los recursos y las reservas se delinearán automáticamente (**Sección 2.3.2.1 (b)**), y (ii) la producción alcanza máximos históricos como resultado de gastos de capital insignificantes, sin la mano de obra para soportar tales aumentos y a pesar de los conocidos cuellos de botella de la Mina (**Sección 2.3.2.1 (c)**). La valuación de la Demandante es fundamentalmente errónea.
135. *Tercero*, la Demandante incluye en su valuación ya poco realista un antiguo proyecto con muestreos preliminares entre 1978 y 1996,¹⁶⁵ que se esperaba que reprocesara las colas generadas por las actividades de procesamiento de mineral de la Mina Colquiri.¹⁶⁶ La Demandante supone que este proyecto (que valora en US\$ 99 millones) se habría implementado poco después de la reversión del Arrendamiento de la Mina Colquiri, aunque (i) su viabilidad económica es incierta en el mejor de los casos, (ii) no se menciona en el Plan Trienal o en cualquier otra documentación contemporánea, y (iii) nunca se implementó (**Sección 2.3.2.1 (d)**). Por lo tanto, cualquier valor atribuido a este proyecto (que probablemente fue “revivido” por la Demandante solo para los propósitos de este arbitraje) es completamente especulativo.
- a) *El Plan Trienal no fue aprobado ni implementado, y carecía de viabilidad económica.*
136. *En limine*, no está en disputa que RPA y Compass Lexecon hayan basado su valuación del Arrendamiento de la Mina Colquiri completamente en el Plan Trienal, tomado al pie de la letra. Esto es un error por, al menos, cuatro razones:

¹⁶² Réplica sobre Daños, ¶ 82. ¶

¹⁶³ Réplica sobre Daños, ¶ 67.

¹⁶⁴ Plan trienal de la mina Colquiri 2012-2014, **C-108**.

¹⁶⁵ Ver SRK II, ¶ 70.

¹⁶⁶ Réplica sobre Daños, ¶ 9 (a).

137. *Primero*, el Plan Trienal carece de estudios económicos de apoyo (u otros) que demuestren su viabilidad. Como señaló SRK en su primer informe de expertos, “[e]l Plan de expansión trienal supuestamente preparado por Colquiri en 2011 fue una especie de “Visión”, pero el documento no tiene una sección de economía (para justificar la alta inversión de capital requerida) ni cualquier análisis de los retornos de inversión.”¹⁶⁷ Esto se ilustra con los siguientes hechos:
138. *Uno*, en la fase de producción de documentos, Bolivia solicitó “los Documentos que respaldan los datos y declaraciones en el Plan Trienal, específicamente, [...] los análisis económicos y/o financieros [...]”.¹⁶⁸ En respuesta, la Demandante solo exhibió cinco documentos que no contenían ningún análisis de la viabilidad económica del Plan Trienal.¹⁶⁹
139. *Dos*, RPA y Compass Lexecon no realizaron un análisis independiente de la viabilidad económica o técnica del Plan Trienal. Esto se confirma por las objeciones de la Demandante durante la fase de exhibición de documentos. Bolivia solicitó a la Demandante que exhiba “[l]os Documentos que respalden los datos y declaraciones en el Plan Trienal [...]”,¹⁷⁰ y la Demandante respondió que “[l]os documentos solicitados son [...] voluminosos y difíciles de localizar”.¹⁷¹ Si los expertos de la Demandante hubieran solicitado los documentos de respaldo del Plan Trienal y hubieran evaluado su razonabilidad económica (en lugar de tomarlo al pie de la letra), esta información habría estado fácilmente disponible.
140. *Tres*, durante la fase de exhibición de documentos, la Demandante reveló documentos que contenían análisis económicos de otros planes que Sinchi Wayra había preparado en el pasado.¹⁷² Por ejemplo, la Demandante exhibió el plan de 10 años de Sinchi Wayra para 2008-2017, que contenía pronósticos detallados de producción, ingresos, precios, costos e inversiones.¹⁷³ Sin embargo, la Demandante no realizó dicho análisis económico para el Plan Trienal. Si el Plan Trienal hubiera sido de importancia “vital”, como afirma la Demandante y su implementación en curso, habrían existido análisis económicos similares.
141. *Cuatro*, a pesar de la falta de estudios económicos, la Demandante sostiene que el Plan Trienal se completó “con la asistencia de consultores mineros independientes”¹⁷⁴ que fueron “contratados por Colquiri como gerentes de proyecto para dirigir los proyectos de expansión

¹⁶⁷ SRK I, ¶ 58 (énfasis añadido). Ver también SRK II, ¶ 23.

¹⁶⁸ Anexo 2 de la Orden Procesal N° 9 de 30 de septiembre de 2019, Solicitud 3, p. 18)

¹⁶⁹ Véanse los Documentos exhibidos por la Demandante para la Solicitud 3, **R-420** .

¹⁷⁰ Anexo 2 de la Orden Procesal N° 9 de 30 de septiembre de 2019, Solicitud 3, p. 18)

¹⁷¹ Anexo 2 a la Orden Procesal N° 9 de 30 de septiembre de 2019, Solicitud 3, p. 19)

¹⁷² Véanse los Documentos exhibidos por la Demandante para la Solicitud 15, **R-421** .

¹⁷³ Plan de 10 años de Sinchi Wayra SA, 2008-2017, GB013989, **R-422** .

¹⁷⁴ Réplica sobre daños, ¶ 73.

[...] [u]na vez que se completó el Plan Trienal”.¹⁷⁵ Para respaldar esta afirmación, la Demandante se basa únicamente en la declaración testimonial del Sr. Lazcano, quien afirma, sin ningún respaldo documental, que el Ing. Caballero y el Ing. Ignacio, los consultores supuestamente independientes, trabajaron a fondo durante varios meses antes de la aprobación del Plan Trienal:

analiz[ando] las diferentes alternativas posibles para ejecutar cada proyecto, evalu[ando] las ventajas, costos y tiempos de cada una de las alternativas posibles y diseñ[ando] la ingeniería y realiz[ando] los cálculos necesarios para implementarlas [...] [hasta que] [l]uego de aprobado el Plan Trienal, los ingenieros Caballero e Ignacio fueron contratados por Sinchi Wayra como gerentes de los proyectos de la Rampa Principal y la Planta Concentradora, respectivamente, a fin de implementar sus propuestas.¹⁷⁶

142. Sin embargo, los documentos exhibidos (y no exhibidos) por la Demandante durante la fase de exhibición de documentos demuestran que las afirmaciones de la Demandante no son compatibles.¹⁷⁷ Por ejemplo, en relación con el Ing. Caballero, la Demandante solo divulgó un contrato de trabajo permanente firmado entre el Ing. Caballero y Sinchi Wayra el 13 de junio de 2011 que no menciona, en ninguna de sus disposiciones, ni el Plan Trienal ni el proyecto de la Rampa Principal.¹⁷⁸ Por lo tanto, no constituye una prueba de que el Ing. Caballero realizó los análisis, evaluaciones, diseños y cálculos que recuerda el Sr. Lazcano.
143. Además, el contrato de trabajo permanente se firmó un mes antes de que el Plan Trienal supuestamente se presentara a los ejecutivos de Sinchi Wayra.¹⁷⁹ Por lo tanto, el contrato refuta la declaración del Sr. Lazcano de que el Ing. Caballero fue contratado “*luego de aprobado el Plan Trienal, [...] a fin de implementar [su propuesta]*”.¹⁸⁰
144. *En segundo lugar*, si se hubiera aprobado el Plan Trienal, uno esperaría documentos que demuestran que existe dicha aprobación. La Demandante no ha producido ninguno.
145. En su Escrito de Contestación, Bolivia señaló que la Demandante no había presentado evidencia de la aprobación del Plan Trienal.¹⁸¹ [REDACTED]

¹⁷⁵ Réplica sobre daños, nota al pie 142.

¹⁷⁶ Lazcano III, ¶ 23, 25 (énfasis añadido)

¹⁷⁷ Véanse los Documentos exhibidos por la Demandante para la Solicitud 1, **R-423** ; Documentos exhibidos por el Demandante para la Solicitud 3, **R-420** ; Documentos exhibidos por la Demandante para la Solicitud 4, **R-424** .

¹⁷⁸ Contrato de trabajo permanente entre C. Caballero y Sinchi Wayra SA, GB013632 de 13 de junio de 2011, **R-425**.

¹⁷⁹ Contrato de trabajo permanente entre C. Caballero y Sinchi Wayra SA, GB013632 de 13 de junio de 2011, **R-425** , p. 4)

¹⁸⁰ Lazcano III, ¶ 25.

¹⁸¹ Escrito de Contestación, ¶ 639 (“ *No hay aprobaciones internas del Plan Trienal, no hay autorizaciones de inversión, no hay autorización para gastos, etc., en los más de 10 meses entre la fecha en que supuestamente se preparó el Plan (julio de 2011) y la fecha en la que se revirtió la mina de arrendamiento (junio de 2012). no hay ingeniería*”)

[REDACTED]
[REDACTED]
[REDACTED]
¹⁸² Esta situación no ha cambiado hasta la fecha. Todavía no hay ni una pizca de evidencia que demuestre la aprobación del Plan Trienal, que es simplemente imposible para una inversión a largo plazo que asciende a US\$ 47.3 millones en CAPEX de expansión.¹⁸³

146. Uno, es revelador que, a pesar de las críticas de Bolivia, Glencore ha fallado nuevamente en proporcionar evidencia de la aprobación del Plan Trienal en su Réplica sobre daños. En cambio, la Demandante continúa confiando únicamente en las simples declaraciones del Sr. Eskdale y el Sr. Lazcano,¹⁸⁴ que son claramente insuficientes para respaldar un plan de la magnitud e importancia que la Demandante atribuye al Plan Trienal.

147. Durante la fase de exhibición de documentos, Bolivia solicitó a la Demandante que exhiba “[d]ocumentos y Comunicaciones preparados y/o revisados por Colquiri y/o Sinchi Wayra y/o el Grupo Glencore que se refieren a la aprobación [...] del Plan Trienal”¹⁸⁵ para el período de octubre de 2004 a junio de 2012. De los más de 60 documentos que recibió Bolivia en respuesta a esta solicitud, ninguno consiste en la aprobación del Plan Trienal.¹⁸⁶

148. Dos documentos contemporáneos muestran que cualquier inversión, incluso si ascendía a solo miles de dólares, tenía que ser previamente aprobada y registrada por Sinchi Wayra a través de autorizaciones formales para gastos (“AFE” por sus siglas en inglés). Los AFE son formularios de presupuesto utilizados durante los procesos de planificación, que identifican los gastos estimados de un proyecto o activo. La nomenclatura AFE de Sinchi Wayra se basó en (i) el grupo de Sinchi Wayra al que pertenecía el proyecto o activo (*por ejemplo*, “SQL” para Colquiri), (ii) su año de aprobación (*por ejemplo*, “10” para 2010), y (iii) su número de serie (*por ejemplo*, “005”):¹⁸⁷

para los proyectos previstos en el plan tampoco. ¿Qué ha pasado con este plan después de julio de 2011 es un misterio, sin embargo Demandante ' expertos s ' análisis está completamente basado en ello ”).

¹⁸² [REDACTED]
[REDACTED]
[REDACTED]
[REDACTED]

¹⁸³ Plan trienal de la mina Colquiri 2012-2014, **C-108** , p. 119)

¹⁸⁴ Réplica sobre Daños, ¶ 73; Eskdale III, ¶¶ 43-46 ; Lazcano III, ¶ 25. Ver Cuadrante II, ¶ 51 .

¹⁸⁵ Anexo 2 de la Orden Procesal N ° 9 de 30 de septiembre de 2019, Solicitud 4, p. 24)

¹⁸⁶ Véanse los Documentos exhibidos por la Demandante para la Solicitud 4, **R-424** .

¹⁸⁷ Análisis del primer trimestre de Colquiri, **C-326** , pág. 39

AFE
SQL-10-005
SQL-10-006
SQL-10-007
SQL-10-009
SQL-10-010
SQL-10-072
SQL-11-007
SQL-12-001

Análisis del primer trimestre de Colquiri, C-326 , p. 39)

149. Una vez que estos AFE fueron emitidos y presupuestados, se requería una autorización específica de los directores de Sinchi Wayra si se tenían que hacer más gastos, incluso los más insignificantes.¹⁸⁸ Esto se demuestra mediante los dos ejemplos siguientes:

- El 26 de abril de 2012, un empleado de Colquiri solicitó al Vicepresidente de Finanzas y Sistemas de Sinchi Wayra la aprobación de fondos por US\$ 100,000, para lo cual tuvo que completar un formulario especial.¹⁸⁹

<p>From: Victor Vasquez Sent: Thursday, April 26, 2012 9:42 AM To: Mercedes Carranza Cc: Eduardo Capriles; Fernando Ramos; Felipe Hartmann; Juan Pablo Arce; Eduardo Lazcano; Mario Rodríguez; Carla Mollo Subject: RV: Colquiri Rampa RV: Presupuestos Tareas preliminares Importance: High</p> <p>Lic. Carranza:</p> <p>Adjunto Formulario de Solicitud de Fondos para su aprobación, mismos que se requieren para atender requerimientos urgentes para el proyecto Mina según detalle y de conocimiento de la Gerencia de Proyecto.</p>
<p>Correo electrónico de Sinchi Wayra (Sr. Rodríguez) a Sinchi Wayra, C-329 .</p>

- Se exigió a los empleados de Colquiri que buscaran la aprobación para la compra de computadoras e impresoras desde agosto de 2011.¹⁹⁰ Esto demuestra cuán bien documentadas y estrictas eran las políticas de aprobación de Sinchi Wayra a la fecha en la que el Plan Trienal supuestamente fue aprobado:

¹⁸⁸ [REDACTED]

¹⁸⁹ Correo electrónico de Sinchi Wayra (Sr. Rodríguez) a Sinchi Wayra, C-329.

¹⁹⁰ Sinchi Wayra SA, correos electrónicos internos sobre aprobaciones para gastos de TI, 2011-2012, GB013895, R-426 , p. 2

Hemos visto un disparo en los gastos operativos por concepto de sistemas. Adicionalmente se ha visto compras exageradas de equipos de sistemas, o sea computadoras, impresoras, etc.

Por lo tanto el directorio ha decidido que **cualquier gasto o inversión vinculado a sistemas debería contar con el VISTO BUENO de la VICEPRESIDENTA DE FINANZAS Y SISTEMAS**. Después de contar con este visto bueno, haremos la aprobación y el pago de la misma forma como siempre.

Saludos cordiales,
Hilmar Rode

Sinchi Wayra SA, correos electrónicos internos sobre aprobaciones para gastos de TI, 2011-2012, GB013895, **R-426**

150. Si la Demandante pretende que se aprobó el Plan Trienal, es imposible que no existan aprobaciones documentales o AFE en relación con sus inversiones de 2012. Por el contrario, su falta solo demuestra, una vez más, que el Plan Trienal nunca fue aprobado.

151. Tres, la Demandante pretende que debido a que los proyectos relacionados con la adquisición, construcción y/o presupuestación de activos se contemplaron tanto en los presupuestos de Sinchi Wayra como en el Plan Trienal (*por ejemplo*, la Rampa Principal), esto corroboraría que este último fue aprobado y su implementación en curso.¹⁹¹ Esto es un *non sequitur*.

152. El hecho que, por ejemplo, ciertos proyectos incluidos en los presupuestos de 2012 de Sinchi Wayra también aparezcan en el Plan Trienal (*por ejemplo*, la Rampa Principal) no significa que este último fuera real, se haya aprobado y se esté implementando. Solo significa que esos proyectos específicos planeaban ser desarrollados por Sinchi Wayra, independientemente del Plan Trienal. [REDACTED]

153. [REDACTED]

154. E [REDACTED]

¹⁹¹ Réplica sobre Daños, ¶ 75.

¹⁹² [REDACTED] (énfasis añadido) Ver también el Plan de Inversión *Compañía Minera Colquiri* para 2012, **R-34**; Plan de inversión de marzo de 2012, 4 de abril de 2012, **EO-07**; Sinchi Wayra SA Plan de inversión 2012 actualizado, abril de 2012, **R-427**.

¹⁹³ Lazcano III, ¶ 22.

[REDACTED]

155. *Tercero*, el Plan Trienal nunca se implementó. En su Escrito de Contestación, Bolivia argumentó que la Demandante no proporcionó evidencia que demuestre la implementación del Plan Trienal.¹⁹⁶ La Demandante intenta demostrar lo contrario, sin éxito.

156. Uno, durante la fase de exhibición de documentos, Bolivia solicitó “[d]ocumentos y comunicaciones preparados y/o revisados por Colquiri y/o Sinchi Wayra y/o el Grupo Glencore que se refieren a la [...] implementación del Plan Trienal, incluyendo pero no limitado a: [...] actas de reuniones del comité de presupuesto; [...] cualquier gasto acumulado que surja de la implementación del Plan Trienal registrado como OPEX y/o CAPEX; y estudios sociales y/o ambientales requeridos y/o relacionados con la implementación del Plan Trienal [...]”.¹⁹⁷ Sin embargo, la Demandante no presentó un solo documento en apoyo de dicha implementación.¹⁹⁸

157. Dos, si el Plan Trienal hubiera comenzado a implementarse antes de la reversión del Arrendamiento de la Mina, Compass Lexecon habría excluido estas inversiones de su valuación. No lo ha hecho. Compass Lexecon no realiza ningún ajuste en su modelo para CAPEX ya completado y en su lugar utiliza los valores CAPEX completos, de acuerdo al Plan Trienal.¹⁹⁹

158. *Cuarto*, el Plan Trienal es inconsistente con los documentos posteriores a julio de 2011 preparados por Colquiri y Sinchi Wayra, lo que confirma que el Plan Trienal nunca fue aprobado o implementado.²⁰⁰ Seis ejemplos ilustran esto:

159. Uno, [REDACTED]

¹⁹⁴ [REDACTED].

¹⁹⁵ [REDACTED].

¹⁹⁶ Escrito de Contestación, ¶¶ 630-634.

¹⁹⁷ Anexo 2 de la Orden Procesal N° 9 de 30 de septiembre de 2019, Solicitud 4, p. 24)

¹⁹⁸ Documentos exhibidos por la Demandante para la Solicitud 4, **R-424**.

¹⁹⁹ Compass Lexecon Actualización de valoración de Colquiri, **CLEX-40**, pestaña "CAPEX", celdas N8-N29.

²⁰⁰ Véanse los Documentos exhibidos por la Demandante para la Solicitud 4, **R-424**; Documentos exhibidos por el Demandante para la Solicitud 13, **R-428**; Documentos exhibidos por el Demandante para la Solicitud 15, **R-421**; Documentos exhibidos por el Demandante para la Solicitud 20, **R-429**; Documentos exhibidos por el Demandante para la Solicitud 21, **R-430**. Ver también SRK II, ¶ 24.

██████████²⁰¹ Si bien el Plan Trienal preveía que el procesamiento anual de mineral alcanzaría 360.000 TMS en 2012,²⁰² el presupuesto de producción de Colquiri para 2012 estimó una tasa de procesamiento de mineral en Colquiri de 310,400 TMS.²⁰³ Por lo tanto, contrario al Plan Trienal, el presupuesto no asumió un aumento en las tasas de procesamiento de mineral.

160. El Sr. Lazcano reconoce la diferencia en las tasas de producción entre el Plan Trienal y el Presupuesto de Producción de 2012 de Colquiri, pero los intentos de justificar dicha diferencia con el argumento de que el Presupuesto de Producción de Colquiri de 2012 era un “*presupuesto interno*”²⁰⁴ basado en “*los volúmenes de extracción y procesamiento alcanzados hasta la fecha de elaboración de dicho presupuesto, es decir, en agosto de 2011*”²⁰⁵ y, por lo tanto, “*no [estaba coordinado] con los proyectos de expansión del Plan Trienal que recientemente habían sido aprobados por los ejecutivos de Sinchi Wayra en La Paz en base al análisis de los consultores externos contratados a dichos efectos*”²⁰⁶. Esto es absurdo por, al menos, tres razones:

- Los datos históricos son clave para preparar proyecciones a largo plazo porque son concretos y reales. El Plan Trienal contiene proyecciones de “*volúmenes de extracción y procesamiento*”, por lo que los datos históricos hasta julio de 2011 fueron evidentemente fundamentales y deberían haberse considerado en su preparación (como lo fue para el Presupuesto de Producción de 2012 de Colquiri);

- Los mismos empleados de Sinchi Wayra que estuvieron involucrados en la preparación del Presupuesto de Producción de 2012 de Colquiri deberían haber estado involucrados en cualquier proceso de revisión y aprobación del Plan Trienal. ██████████

██████████
██████████
██████████
██████████,²⁰⁷ y

- Simplemente no es cierto que el presupuesto de producción 2012 de Colquiri fuera un mero presupuesto interno que no podría haber sido “[*coordinado*] con los

²⁰¹ ██████████

²⁰² Plan trienal de la mina Colquiri 2012-2014, **C-108**, p. 36)

²⁰³ Presupuesto anual de *Compañía Minera Colquiri* para 2012, **R-33**, pestaña “Planta”, celdas O24, O26.

²⁰⁴ Lazcano III, ¶ 29.

²⁰⁵ Lazcano III, ¶ 29.

²⁰⁶ Lazcano III, ¶ 29 (énfasis añadido).

²⁰⁷ ██████████

proyectos de expansión del Plan Trienal”.²⁰⁸ El presupuesto de producción 2012 de Colquiri especifica las previsiones de producción para 2012, que es el mismo año en que las inversiones habrían comenzado según el Plan Trienal. Por lo tanto, por definición, tanto el Plan Trienal como el Presupuesto de Producción 2012 de Colquiri deberían haberse coordinado.²⁰⁹

161. Dos, en 2011 Sinchi Wayra preparó un documento llamado “Plan de Inversiones de 2012”, que enumera en detalle las inversiones planificadas de Colquiri para 2012 (el “**Plan de Inversión 2012**”).²¹⁰ Este documento también es incompatible con el Plan Trienal:

- El Plan Trienal supuestamente preveía una inversión de capital de expansión de US\$ 43.7 millones en la mina Colquiri en 2012.²¹¹ Lejos de eso, el Plan de Inversión 2012 esperaba que solo se invirtieran US\$ 7.8 millones de capital de expansión;²¹² y
- Los supuestos del Plan Trienal son inconsistentes con los comentarios incluidos en el Plan de Inversión 2012 con respecto a las “inversiones de expansión”.²¹³ El Plan Trienal pronostica tasas anuales de procesamiento de mineral de 360,000 TMS en 2012 y de 390,000 TMS en 2013. Según el Plan de Inversión 2012, las inversiones en la planta concentradora solo le habrían permitido a Colquiri “*incrementar la capacidad de la planta concentradora de 1000 TMS [toneladas métricas secas] a 1300 TMS en una primera fase*”.²¹⁴ [REDACTED]

162. Tres, el presupuesto anual aprobado por **Sinchi Wayra** para 2012 (“**Presupuesto 2012 de Sinchi Wayra**”), obtenido por Bolivia durante la exhibición y aprobado en 2011,²¹⁶ es inconsistente con el Plan Trienal en, al menos, tres parámetros clave:

²⁰⁸ Lazcano III, ¶

²⁰⁹ [REDACTED]

²¹⁰ Plan de Inversión *Compañía Minera Colquiri* para 2012, **R-34** . [REDACTED]

²¹¹ Plan trienal de la mina Colquiri 2012-2014, **C-108** , p. 119 .

²¹² Plan de Inversión *Compañía Minera Colquiri* para 2012, **R-34** , pestaña “Datos”, filas 336, 339-340, 343-351.

²¹³ Plan de Inversión *Compañía Minera Colquiri* para 2012, **R-34** , pestaña “Datos”, columna “AE”.

²¹⁴ Plan de Inversión *Compañía Minera Colquiri* para 2012, **R-34** , pestaña “ Datos ” , celdas AE343-AE351.

²¹⁵ [REDACTED].

²¹⁶ Este documento fue producido por la Demandante junto con los siguientes documentos: Documentos exhibidos por la Demandante para la Solicitud 15, **R-421** ; Documentos exhibidos por el Demandante para la Solicitud 20, **R-429** ; Documentos exhibidos por el Demandante para la Solicitud 21, **R-430** .

- El Plan Trienal pronosticó tasas de procesamiento de mineral de 360,000 TMS en 2012.²¹⁷ Por el contrario, el Presupuesto 2012 de Sinchi Wayra estimó tasas de procesamiento de mineral de solo 297,118 TMS en 2012;²¹⁸
- Si bien el Plan Trienal contempla inversiones por valor de US\$ 54.3 millones para 2012,²¹⁹ el Presupuesto 2012 de Sinchi Wayra considera gastos de capital de solo US\$ 10.4 millones para ese mismo año;²²⁰ y
- El Plan Trienal asume costos operativos anuales de US\$ 20.8 millones en 2012, con un costo unitario por tonelada de US\$ 57.9.²²¹ El presupuesto de Sinchi Wayra de 2012, por otro lado, proyecta costos operativos anuales de US\$ 18.7 millones pero con un costo unitario más alto por tonelada de US\$ 63,2.²²² Si el Plan Trienal hubiera seguido el costo unitario presupuestado, sus costos operativos anuales habrían aumentado, manteniendo todo lo demás constante, a US\$ 22.7 millones.

163. Cuatro, en febrero de 2012, Colquiri preparó un estado de gastos de capital y proyectos. Este documento contiene información detallada sobre las inversiones de Colquiri para el año 2012. El CAPEX aprobado en este documento es de US\$ 10.4 millones, lo mismo que el CAPEX aprobado en el Presupuesto 2012 de Sinchi Wayra. De estos US\$ 10.4 millones, solo US\$ 5.4 millones se asignaron al capital de expansión.²²³ Este capital de expansión es casi 10 veces menor que el capital de expansión en el Plan Trienal.²²⁴

164. Cinco, en marzo de 2012 (*es decir*, 8 meses después del Plan Trienal), Sinchi Wayra presentó a COMIBOL un nuevo plan (el “**Plan de Inversión de marzo de 2012**”) que, en comparación con el Plan Trienal, contiene (i) niveles de producción más bajos (los niveles de procesamiento de mineral aumentan a un máximo de 470,000 tpa en 2016 en lugar de los 550,579 tpa en 2014 previstos en el Plan Trienal) (ii) requiere un mayor CAPEX (US\$ 12.3 millones más en CAPEX en comparación con el Plan Trienal) y (iii) un período de

²¹⁷ Plan trienal de la mina Colquiri 2012-2014, **C-108**, p. 36)

²¹⁸ Presupuesto de Sinchi Wayra SA 2012, GB014019, **R-431**, pestaña "Colquiri", celda O14.

²¹⁹ Plan trienal de la mina Colquiri 2012-2014, **C-108**, p. 119; Compass Lexecon Actualización de la Valoración de Colquiri, **CLEX-40**, pestaña "CAPEX", celda N29.

²²⁰ Sinchi Wayra SA Presupuesto 2012, GB014019, **R-431**, pestaña "CAPEX", celda O150.

²²¹ Plan trienal de la mina Colquiri 2012-2014, **C-108**, p. 109

²²² Presupuesto de Sinchi Wayra SA 2012, GB014019, **R-431**, pestaña "Colquiri", filas 38 a 45.

²²³ Colquiri CAPEX y Declaración de proyectos, febrero de 2012, GB014123, **R-432**, pestaña "COLQUIRI", fila 372.

²²⁴ Plan trienal de la mina Colquiri 2012-2014, **C-108**, p. 119 (US \$ 43,7 millones).

recuperación más largo (4 años en lugar de los 2 años previstos en el Plan Trienal).²²⁵ Si la Demandante hubiera aprobado o implementado el Plan Trienal, el Plan de Inversión de marzo de 2012 no debería haber existido en primer lugar, y mucho menos habría sido enviado por Sinchi Wayra a COMIBOL.

165. Seis, una versión actualizada del Plan de Inversión 2012, con fecha de abril de 2012 y obtenida por Bolivia en exhibición documental (“**Plan actualizado de inversión de 2012**”), también es incompatible con el Plan Trienal. En comparación con el capital de expansión de US\$ 43.7 millones en el Plan Trienal, el capital de expansión del Plan de Inversión 2012 actualizado es de solo US\$ 5.5 millones.²²⁶ Además, si bien la valuación de la Demandante no establece ningún CAPEX de expansión para 2013, el Plan de inversiones actualizado de 2012 muestra que Sinchi Wayra presupuesta un CAPEX de expansión de US \$ 4.7 millones para Colquiri en 2013.²²⁷

166. Por las razones expuestas, el Tribunal debe desestimar la valuación de la Demandante ya que se basa en el Plan Trienal, un simple papel que carece de estudios de apoyo económico o técnico y que nunca fue aprobado ni implementado.

b) *La valuación de la Demandante supone que las nuevas reservas y recursos se delinearán mágicamente en la mina*

167. Bolivia demostró en su Escrito de Contestación que la valuación de la Demandante asume (sin ningún tipo de apoyo) que los nuevos recursos y reservas serán delineados *mágicamente* en la Mina para soportar una vida útil de 20 años.²²⁸ A pesar de esto, la Demandante insiste en sus suposiciones irracionales, confirmando cuán especulativa es su valuación.

168. *En primer lugar*, al suponer que los nuevos recursos y reservas se delinearán *mágicamente*, la Demandante puede (i) incluir 6.5 millones de toneladas de material extraíble adicional en su valoración y (ii) ampliar artificialmente la vida útil de la Mina a 20 años.²²⁹ Sin embargo, estos supuestos no se basan en la exploración y el muestreo, sino únicamente en la “experiencia” de RPA:

²²⁵ Plan de inversión de marzo de 2012, 4 de abril de 2012, **EO-07** ; Econ One, ¶¶ 48-52; Cuadrante II, ¶ 22. Ver también Documentos exhibidos por el Demandante para la Solicitud 5, **R-433** ; Documentos exhibidos por el Demandante para la Solicitud 6, **R-434** .

²²⁶ Sinchi Wayra SA Plan de inversión 2012 actualizado, abril de 2012, **R-427** , pestaña "PPT CAPEX", celda M8.

²²⁷ Sinchi Wayra SA Plan de inversión 2012 actualizado, abril de 2012, **R-427** , pestaña “ Datos ” , filas 337-352, columnas OZ.

²²⁸ Escrito de Contestación, ¶¶ 645-646.

²²⁹ Réplica sobre Daños, ¶ 86 (“ *Las características geológicas de Colquiri (vetas grandes y continuas de minerales) y un largo historial de identificación de mineral nuevo de acuerdo con el método de “ extraer y reponer ” hizo que Sinchi Wayra confiara en que la Mina tenía más que cantidades suficientes de mineral para mantener los niveles de extracción proyectados en el Plan Trienal hasta la expiración del contrato de arrendamiento de Colquiri en 2030.* ”); RPA II, ¶

[La mina Colquiri tiene] un alto grado de éxito en el descubrimiento de nuevos recursos minerales y en la conversión de recursos minerales en reservas de minerales. [...] Durante el período de catorce años desde 2005 a 2018, las reservas de minerales se reemplazaron anualmente y es razonable suponer que el sistema de “extraer y reponer” continuaría. [...] En base a esto, asumimos una vida útil mínima de 20 años (es decir, 2012 a 2031) para los fines de nuestra revisión.²³⁰

169. Esto es completamente especulativo. No solo es contrario al sentido común suponer que la Mina Colquiri mantendría los mismos niveles de reservas y recursos para siempre (lo que subyace en el argumento del Demandante), sino que los estándares de la industria prohíben expresamente incluir recursos y reservas hipotéticos (*es decir*, cantidades de mineral que no han sido incluidas en la estimación de recursos y reservas) en una valuación FCD. Las Normas y Directrices de 2003 para la Valoración de Proyectos Minerales del Comité Especial de Valoración de Proyectos Minerales (“**Normas CIMVal 2003**”) establecen que:

No es aceptable utilizar, en el Enfoque de ingresos [es decir, un FCD], “recursos potenciales”, “recursos hipotéticos” y otras categorías similares que no se ajustan a las definiciones de Reservas minerales y Recursos minerales.²³¹

170. En segundo lugar, la valuación de la Demandante supone que el 100% de los recursos de la Mina (incluidos los recursos hipotéticos mencionados anteriormente y también los recursos *inferidos*, que las Partes acuerdan que tienen el “nivel más bajo [de confianza]” – *es decir*, la mayor incertidumbre – entre todos los recursos minerales)²³² será extraído. Esto no es razonable y está mal.

171. El Código JORC (basado en Colquiri para estimar sus recursos y reservas a partir de 2012, y también basado en RPA para su análisis en este arbitraje²³³) define los recursos inferidos como esa “[p]arte de un recurso mineral para el cual la cantidad y la ley (o calidad) se estiman en base a evidencia geológica y muestreo limitados. Un recurso mineral inferido tiene un nivel de confianza más bajo que el que se aplica a un recurso mineral indicado y no debe convertirse en una reserva de mineral”.²³⁴

41 (“*Mantenemos [...] que el Plan de Minas a 20 años podría haberse logrado y el recurso extraíble total de 10.7 Mt [...] es una base apropiada para fines de valoración*”).

²³⁰ RPA II, ¶¶ 31-34.

²³¹ Normas y directrices de CIMVal para la valoración de propiedades minerales, febrero de 2003, **RPA-73**, p. 25, G4.9 (énfasis añadido); El Código CIMVAL para la Valoración de las Propiedades Minerales de 2019 (**R-435**) establece de manera similar, en la Sección 3.4.3, que “[i]n En el Enfoque de Ingresos, generalmente no es aceptable utilizar en una Valoración ninguna categoría de mineralización (tales como cantidad y grado potencial, recurso potencial, potencial de exploración, objetivo de exploración, depósito potencial u objetivo para exploración adicional) que no se ajustan a las definiciones de Reservas Minerales y Recursos Minerales”.

²³² RPA II, ¶ 49.

²³³ RPA II, ¶ 20 (b) (i).

²³⁴ Código de Australasia para la notificación de resultados de exploración, recursos minerales y reservas de mineral (Código JORC) Edición 2012, **R-255**, ¶ 21 (énfasis añadido).

172. Debido a su naturaleza incierta, las normas CIMVal de 2003 estipulan que los recursos inferidos “no deben usarse [en una valuación] si los Recursos Minerales Inferidos representan todos o son una parte dominante de los Recursos Minerales totales”.²³⁵ Debido a que, en 2012, los recursos inferidos ascendieron a casi el 70% de los recursos estimados de Colquiri,²³⁶ La Demandante (i) debería haberlos excluido de su valuación o, como mínimo, (ii) debería haberlos descontado por su alto nivel de incertidumbre.²³⁷ La Demandante no hizo ninguna. Esto, una vez más, confirma cuán especulativa es la valuación de la Demandante.

c) *Los cuellos de botella de la mina Colquiri, así como las limitaciones de agua y energía en el área de Colquiri, hacen que sea imposible lograr las previsiones de producción del Demandante*

173. La Demandante sostiene en su Réplica sobre daños que, después de completar sus planes de expansión, la mina Colquiri habría duplicado su tasa de producción *“de 289,888 toneladas de mineral en 2011 a 550,579 toneladas de mineral al año desde 2014 hasta el final del contrato de arrendamiento de Colquiri en 2030.”*²³⁸ Sin embargo, la Demandante y sus expertos ignoran los cuellos de botella y las limitaciones prácticas en la Mina que hacen que la producción proyectada de la Demandante sea realmente imposible de lograr.

174. *En primer lugar*, es indiscutible que, según los planes de expansión de la Demandante, la mayor parte del material mineralizado adicional provendría de niveles inferiores a -405.²³⁹ Cualquier producción de estos niveles tendría que ser transportada a la superficie primero a través del winche de San José (que conecta los niveles por debajo de -405 al nivel -405) y, luego, a través del winche Victoria (que conecta los niveles -405 al superficie), como se muestra en el siguiente gráfico:²⁴⁰

²³⁵ Normas y directrices de CIMVal para la valoración de propiedades minerales, febrero de 2003, **RPA-73**, ¶ G4.8 (énfasis añadido).

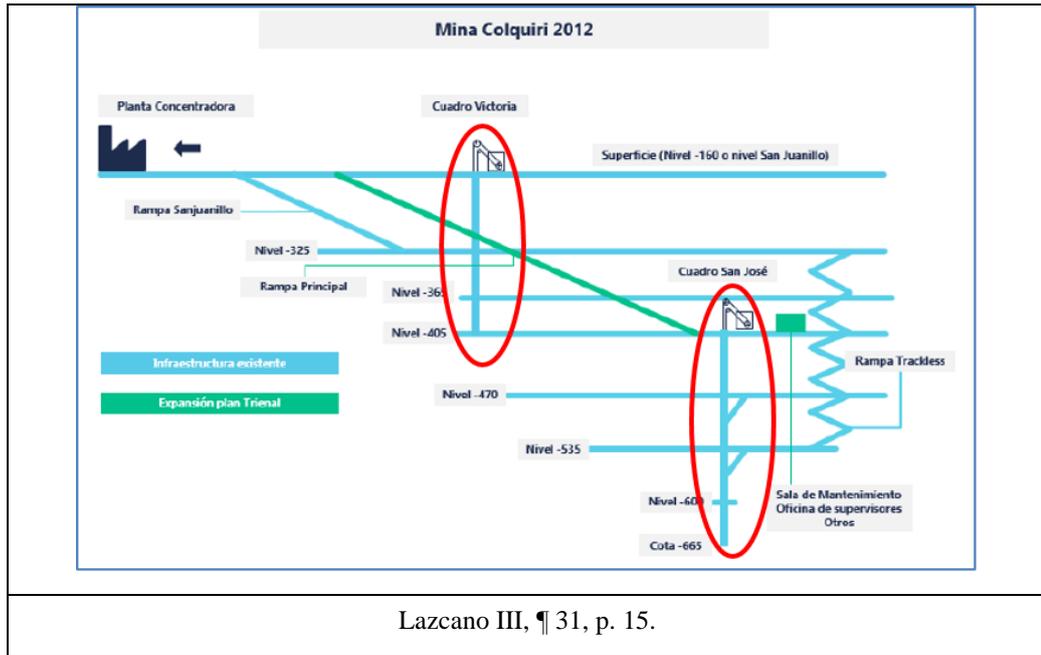
²³⁶ RPA II, pág. 32, tabla 1.

²³⁷ Véase la Sección 4.1.3 a continuación.

²³⁸ Réplica sobre Daños, ¶ 61.

²³⁹ RPA II, ¶ 61.

²⁴⁰ Lazcano III, ¶ 31, p. 15.



175. La Demandante ignora que los winches San José y Victoria (encerrados en rojo en el gráfico) son cuellos de botella que hacen imposible transportar las 550,579 TM de material mineralizado por año que supone su valoración.²⁴¹ De hecho, como se explica, con más detalle, en la Sección 4.1.3 a continuación:

- Debido a su capacidad de extracción limitada y la condición frágil que restringe sus horas de trabajo, el winche de San José siempre ha sido (y sigue siendo) un cuello de botella de extracción. [REDACTED]

[REDACTED]

[REDACTED]

[REDACTED]

[REDACTED]

[REDACTED],²⁴³

[REDACTED] he

[REDACTED]

- El Winche Victoria constituye otro cuello de botella dentro de la Mina. [REDACTED]
- [REDACTED]

²⁴¹ Compass Lexecon Actualización de valoración de Colquiri, CLEX-40, pestaña "Ingresos", celdas P17-AF17.

²⁴² [REDACTED]

²⁴³ [REDACTED]

178. [REDACTED] es simplemente imposible obtener suficiente agua y energía en Colquiri para apoyar la producción proyectada de la Demandante. RPA no visitó el sitio de la Mina e ignora los problemas de la vida real que enfrenta Colquiri para obtener agua y energía.

d) El Proyecto de Reprocesamiento de Colas Antiguas es otro proyecto completamente especulativo con estudios obsoletos que nunca fue aprobado ni implementado

179. La Demandante y sus expertos suponen que el Proyecto de Reprocesamiento de Colas Antiguas, que había sido descuidado durante años, se habría implementado poco después de la reversión de la mina.²⁴⁹ Esta suposición carece de fundamento.

180. *En primer lugar*, la larga historia de la no implementación del proyecto plantea dudas sobre su viabilidad económica. Como señaló SRK desde su primer informe, “*el hecho de que este proyecto, que se evaluó por primera vez en 1978, todavía no se ha implementado unos 40 años después, sugiere que hubo alguna negligencia.*”²⁵⁰ La Demandante valora este proyecto en US\$ 99 millones basándose únicamente en un estudio de factibilidad desactualizado de 2004 preparado por Pincock, Allen y Holt (**8 años** antes de la fecha de reversión), que tenía una serie de reservas tanto de sus autores como de COMIBOL.²⁵¹ La dependencia exclusiva de la Demandante en este estudio está fuera de lugar. Como explicó SRK:

*Los estudios de viabilidad generalmente se actualizan para actualizar todos sus insumos. Si tuviéramos que evaluar este proyecto hoy, recomendaría una nueva campaña de perforación y muestreo utilizando la última tecnología de perforación y pruebas metalúrgicas adicionales. Solo después de esto se puede confirmar la viabilidad económica y tomar una decisión de desarrollo.*²⁵²

181. *En segundo lugar*, el Proyecto de Reprocesamiento de Colas Antiguas es un proyecto no aprobado que, para ser claros, existe solo en papel. Ni el Plan Trienal ni el Plan de Inversión de marzo de 2012 mencionan el Proyecto de reprocesamiento de Colas Antiguas. Si Glencore

²⁴⁸ [REDACTED] Consulte la Sección 4.1.3 a continuación.

²⁴⁹ Réplica sobre Daños, ¶ 61

²⁵⁰ SRK I, ¶ 95 (énfasis añadido). Ver también SRK II, ¶ 73 (“[...] Repito, el hecho de que este proyecto, que fue evaluado por primera vez en 1978, todavía no ha sido aprobado y/o implementado unos 40 años después, sugiere que algo es negligente”).

²⁵¹ SRK II, ¶ 70 (“ Pincock Allen y Holt (PAH) completaron un estudio de factibilidad en 2004. PAH tenía una serie de reservas que incluían perforaciones de amplio espacio y muestreo periférico al centro de la presa de relaves y menor tonelaje debido para que la perforación no llegara a la roca madre. En 2004, el proyecto fue reevaluado por Comibol, quien también tenía una serie de reservas con el proyecto, incluida una ley Zn sustancialmente menor de 3.74% en comparación con 4.21% en el plan RPA y menores recuperaciones metalúrgicas para tanto Zn como Sn”).

²⁵² SRK II, ¶ 87 (énfasis añadido).

hubiera aprobado o estuviera planeando implementar el Proyecto de Reprocesamiento de Colas Antiguas, se habría mencionado el proyecto en estos planes.

182. Durante la fase de exhibición de documentos, Bolivia solicitó (y el Tribunal ordenó) al Demandante que exhiba “[d] documentos y [c]omunicaciones preparadas y/o revisadas por Colquiri y/o Sinchi Wayra y/o el Grupo Glencore durante el período 2004- 2012 que se refieren a la evaluación y/o viabilidad del Proyecto de reprocesamiento de colas antiguas [...]”.²⁵³ La Demandante no presentó ningún documento que mostrara que había tomado medidas para aprobar o implementar el Proyecto de Reprocesamiento de Colas Antiguas.²⁵⁴ Por el contrario, la Demandante exhibió un documento contemporáneo (el estado de gastos y proyectos de capital de febrero de 2012) que muestra que los gastos de capital no fueron presupuestados ni aprobados para este proyecto en 2010, 2011 o 2012, confirmando así que la Demandante no había aprobado este proyecto ni tenía planes de implementarlo:²⁵⁵

	BUDGET			APPROVALS					
	Month	YTD	Full Year	Month			YTD		
				2010/2011	2012	Total	2010/2011	2012	Total
Engineering, Health & Safety	8.000	8.000	107.000	81.723	-	81.723	81.723	3.259	84
Environment	-	-	28.068	100.594	-	100.594	100.594	1.436	102
Exploration	-	-	280.683	631.750	-	631.750	631.750	-	631
Mine Development	142.957	403.494	3.926.872	485.699	-	485.699	485.699	1.172.340	1.658
Mining Equipment & Projects	55.784	55.784	1.436.574	684.518	-	684.518	684.518	-	684
Plant - Sustaining Capital	12.000	38.000	1.369.708	2.640.699	-	2.640.699	2.640.699	289.200	2.929
Plant - Expansion Capital	-	-	1.456.041	4.150.000	-	4.150.000	4.150.000	-	4.150
Services & Maintenance	296.108	591.108	1.476.067	1.379.197	9.700	1.388.897	1.379.197	344.700	1.723
IT	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Housing/Administration	22.881	24.881	391.705	152.703	7.500	160.203	152.703	9.392	162
Others (Tailings Project)	-	-	-	-	-	-	-	-	-
TOTAL	537.730	1.121.267	10.472.717	10.306.883	17.200	10.324.083	10.306.883	1.820.327	12.127

Declaración de proyectos y CAPEX de Colquiri, febrero de 2012, GB014123, **R-432** ,
pestaña " GLOBAL " , fila 21.

* * *

183. Los documentos exhibidos (y no exhibidos) por la Demandante confirman el caso de Bolivia, en la medida en que (i) el Plan Trienal no era más que un pedazo de papel no respaldado que la Demandante nunca aprobó ni implementó; (ii) los supuestos y pronósticos del Demandante son inconsistentes con el desempeño histórico, los presupuestos y los planes de inversión de Colquiri a mediados de 2012; y (iii) el Proyecto de Reprocesamiento de Colas Antiguas es otro proyecto completamente especulativo que ni siquiera se mencionó en, al

²⁵³ Anexo 2 a la Orden Procesal N ° 9 de 30 de septiembre de 2019, Solicitud 25, pp. 129-130

²⁵⁴ Véanse los Documentos exhibidos por la Demandante para la Solicitud 12, **R-437** ; Documentos exhibidos por el Demandante para la Solicitud 24, **R-438** ; Documentos exhibidos por el Demandante para la Solicitud 25, **R-439** . Ver también SRK II, ¶ 88.

²⁵⁵ Colquiri CAPEX y Declaración de proyectos, febrero de 2012, GB014123, **R-432** , pestaña " GLOBAL " , fila 21 .

menos, los tres años anteriores a la fecha de reversión, y mucho menos fue aprobado o implementado por la Demandante.

184. Por las razones expuestas, el Tribunal debe concluir que la valuación de la Demandante se basa en una mera (y abusiva) especulación. La Demandante no ha demostrado haber sufrido daños que son ciertos y, como consecuencia, no puede ser indemnizada según las reglas del derecho internacional.

2.3.2.2 *La valuación de la Demandante de la Fundición de Estaño se basa en mera especulación*

185. La Demandante afirma haber sufrido US\$ 56 millones (US\$ 162.4 millones, con intereses) en daños como consecuencia de la reversión de la Fundición de Estaño al Estado.²⁵⁶ Sin embargo, la Demandante no ha podido demostrar que sufrió ningún daño resultante de la reversión de la Fundición de Estaño.

186. [REDACTED]
[REDACTED] [REDACTED] [REDACTED] [REDACTED] [REDACTED] [REDACTED] [REDACTED]
[REDACTED]
[REDACTED]²⁵⁸ [REDACTED]
[REDACTED]
[REDACTED] [REDACTED]²⁵⁹ [REDACTED] [REDACTED] [REDACTED] [REDACTED] [REDACTED] [REDACTED]
[REDACTED]
[REDACTED] [REDACTED] [REDACTED] [REDACTED] [REDACTED] [REDACTED] [REDACTED]
[REDACTED]
[REDACTED]²⁶⁰

187. La demanda de la demandante de US\$ 56 millones en este arbitraje es un intento de obtener una ganancia inesperada [REDACTED] [REDACTED] en la Fundición de Estaño sobre la base de, al menos, cuatro premisas especulativas :

188. *Primero*, los daños no comprobados de la Demandante se basan en pronósticos especulativos e indebidamente altos de producción de lingotes de estaño. La Demandante postula que la capacidad de procesamiento de concentrados de la Fundición de Estaño aumentaría, según las estimaciones de RPA, de unas 25,000 toneladas métricas secas

²⁵⁶ Compass Lexecon II, ¶ 145.

²⁵⁷ [REDACTED]

²⁵⁸ [REDACTED]
[REDACTED]
[REDACTED]

²⁵⁹ [REDACTED]

²⁶⁰ [REDACTED]

(“TMS”) de concentrados de estaño procesados por año a 30,000 TMS por año.²⁶¹ “*sin expandir la infraestructura existente.*”²⁶² Sobre esta base, la Demandante pronostica un aumento en la producción de lingotes de estaño de la Fundición de Estaño de unas 11,400 toneladas por año en 2005 y 2006 a 14,000 toneladas de lingotes de estaño por año a partir de 2008,²⁶³ *es decir*, un aumento del 21,8% en la producción de lingotes de estaño de la Fundición de Estaño. Al hacerlo, la Demandante confunde deliberadamente la producción de lingotes de estaño (*es decir*, el resultado final del proceso de fundición medido) con la capacidad de procesamiento de concentrado (*es decir*, la cantidad de concentrados de estaño alimentados en los hornos junto con aditivos para su fundición), que, por sí mismo, no puede garantizar un cierto nivel de producción, ya que eso depende del grado (*es decir*, la pureza o calidad) de los concentrados y la tasa de recuperación metalúrgica.

189. A pesar de haber reconocido durante su visita de *due diligence* a Vinto en noviembre de 2004 que la Fundición de estaño era “*una planta 'fantasma' ya que más o menos 70% de los galpones que están cerradas o ya no son operados [...] una planta más bien grande, pero cuyas operaciones son pequeñas.*”²⁶⁴ La Demandante ahora ignora convenientemente el mal estado de la Fundición de Estaño y la consiguiente capacidad de producción limitada en el momento de la reversión. De hecho, la Demandante ni siquiera ha intentado establecer que las unidades productivas restantes de la Fundición a la fecha de la reversión en febrero de 2007 podrían haber sido capaces de producir 21.8% más de lingotes de estaño. Estas unidades no podían hacerlo.

190. La evidencia contemporánea demuestra que 10 de los 16 hornos originales de la Fundición de Estaño habían sido decomisados o desmantelados a la fecha de reversión y que, de los 6 hornos restantes, solo 3 eran unidades reales de producción de lingotes.²⁶⁵ La Demandante ni siquiera ha abordado esta evidencia en sus escritos. En cambio, la Demandante simplemente afirma que los “*procesos de optimización*” habrían “*aumentado la producción al permitir que Vinto opere los tres hornos de Fundición de manera más eficiente, con menos tiempo de inactividad.*”²⁶⁶ A pesar de soportar la carga de demostrar que tales procesos darían como resultado un aumento del 21,8% en la producción prevista por RPA,²⁶⁷ la Demandante no ha establecido la forma en que habría aumentado la producción (y mucho

²⁶¹ RPA II, ¶ 217; Réplica sobre Daños, ¶ 123.

²⁶² Réplica sobre Daños, ¶ 126.

²⁶³ Réplica sobre Daños, ¶ 123.

²⁶⁴ Informe entre oficinas Glencore del Sr. Vix al Sr. Eskdale de 21 de noviembre de 2004, **C-310** p. 2)

²⁶⁵ Lista de las principales unidades de producción en servicio y fuera de servicio desde enero de 2006 hasta finales de enero de 2007, **R-68**; Villavicencio I, ¶ 47; Gráficos de las principales unidades de producción en servicio y fuera de servicio desde enero de 2006 hasta finales de enero de 2007, **R-69**.

²⁶⁶ Réplica sobre Daños, ¶ 128.

²⁶⁷ RPA II, ¶ 234.

menos en un 21,8%). Por el contrario, el Ing Villavicencio (cuyo equipo desarrolló los procesos de optimización) explica que ellos solamente sirvieron para mitigar las pérdidas de producción (que no es lo mismo que el aumento de la producción) y para mejorar la seguridad y las condiciones ambientales.

191. La naturaleza especulativa de las alegatos de la Demandante con respecto a los niveles de producción de la Fundición de Estaño se confirma por el desempeño histórico (*ex ante*) de la Fundición, como se muestra en la siguiente tabla:

	Año	Producción (toneladas de lingotes)	Variación año a año
<i>Allied Deals/ RBG Resources</i> ²⁶⁸	2000	10,673	-
	2001	9,843	-7,77%
<i>Comsur</i> ²⁶⁹	2002	10,345	+ 5.1%
	2003	11,317	+ 9,39%
	2004	11,361	+ 0,38%
<i>Glencore</i> ²⁷⁰	2005	11,401	+ 0.35%
	2006	11,403	+ 0.02%
<i>Proyecciones de Glencore</i> ²⁷¹	2007	12,810	+ 12,33%
	2008	13,974	+ 9.08%

192. De hecho, desde su privatización en 2000, la producción de lingotes de estaño se mantuvo entre 10,345- 11,400 toneladas de lingotes por año (incluyendo en los años operados por Comsur y por la Demandante).²⁷²

²⁶⁸ Producción histórica de Empresa Metalúrgica Vinto 1995-2019, **R-401** .

²⁶⁹ Producción histórica de Empresa Metalúrgica Vinto 1995-2019, **R-401** .

²⁷⁰ Producción histórica de Empresa Metalúrgica Vinto 1995-2019, **R-401** .

²⁷¹ Modelo RPA 2020, enero de 2020, **RPA-55 Bis** .

²⁷² Véase la Sección 4.2.4.1 a continuación ; Escrito de Contestación, ¶ 855; Villavicencio I, ¶ 42; Historia de producción de la Empresa Metalúrgica Vinto 1995-2017, **R-78** .

193. A pesar de que la Demandante afirma mezquinamente que un aumento del 21,8% en la producción a partir de 2008 podría ser posible “sin ampliar la infraestructura existente,”²⁷³ esta nunca logró aumentar la producción de la Fundición de Estaño cuando operaba el activo. ¿Por qué? Simplemente porque los hornos anticuados de la Fundición ya funcionaban a su máxima capacidad. Como explicó el Ing. Villavicencio:

el Balance Metalúrgico de mayo de 2006 (el último mes que estuve en la Fundición) muestra que Sinchi Wayra alimentó 1.596 TMF de concentrados de estaño de muy alta ley (50,526%) [...] Considerando la ley de los concentrados y el porcentaje de recuperación reportado ese mes por Sinchi Wayra (95,48%), la producción de mayo de 2006 debió haber sido de 1.400 TMF. Sin embargo, la producción que alcanzó ese mes fue de tan solo 1.157 TMF; quedando 366 TMF en el circuito. ¿Por qué no llegamos a producir más? Pues porque los equipos no daban para más.

Nada de esto cambió en los meses siguientes hasta febrero de 2007, como pude verificar con la documentación de la época y al regresar en 2009 a la EMV. Por ejemplo, en diciembre de 2006 (último año completo en el que Sinchi Wayra operó la Fundición de Vinto), vemos en el Balance Metalúrgico de diciembre de 2006 que, pese a haber adquirido 12.442 TMF de concentrados con 47,9% Sn de ley Ese año y reportó una recuperación de 95,49%, la producción se realizó en 11.400 TMF anuales (quedando nuevamente material dentro del circuito).²⁷⁴

194. En segundo lugar, la Demandante tampoco considera convenientemente la falta de suficientes concentrados de alta ley en el mercado para lograr el asombroso aumento en la producción que afirma y cómo, incluso en los años que todavía operaba la Mina Colquiri (entre 2007 y 2012), los concentrados producidos por la mina no eran de suficiente cantidad ni calidad para mantener la producción en la Fundición de Estaño (como se analiza más adelante). La Demandante simplemente asume que el grado promedio de los concentrados de estaño se mantendría constante en un grado alto de 48.75% Sn²⁷⁵ hasta 2026.²⁷⁶

195. Sin embargo, la Demandante no establece de dónde proceden dichos concentrados de alta ley. De hecho, la premisa de la Demandante es inconsistente con la tendencia histórica a la

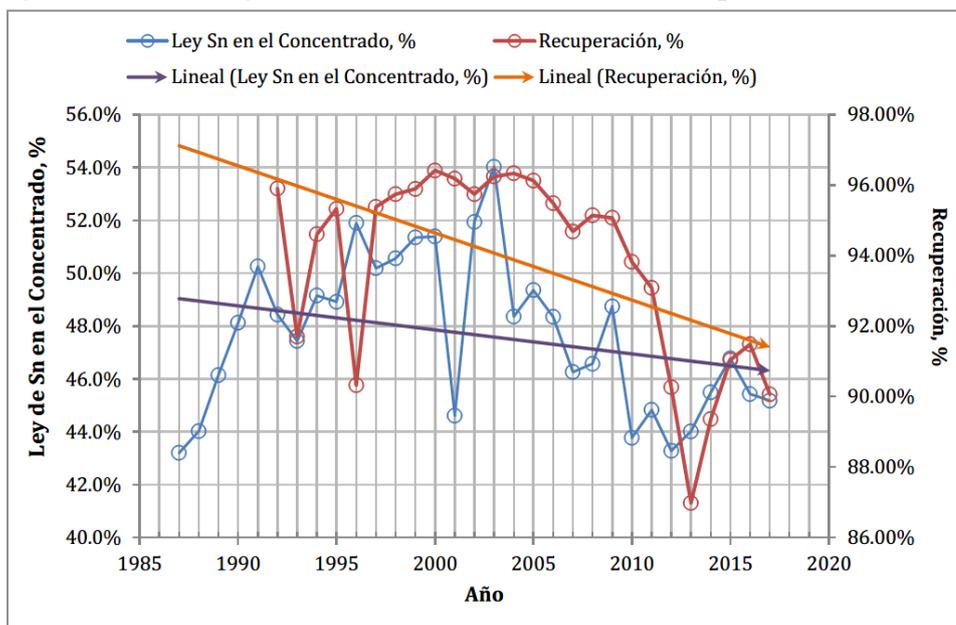
²⁷³ Réplica sobre Daños, ¶ 126.

²⁷⁴ Villavicencio III, ¶¶ 47-49

²⁷⁵ RPA II, ¶ 199. Véase también la Sección 4.2.4.2 a continuación.

²⁷⁶ RPA II, ¶¶ 192-193.

baja en los grados de concentrados de estaño producidos en Bolivia:²⁷⁷



196. Como Bolivia ya demostró en su Escrito de Contestación, desde 1987 hasta la fecha, el grado promedio de concentrados comprados por la Fundación de Estaño ha disminuido constantemente de 50.23% en 1990 a 48.74% alrededor de 2009 y 46.77% en 2015.

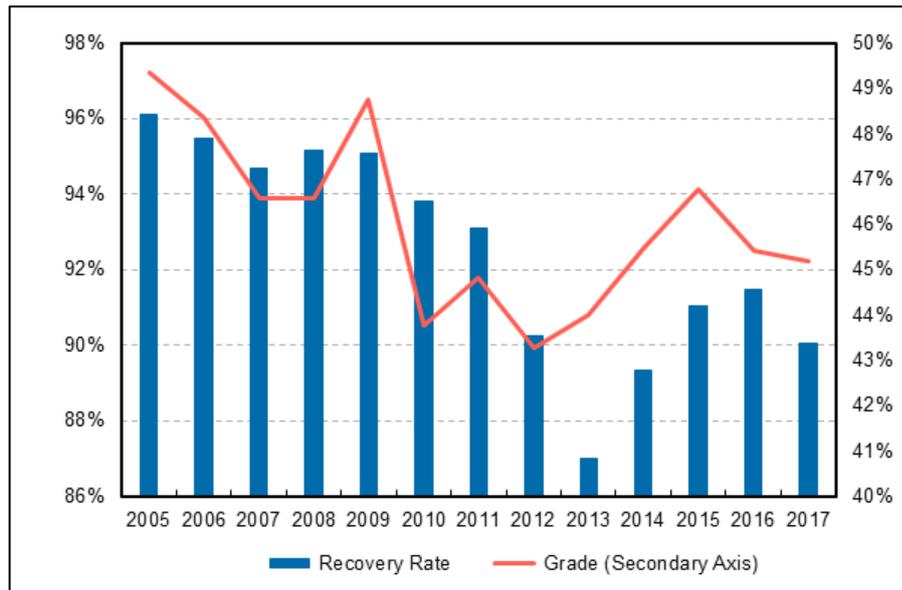
197. En tercer lugar, la Demandante también especula que la tasa de recuperación metalúrgica (*es decir*, la cantidad de estaño que se extraerá de los concentrados en el proceso de Fundición) se mantendría constante a un increíble 95.6% hasta 2026.²⁷⁸ Una vez más, la Demandante no prueba esta alegación.

198. El supuesto sin fundamento de la Demandante ignora que la tasa de recuperación metalúrgica disminuye a medida que disminuye la ley promedio de los concentrados.²⁷⁹ Como se ilustra en el cuadro a continuación basado en la Figura 10 del Segundo Informe de Expertos de RPA, pero incorporando los grados de concentrado históricos (que RPA convenientemente descuidó incluir), cada vez que disminuye el grado de concentrados también lo hace la recuperación metalúrgica:

²⁷⁷ Escrito de Contestación, ¶ 862; Villavicencio I, ¶ 63.

²⁷⁸ RPA II, ¶¶ 192-193. Consulte también la Sección 4.2.4.3 a continuación.

²⁷⁹ Escrito de Contestación, ¶ 651.



199. *En cuarto lugar*, los daños no comprobados y poco realistas de la Demandante también resultan de pronósticos de precios de lingote de estaño excesivamente altos.²⁸⁰ El experto de la Demandante, Compass Lexecon, estima una prima de precio del 3% para cada contrato de venta de lingotes de estaño sobre la base de un contrato único ejecutado con una empresa brasileña,²⁸¹ cuando la *due diligence* de 2004 de la Demandante en la Fundición de Estaño reconoció que “*solo las ventas de Brasil [sic] tienen un 3% sobre la prima del precio LME*”.²⁸²

200. Por lo tanto, la Demandante no ha establecido que sufrió *ningún* daño como consecuencia de la reversión de la Fundición de estaño al Estado y que cualquier daño otorgado por este Tribunal conduciría a su enriquecimiento injusto.

2.3.2.3 *La valuación de la Demandante ignora que la Fundición de Antimonio era un pasivo, no un activo*

201. La Demandante busca una asombrosa suma de US\$ 1.9 millones por la Fundición de Antimonio.²⁸³ A pesar de tener la carga de establecer que sufrió daños ciertos, la Demandante ni siquiera ha intentado abordar cómo la reversión de una planta obsoleta y ampliamente contaminada (según la propia cuenta de la Demandante²⁸⁴), que ha estado inoperante desde

²⁸⁰ Véase la Sección 4.2.4.4 a continuación.

²⁸¹ Compass Lexecon II, ¶ 68; Réplica sobre Daños, ¶ 140; Vinto SA-Soft Metals Ltda - Contrato de compra 03 - 20.02.06, CLEX-32 .

²⁸² Informe entre oficinas Glencore del Sr. Vix al Sr. Eskdale de 21 de noviembre de 2004, C-310 , p. 7)

²⁸³ Réplica sobre Daños, sección III.B.2.

²⁸⁴ Informe entre oficinas Glencore del Sr. Vix al Sr. Eskdale de 21 de noviembre de 2004, C-310 , pp. 2, 6.

los años 90 y que la Demandante utilizó como una simple instalación de almacenamiento, podría haberle causado algún daño.

202. Dado que la Fundición de Antimonio es un pasivo, la Demandante no ha sufrido ningún daño y su reclamo se aleja de la realidad y es especulativo en el mejor de los casos por, al menos, dos razones:
203. *Primero*, la Demandante postula que el terreno de la Fundición de Antimonio (87,496.40 m² de tierra destinada solo para uso industrial en las afueras de Oruro) se habría apreciado desde la reversión (en un intento de justificar su valuación *ex post*),²⁸⁵ sin aportar ninguna prueba. La Sra. Russo, experta en bienes raíces de la Demandante, simplemente declara que “*sobre la base de mi experiencia y discusiones que he mantenido con distintos peritos valuadores de inmuebles en la zona de la Fundición de Antimonio se han apreciado en valor desde el año 2010 a la fecha*”.²⁸⁶ La Sra. Russo, sin embargo, no presenta ninguna evidencia de cuál habría sido el valor del terreno en 2010 o incluso la más mínima indicación de cuál habría sido la tasa de apreciación de la tierra industrial con características similares.
204. En cualquier caso, como lo demuestra Bolivia, el terreno no podría haberse apreciado ya que está destinado para uso industrial en un área donde el desarrollo de una nueva actividad industrial es (i) opuesta por los residentes;²⁸⁷ y (ii) prohibido por la regulación.²⁸⁸
205. *En segundo lugar*, la Demandante no pudo haber sufrido ningún daño ya que la Fundición de Antimonio es un pasivo.
206. La Fundición de Antimonio era (y sigue siendo) un activo no operativo con, según la propia descripción del Demandante, una “*contaminación significativa del suelo que afecta un gran círculo alrededor de la planta, la contaminación del suelo es significativa hasta 1 km de la planta tostadora y es notable hasta 2.5 km [sic]. [...] Otro problema notable de contaminación es la remediación de 3 estanques que representan unos 10 000 m2 [sic].*”²⁸⁹ De hecho, la propia Sra. Russo reconoce, después de visitar el terreno, que “*advertí la presencia de lo que parecía ser escoria y una piscina con un depósito líquido en*

²⁸⁵ Russo II, ¶ 2.1.

²⁸⁶ Russo I, ¶ 1.5

²⁸⁷ Véase la Sección 4.3.1 a continuación.

²⁸⁸ Véase la Sección 4.3.1 a continuación. Decreto Municipal de Oruro No. 058 de 31 de octubre de 2016, **R-440**, Artículo 1; Ley N ° 535 de Minería y Metalurgia de 28 de mayo de 2014, **R-441**, art. 93)

²⁸⁹ Informe entre oficinas Glencore del Sr. Vix al Sr. Eskdale de 21 de noviembre de 2004, **C-310**, págs. 6-7. Ver también Escrito de Contestación, ¶668; Villavicencio I, ¶ 92.

ella”.²⁹⁰ La Demandante, sin embargo, ignora la condición real de la Tierra y los costos de reparación y limpieza que requiere, que serían más altos que el precio del terreno mismo.²⁹¹

207. Además, dado que los edificios están abandonados y en ruinas (un hecho que la Sra. Russo no niega después de su visita al sitio en agosto de 2019), la Demandante debería haber considerado, como lo hace el Arquitecto Mirones, que tendrían que ser demolidos y desmantelados.²⁹² Si la Demandante lo hubiera hecho, habría concluido, como lo hizo el arquitecto Mirones, que los costos de desmantelamiento serían más altos que el valor residual de los edificios en ruinas,²⁹³ convirtiendo así a la Fundición de Antimonio en un pasivo.

208. Incapaz de establecer que sufrió daños debido a la reversión de la Fundición de Antimonio, abandonada, deteriorada y significativamente contaminada, la Demandante recurre a comparaciones con terrenos que no son industriales en un intento de reforzar el reclamo de daños. Como lo demuestra Bolivia, la valuación de la Demandante es metodológicamente defectuosa y especulativa, ya que ignora la condición real de la Fundición de Antimonio.

3. INCLUSO SI LOS DAÑOS SOLICITADOS POR LA DEMANDANTE FUERAN CIERTOS (*QUOD NON*), SON RESULTADO DE LOS ACTOS PROPIOS DE LA DEMANDANTE, NO DE BOLIVIA

209. Incluso si la Demandante pudiera probar que los daños solicitados eran suficientemente ciertos (*quod non*), no se deberían otorgar daños o, al menos, los daños otorgados se deberían reducir significativamente, porque la reversión de los Activos de la Demandante fue el resultado de la propia conducta de la Demandante. El Estado tuvo que actuar.

210. El enfoque de la Demandante respecto de la causalidad y de culpa concurrente es incorrecto, ya que no tiene en cuenta el hecho de que la propia conducta de la Demandante provocó la respuesta del Estado (**Sección 3.1**). Una aplicación adecuada de los principios de causalidad y culpa concurrente debería conducir a la exclusión total o, al menos, a la reducción significativa de los daños de la Demandante (**Sección 3.2**).

3.1 El enfoque de la Demandante sobre la causalidad y la culpa concurrente no es apto para los casos en que la conducta del inversor causó la reacción del Estado

²⁹⁰ Russo II, ¶ 3.4.8 (énfasis añadido).

²⁹¹ Réplica sobre Daños, ¶ 170 (“ Sr. Mirones se equivoca al afirmar que cualquier contaminación existente en el terreno en el que se encuentra la fundición de antimonio reduce el valor de la tierra . ”).

²⁹² Mirones II, sección 6.2.

²⁹³ Mirones II, ¶¶ 124, 127.

211. El enfoque de la Demandante sobre la causalidad y la culpa concurrente no es apto para este caso, ya que ignora el impacto de la propia conducta de la Demandante en la cadena de eventos que conducen al daño por el cual se solicita la indemnización.
212. Este no es un caso en el que el inversionista fuera pasivo o donde su conducta fuera solo parte del contexto en la cadena de causalidad. Este es un caso en el que la conducta del inversor provocó los mismos actos del Estado que supuestamente son ilegales, un caso en el que las causas interrelacionadas y acumulativas conducen a cada daño.²⁹⁴
213. Cuando la conducta del inversor y la respuesta del Estado a la misma son las causas acumulativas de daños, dicha conducta del inversor es relevante para evaluar tanto la causalidad como la culpa concurrente. La causalidad y la culpa concurrente son conceptos interrelacionados,²⁹⁵ y los tribunales internacionales a menudo han adoptado un enfoque integrado para abordarlos. Según el tribunal de *Copper Mesa*, “*el enfoque general adoptado en todas estas decisiones, ya sea tratado como causalidad, culpa concurrente (basada en un acto u omisión intencional o negligente) o manos no limpias, es materialmente el mismo.*”²⁹⁶
214. Bajo este enfoque integrado, los tribunales han analizado si la cadena causal que causa el daño sufrido por el inversionista puede rastrearse hasta la conducta del inversionista, la cual desencadenó la respuesta del Estado.²⁹⁷ Dependiendo de la intensidad de la conducta,

²⁹⁴ *Yukos Universal Limited (Isla de Man) v Federación de Rusia* (caso PCA no AA 227) Laudo final de 18 de julio de 2014, **CLA-122**, ¶ 1605 (citando a *Antoine Goetz & Consorts et SA Affinage des Metaux v. R é publique du Burundi*, CIADI, ARB / 01/2, Laudo de 21 de junio de 2012, **RLA-208** y *Occidental Petroleum Corporation y Occidental Exploration and Production Company v República del Ecuador* (Caso CIADI No ARB / 06/11), **CLA-254**); A. Moutier-Lopet, "Contribución a la lesión", en J. Crawford, A. Pellet, S. Olleson, *The Law of International Responsibility*, 2010 (extracto) de 1 de enero de 2010, **RLA-123**, p. 643 (" *En el caso de la intervención de una causa acumulativa, es la convergencia del acto ilegal y la conducta de la víctima (ninguno de los cuales podría haber causado la lesión por sí mismo) lo que produce la lesión* ").

²⁹⁵ S. Ripinsky y K. Williams, *Damages in International Investment Law* (Instituto Británico de Derecho Internacional y Comparado, 2008), **RLA-113 (bis)**, pág. 314 (" *el concepto de culpa concurrente encaja dentro de la discusión sobre 'causalidad' y en particular sobre 'causas concurrentes', como una circunstancia que reduce la cantidad de compensación* ").

²⁹⁶ *Copper Mesa Mining Corporation v República del Ecuador* (PCA Case No 2012-2) de 15 de marzo de 2016, **CLA-221**, ¶ 6.97.

²⁹⁷ *Occidental Petroleum Corporation y Occidental Exploration and Production Company v República del Ecuador* (Caso CIADI No ARB / 06/11) Laudo, **CLA-254**, ¶ 669 (" *Por lo tanto, el Tribunal debe decidir, sobre la base de la totalidad del evidencia ante él, si existe un vínculo causal entre el incumplimiento negligente de [Demandante] [...] y la declaración de caducidad por parte de la Demandada [...] y, a través de este último, con los daños resultantes de la caducidad.* ") (énfasis añadido); *Yukos Universal Limited (Isla de Man) v Federación de Rusia* (caso PCA no AA 227) Laudo final de 18 de julio de 2014, **CLA-122**, ¶ 1615 (" *no puede ignorar los acuerdos de evasión de impuestos de Yukos en algunas de las regiones de bajos impuestos hizo posible que la Demandada invoque y se base en esa conducta como justificación de sus acciones contra el Sr. Khodorkovsky y Yukos. [...] el Tribunal concluye que existe un vínculo causal suficiente entre el abuso del sistema por parte de Yukos en algunos de los bajos -regiones fiscales y su desaparición, lo que desencadena un hallazgo de culpa concurrente por parte de Yukos* ") (énfasis añadido).

como sostuvo el tribunal de *Burlington*, “*la conducta de un demandante puede justificar una exclusión o reducción de daños si ha contribuido a la lesión.*”²⁹⁸

215. En términos prácticos, este enfoque hace que la conducta de la Demandante sea relevante para evaluar la compensación de dos maneras alternativas. Primero, si la conducta de la Demandante se considera la causa dominante que desencadena la respuesta supuestamente ilegal de Bolivia, entonces esto “*corta fatalmente la cadena de causalidad*”.²⁹⁹ excluyendo cualquier compensación por completo. Alternativamente, incluso si la cadena causal no se cortara, se considerará que la provocación de la Demandante de la respuesta de Bolivia reducirá cualquier compensación, en una cantidad proporcional a la contribución de la Demandante a su propio daño.

216. La Demandante no niega que la conducta de un inversionista pueda eliminar o reducir la compensación.³⁰⁰ Sin embargo, la Demandante busca evitar el impacto de su propia conducta, tanto en su análisis de causalidad como en el de culpa concurrente. La Demandante se equivoca en ambos aspectos.

3.1.1 El enfoque de causalidad de la Demandante es incorrecto

217. En su respuesta, la Demandante caracteriza erróneamente la posición de Bolivia sobre la causalidad e intenta eludir cómo su conducta previa intervino en la cadena de causalidad que condujo a la presunta violación por parte del Estado. La posición de la Demandante es incorrecta, por al menos cinco razones.

218. *Primero*, la Demandante postula que “*Bolivia no niega que sus incumplimientos del Tratado fueron la causa inmediata de las pérdidas de Glencore Bermuda con respecto a tres de las cuatro Inversiones*” (es decir, la Fundición de Antimonio, la Fundición de Estaño y el Stock de Estaño – siendo Colquiri la cuarta inversión).³⁰¹

²⁹⁸ *Burlington Resources, Inc v República del Ecuador* (Caso CIADI N. ° ARB / 08/5) Decisión sobre reconsideración y adjudicación de 7 de febrero de 2017, **CLA-134**, ¶ 572. Véase también *Occidental Petroleum Corporation y Occidental Exploration and Production Company v La República del Ecuador* (Caso CIADI No ARB / 06/11) Laudo, **CLA-254**, ¶¶ 665-669; *Gemplus SA y otros v Estados Unidos Mexicanos*, y *Talsud SA v Estados Unidos Mexicanos* (Caso CIADI Nos. ARB (AF) / 04/3 y ARB (AF) / 04/4) Adjudicación de 16 de junio de 2010, **CLA-98**, ¶ 11.12 (“El Artículo 39 de los Artículos de la ILC sobre Responsabilidad del Estado excluye la recuperación total o cualquier recuperación, donde, a través del acto u omisión intencional o negligente del estado o persona Demandante, ese estado o persona ha contribuido a la lesión por la cual se solicita la reparación Estado demandado. [...] La característica común de todos estos conceptos jurídicos nacionales es, por supuesto, una falla del Demandante que ha causado o contribuido a la lesión que es el objeto de la demanda”) (énfasis añadido); *Copper Mesa Mining Corporation v República del Ecuador* (caso PCA no 2012-2) de 15 de marzo de 2016, **CLA-221**, ¶ 6.97; *Yukos Universal Limited (Isla de Man) v Federación de Rusia* (caso PCA no AA 227) Laudo final de 18 de julio de 2014, **CLA-122**, ¶¶ 1596-1599; I. Marboe, *Cálculo de compensación y daños en el derecho internacional de inversiones*, Oxford University Press, 2ª ed. 2017, **RLA-124 (bis)**, p. 121 (“[i] si la parte perjudicada ha actuado de manera negligente y, por lo tanto, ha contribuido a la ocurrencia del daño, la obligación de pagar los daños puede reducirse o incluso compensarse”).

²⁹⁹ *Ioan Micula y otros contra Rumania* (Caso CIADI N. ° ARB / 05/20), de 11 de diciembre de 2013, **CLA-119**, ¶ 1154.

³⁰⁰ Réplica sobre Daños, ¶¶ 196-199.

³⁰¹ Réplica sobre Daños, ¶ 28.

219. Esto no es verdad. Bolivia nunca admitió causalidad para ninguno de los Activos, ni pudo aceptar la posición de la Demandante al guardar silencio, ya que la Demandante no ha presentado ni siquiera un caso *prima facie* sobre la causalidad de la Fundición de Antimonio, la Fundición de Estaño o el Stock de Estaño.

220. Si bien la Demandante reconoce que tiene la carga de probar la causalidad,³⁰² no ha podido hacerlo por cada presunta violación. Como el tribunal de *Perenco* recientemente confirmó, “*en la ausencia de una expropiación progresiva o indirecta efectuada por una serie de medidas discretas, el enfoque ortodoxo es para un solicitante identifique los daños causados por cada incumplimiento en el momento de su ocurrencia.*”³⁰³

221. A pesar de su carga, la totalidad del análisis de causalidad de la Demandante es incompleto. La Demandante no ha presentado un reclamo de expropiación progresivo para ninguno de los activos. Sin embargo, la Demandante nunca identificó, y mucho menos estableció, qué porción específica de los daños que busca habría sido causada por las distintas acciones de Bolivia que forman la base de su reclamo de PSP con respecto a Colquiri, o de sus reclamos alternativos de TJE con respecto a los tres Activos revertidos.

222. En cambio, la Demandante solo abordó la causalidad por primera vez en su Réplica sobre daños, y solo en relación con la presunta expropiación del Arrendamiento de la Mina Colquiri.³⁰⁴ El resto del escrito de la Demandante sobre daños solo insinúa las pérdidas presuntamente sufridas por Glencore Bermuda, nuevamente, solo debido a la presunta expropiación de los tres Activos,³⁰⁵ y solo solicita una compensación por la pérdida total de los Activos, sin especificar qué parte fue supuestamente causada por las supuestas vulneraciones de TJE o PSP de Bolivia.

223. En resumen, si el Tribunal rechaza los reclamos de expropiación de la Demandante sobre el fondo (como debería), la Demandante no presenta un análisis de causalidad en apoyo de sus

³⁰² Réplica sobre Daños, ¶ 24 (“*Glencore Bermuda acepta que tiene la carga de probar el daño que ha sufrido como resultado de la conducta ilícita de Bolivia*”).

³⁰³ *Perenco Ecuador Limited v. La República del Ecuador*, Caso CIADI N. ° ARB / 08/6, Laudo de 27 de septiembre de 2019, **RLA-204**, ¶ 74 (“*El Tribunal recuerda que está bien establecido que en la ausencia de una expropiación progresiva o indirecta efectuada por una serie de medidas discretas, el enfoque ortodoxo es para un solicitante identifique los daños causados por cada incumplimiento en el momento de su ocurrencia. Además, es el caso de que el foco de la investigación debe ser sobre los daños causados por los incumplimientos encontrados por el Tribunal”.* (énfasis añadido). Ver también *SD Myers Inc contra Gobierno de Canadá* (CNUDMI) Segundo Laudo Parcial del 21 de octubre de 2002, **CLA-39**, ¶ 173; *Archer Daniels Midland Company y Tate & Lyle Ingredients Americas, Inc. v. Estados Unidos Mexicanos*, Caso CIADI N. ° ARB (AF) / 04/05, Laudo del 21 de noviembre de 2007, **RLA-114**, ¶ 285; *Gemplus SA y otros v Estados Unidos Mexicanos*, y *Talsud SA v Estados Unidos Mexicanos* (Caso CIADI Nos ARB (AF) / 04/3 y ARB (AF) / 04/4) de 16 de junio de 2010, **CLA-98**, ¶¶ 12-56.

³⁰⁴ Réplica sobre Daños, ¶¶ 29-30 (“*Para establecer la causa inmediata, Glencore Bermuda solo necesita demostrar que su pérdida de Colquiri fue el resultado objetivamente previsible de la expropiación de Bolivia del Arrendamiento de Colquiri. [...] La pérdida completa de la Demandante la inversión es el resultado objetivamente previsible de la toma completa de la inversión por parte del Estado. [...] En este caso, la toma de Colquiri en Bolivia en su totalidad fue la única causa de las pérdidas de Glencore Bermuda en relación con Colquiri”.* (énfasis añadido) .

³⁰⁵ Véase, a título indicativo, Réplica sobre Daños, ¶ 34 (“*Antes de que fueran tomadas de Glencore Bermuda, las inversiones operaban como negocios complementarios*”), ¶ 35 (“*Antes de su expropiación por Bolivia [...]*”), ¶ 41 (“*Cuando Bolivia se apoderó de Vinto el 9 de febrero de 2007*”).

reclamos de TJE o PSP. La Demandante no puede tratar la causalidad como evidente, ni presumir ninguna admisión por parte de Bolivia de ninguno de sus reclamos del Tratado o de los otros tres Activos en disputa, especialmente porque todavía no ha presentado un caso *prima facie* sobre la causalidad de ninguno de ellos. Es carga de la Demandante probar la causalidad entre cada presunta violación del Tratado y cada daño solicitado,³⁰⁶ y no que Bolivia lo niegue o refute de manera preventiva.

224. *En segundo lugar*, la posición de la Demandante sobre la causalidad con respecto a la presunta expropiación de Colquiri es igualmente errónea. La Demandante afirma que “[*para*] establecer una causa inmediata, Glencore Bermuda solo necesita (sic) demostrar que su pérdida de Colquiri fue el resultado objetivamente previsible de la expropiación de Bolivia del contrato de arrendamiento de Colquiri”, y agregó que “no hay duda” que este criterio se cumple en este caso.³⁰⁷

225. Sin embargo, la Demandante interpreta las calificaciones legales de proximidad y previsibilidad de manera demasiado restrictiva, con la esperanza de evitar el impacto de su conducta previa en la cadena causal general. Sin embargo, está bien establecido que las calificaciones legales de proximidad causal y previsibilidad no deben interpretarse de manera demasiado literal, ya que están destinadas a evitar la recuperación cuando lo exige “algún motivo de política o justicia”³⁰⁸. Como explicó Ripinsky,

[e]l punto central a enfatizar es que los tests legales de causalidad se usan para limitar la cantidad de daños legalmente relevantes y, por lo tanto, recuperables, en la medida en que sería justo y acorde con la política legal. Como lo describe claramente el profesor Honoré en su trabajo seminal sobre derecho comparativo de daños:

[U]na parte perjudicada que ha sufrido una lesión que, según la ley, equivale a un daño, puede no obtener la indemnización por ello, ya sea porque el presunto infractor no lo causó o porque, aunque lo hizo, alguna razón de política o justicia impide la recuperación. En cualquiera de estos casos, se dice que el daño en los sistemas de Common Law es “demasiado remoto” o “no próximo”. Estas expresiones no se toman literalmente. No se refieren a lo que está lejos o cerca en el espacio o el tiempo. Simplemente se usan de forma abreviada para denotar todas aquellas

³⁰⁶ Réplica sobre Daños, ¶ 24 (“*Glencore Bermuda acepta que tiene la carga de probar el daño que ha sufrido como resultado de la conducta ilícita de Bolivia*”) (énfasis añadido). Ver también *Perenco Ecuador Limited v. La República de Ecuador*, Caso CIADI No. ARB / 08/6, Laudo del 27 de septiembre de 2019, **RLA-204**, ¶ 76; *Anatolie Stati, Gabriel Stati, Ascom Group SA y Terra Raf Trans Trading Ltd v. La República de Kazajistán*, SCC Caso No. V116 / 2010, Laudo de 19 de diciembre de 2013, **RLA-96**, ¶ 1330 (“*Las Partes están de acuerdo, y así ¿considera el Tribunal que, como se refleja en los artículos 36 y 39 de la CDI sobre la responsabilidad del Estado, las Demandantes tienen la carga de demostrar que la cuantía reclamada de la indemnización es causada por la conducta del Estado receptor*”) (énfasis añadido); *Ioannis Kardassopoulos y Ron Fuchs contra República de Georgia* (Caso CIADI Nos. ARB / 05/18 y ARB / 07/15) Laudo de 3 de marzo de 2010, **CLA-96**, ¶ 453.

³⁰⁷ Réplica sobre daños, ¶ 29

³⁰⁸ S. Ripinsky y K. Williams, *Daños en el Derecho Internacional de Inversiones* (Instituto Británico de Derecho Internacional y Comparado, 2008), **RLA-113 (bis)**, p. 136)

consideraciones, causales u otras, que pueden hacer que la conexión entre el perpetrador y el daño sea legalmente insuficiente.³⁰⁹

226. En el presente caso, donde la conducta previa de la Demandante y la respuesta de Bolivia a la misma son las causas acumulativas que conducen a cada daño, el análisis causal no puede ser únicamente posterior a la supuesta violación. La cadena de causalidad debe rastrearse para incluir la conducta previa del Demandante que, como cuestión de “*antériorité causale*”,³¹⁰ provocó la respuesta de Bolivia y, por lo tanto, también los daños supuestamente resultantes de la misma.³¹¹ En otras palabras, la causa predominante de las pérdidas debe identificarse dentro de una cadena causal suficientemente completa, que contenga las causas anteriores y posteriores, que eran conocidas u objetivamente previsibles en el momento de la violación.

227. *En tercer lugar*, los precedentes de la Demandante son inapropiados o apoyan la posición de Bolivia. La Demandante también se equivoca al criticar a las autoridades legales en el anterior escrito de Bolivia.³¹²

228. Uno, la Demandante se basa en las decisiones de *Lemire*, *Kardassopoulos*, *Houben* y *Burlington* en apoyo a su enfoque de causalidad.³¹³ Sin embargo, los primeros tres laudos son simplemente inapropiados para este caso, mientras que el caso de *Burlington* respalda la posición de Bolivia.

229. Por un lado, basado en los casos *Lemire*, *Kardassopoulos* y *Houben*, la Demandante afirma que, en casos de expropiación, no puede haber “dudas” sobre la existencia de un vínculo causal entre la violación y la lesión.³¹⁴ Sin embargo, ninguno de estos tribunales se ocupó de un caso en el que la conducta del inversor había causado la respuesta del Estado y las pérdidas resultantes.³¹⁵ Si bien tal presunción de causalidad puede funcionar en los casos en que no

³⁰⁹ S. Ripinsky y K. Williams, *Daños en el Derecho Internacional de Inversiones* (Instituto Británico de Derecho Internacional y Comparado, 2008), **RLA-113 (bis)**, pp. 135-1366)

³¹⁰ B. Bollecker-Stern, “La Prejudicialidad en la Teoría de la Responsabilidad Internacional”, *Publicaciones de la Revista General de Derecho Internacional Público* No. 22, 1973 (extracto), **RLA-127 (bis)**, p. 317 (“[En el caso de que el acto del Estado parezca haber sido provocado por un acto previo de la víctima [...]], es [...] una prioridad causal más que puramente temporal”).

³¹¹ *Occidental Petroleum Corporation y Occidental Exploration and Production Company v República del Ecuador* (Caso CIADI No ARB / 06/11) Laudo, **CLA-254**, ¶ 669 (“Por lo tanto, el Tribunal debe decidir, sobre la base de la totalidad de la evidencia ante si existe un vínculo causal entre el incumplimiento negligente de [reclamante] [...] y la declaración de caducidad por parte de la Demandada [...]], a través de este último, con los daños resultantes de la caducidad . ”) (énfasis añadido); *Yukos Universal Limited (Isla de Man) v Federación de Rusia* (caso PCA no AA 227) Premio final de 18 de julio de 2014, **CLA-122**, ¶¶ 1614-1615 (“ no puede ignorar los acuerdos de evasión de impuestos de Yukos en algunos de los bajos -las regiones hicieron posible que la Demandada invocara y confiara en esa conducta como justificación de sus acciones contra el Sr. Khodorkovsky y Yukos. [...] El Tribunal concluye que existe un vínculo causal suficiente entre el abuso del sistema por parte de Yukos. de las regiones de bajos impuestos y su desaparición, lo que desencadena un hallazgo de culpa concurrente por parte de Yukos ”) (énfasis añadido)

³¹² Réplica sobre daños, ¶ 30; Escrito de Contestación, ¶¶ 678-681

³¹³ Réplica sobre daños, ¶ 29 y notas al pie 33, 35

³¹⁴ Réplica sobre daños, ¶ 29 y notas al pie 33, 35

³¹⁵ El tribunal de *Lemire* se ocupó de un proceso de licitación para la adjudicación de frecuencias de radio, que se llevó a cabo de manera irregular, arbitraria y discriminatoria, infringiendo el TJE. La conducta del inversionista no tuvo en cuenta las conclusiones del tribunal de *Lemire*, que en el contexto de la causalidad solo abordó cómo la participación de terceros en la licitación podría haber afectado la cadena causal que causó daños, ver *Joseph Charles Lemire c Ucrania* (Caso CIADI No ARB/06/18) Laudo de 28 de marzo de 2011, **CLA-104**, ¶¶ 59-64, 168-172. El tribunal de *Kardassopoulos* abordó una expropiación que se decidió previamente e incluso se planificó antes de la eventual toma del activo, y que no fue desencadenada por ninguna conducta del inversionista, ver *Ioannis Kardassopoulos y Ron Fuchs contra la República de Georgia* (Caso CIADI No ARB/18/05 y ARB/07/15) Laudo de 3 de marzo de

haya causas acumulativas atribuibles al inversionista en torno al acto perjudicial de un Estado, es claramente no aplicable a este caso.

230. Por otro lado, aunque el tribunal de Burlington se ocupó de un caso en el que la conducta del inversor había provocado la respuesta del Estado, la confianza selectiva del Demandante al respecto está fuera de lugar. La Demandante no cita el análisis de causalidad del tribunal, sino una parte de la decisión que analiza si el uso de datos ex post para calcular daños es compatible con el requisito de previsibilidad de la causalidad.³¹⁶ Es en este contexto no relacionado que el tribunal de Burlington mencionó rápidamente una cita que la Demandante consideró útil para sustentar su posición.³¹⁷
231. Es en su análisis real de causalidad y culpa concurrente, que el tribunal de Burlington adoptó la posición de Bolivia. El tribunal de Burlington evaluó si la conducta del inversionista fue “*el desencadenante [...], [] o el factor decisivo*” en “*la cadena de eventos que finalmente culminó*” en el acto ilegal del Estado, para decidir si había “*cortado la cadena de causalidad entre la conducta ilícita y la lesión*”, si hubiera “*contribuido a la magnitud de la pérdida*” sufrida por el inversor.³¹⁸ Si bien la mayoría en Burlington no encontró ninguna de las dos proposiciones con base en los hechos específicos de ese caso,³¹⁹ su análisis legal respalda la posición de Bolivia de que la conducta previa del inversionista puede ser el factor desencadenante de la respuesta del Estado y, por lo tanto, puede dañar la cadena de causalidad.
232. Dos, los precedentes jurídicos anteriores de Bolivia son apropiados para el análisis de causalidad de este Tribunal, pero la Demandante simplemente no entiende el punto cuando afirma lo contrario. Según la propia descripción de la Demandante, la decisión de la CIJ en ELSI o los laudos arbitrales en Bewater, Blusun y BG Group confirman que la conducta previa de un inversor o incluso eventos externos pueden intervenir en la cadena de causalidad y severa, incluso cuando dicha conducta no está relacionada al incumplimiento del Estado.³²⁰

2010, **CLA-96**, ¶ 388. El tribunal de *Houben* encontró una expropiación debido a que el Estado no reaccionó a la ocupación permanente de la propiedad del inversionista por los ocupantes ilegales, que habían usurpado dicha propiedad facilitada por la administración local, y por razones ajenas a cualquier conducta previa del inversionista, ver *Monsieur Joseph Houben v República de Burundi* (Caso CIADI No ARB/13/7) Laudo (incluido extracto de traducción no oficial al inglés), **CLA-256**, ¶¶ 206-216.

³¹⁶ *Burlington Resources, Inc c República del Ecuador* (Caso CIADI No ARB/08/5) Decisión sobre Reconsideración y Laudo de 7 de febrero de 2017, **CLA-134**, ¶ 333 (“*Uno podría objetar que el uso de información posterior a la expropiación podría de alguna manera entrar en conflicto con el requisito de causalidad, que a veces está relacionado con la previsibilidad. Sin embargo, el hecho de que parte de la información utilizada para cuantificar las ganancias perdidas en la fecha de la adjudicación no haya sido previsible en la fecha de la expropiación no rompe la cadena de causalidad*”)

³¹⁷ Réplica sobre daños, ¶ 29 y nota 33

³¹⁸ *Burlington Resources, Inc v República del Ecuador* (Caso CIADI No ARB / 08/5) Decisión sobre reconsideración y laudo de 7 de febrero de 2017, **CLA-134**, ¶¶ 579-580 (énfasis añadido).

³¹⁹ *Burlington Resources, Inc c República del Ecuador* (Caso CIADI No ARB/08/5) Decisión sobre Reconsideración y laudo de 7 de febrero de 2017, **CLA-134**, ¶ 580 y nota al pie 1113 (“*El árbitro Stern no está de acuerdo con el análisis de la mayoría sobre el negligencia contributiva de Burlington, ya que está convencida de que el comportamiento de Burlington negándose a pagar sus impuestos desempeñó un papel importante en la cadena de eventos que condujeron a la expropiación. En otras palabras, el Arbitrador Stern cree que, si Burlington hubiera pagado sus impuestos, como estaba obligado a hacerlo para respetar la soberanía fiscal del Estado, no habría pasado nada*”).

³²⁰ Réplica sobre daños, nota al pie 36 (“*Bewater Gauff (Tanzania) Ltd v República Unida de Tanzania* (Caso CIADI No ARB/05/22) Laudo de 24 de julio de 2008, **CLA-78**, párrs. 789, 797-798 (*el tribunal concluyó que [...] el demandante no había sufrido ninguna pérdida económica como resultado de las medidas de Tanzania dado que [la mala gestión del inversor] de su inversión [...] había provocado que el VJM de la inversión fuera nulo incluso antes*”).

233. *A fortiori*, la cadena causal se cortaría correctamente cuando la conducta previa del inversor fue el factor que desencadenó la respuesta ilegal del Estado y, como tal, la causa 'predominante', 'próxima', 'primaria' u 'operativa' del daño sufrido por un inversor.³²¹
234. *En cuarto lugar*, la Demandante también argumenta que los hechos en los que se basa Bolivia ya habrían sido desestimados por jurisdicción o por el fondo, y por lo tanto no pueden ser reorganizados para negar la causalidad.³²² Sin embargo, el Tribunal no ha prejuzgado ningún asunto legal o fáctico relacionado con la jurisdicción o el fondo.³²³ Por lo tanto, el argumento de la Demandante se basa en la mera especulación sobre el resultado de las evaluaciones fácticas del Tribunal sobre la jurisdicción y el fondo.
235. Además, el argumento de la Demandante también desafía la lógica. No hay nada que prohíba que el mismo patrón de hechos sirva como base de diferentes argumentos legales sobre jurisdicción, fondo y/o cuantificación de daños. El rechazo de un argumento legal no significa necesariamente que los hechos subyacentes no sean ciertos, sino que simplemente puede significar que no alcanzaron el umbral requerido en cada argumento legal. Sugerir lo contrario significaría que cuando las afirmaciones fácticas de la Demandante no cumplen con los estándares de expropiación, entonces sus reclamos FET y FPS también deberían ser rechazados automáticamente.
236. Además, los precedentes de la Demandante no son apropiados, ya que abordan el efecto de cosa juzgada de un laudo previo de un tribunal sobre cuestiones legales ya decididas en dicho laudo. Por ejemplo, el tribunal de CME rechazó el intento del Estado de volver a litigar la causalidad, precisamente porque la causalidad ya se había decidido en el laudo parcial de ese tribunal.³²⁴

de las medidas de Tanzania); *Caso relativo a Elettronica Sicula SpA (ELSI) (Estados Unidos de América c. Italia)*, CIJ, Sentencia de 20 de julio de 1989, **RLA-72**, párrafos 77-79, 100-101, 119 (el tribunal concluyó que el demandante no había sufrido ninguna pérdida económica como resultado de las medidas de Italia porque sus dificultades financieras se debieron a su propia mala gestión [...]); *Blusun SA, Jean-Pierre Lecorcier y Michael Stein c. República Italiana*, Caso CIADI N° ARB/14/3, Laudo, **RLA-102**, párrafo 394 (el tribunal concluyó que las medidas de Italia no habían causado ninguna pérdida al demandante, ya que el demandante mismo ac sabía que la causa inmediata de sus pérdidas no había sido obtener un financiamiento sustancial y oportuno del proyecto antes de las acciones regulatorias); *BG Group Plc. v. La República de Argentina*, CNUDMI, Laudo final de 24 de diciembre de 2007, **RLA-100**, párrafos 269-270, 449-453 (el tribunal concluyó que Argentina no había expropiado las inversiones del demandante; en cambio, el tribunal determinó que otros incumplimientos del tratado por parte de Argentina disminuyó la rentabilidad de las inversiones del reclamante en lugar de destruir su valor, donde parte de las pérdidas sufridas fueron fluctuaciones propias de la famosa crisis financiera de Argentina ") (énfasis añadido).

³²¹ *Biwater Gauff (Tanzania) Ltd contra República Unida de Tanzania* (Caso CIADI No ARB/05/22) Laudo de 24 de julio de 2008, **CLA-78**, ¶¶ 786, 787; *Blusun SA, Jean-Pierre Lecorcier y Michael Stein v. República Italiana*, Caso CIADI N° ARB/14/3, Laudo, **RLA-102**, ¶ 394; *BG Group Plc. v. República Argentina*, CNUDMI, Laudo final de 24 de diciembre de 2007, **RLA-100**, ¶ 428; *Burlington Resources, Inc v República del Ecuador* (Caso CIADI No ARB/08/5) Decisión sobre reconsideración y laudo de 7 de febrero de 2017, **CLA-134**, ¶ 580; S. Ripinsky y K. Williams, *Daños el derecho internacional de Inversión* (Instituto Británico de Derecho Internacional y Comparado, 2008), **RLA-113 (bis)**, p. 135 ("bajo la prueba legal de causalidad, la cuestión clave es si la conducta ilícita fue una causa suficiente, inmediata, adecuada, previsible o directa del daño o lesión. Las pruebas legales de causalidad pueden ser calificadas por diferentes adjetivos, en términos positivos o negativos").

³²² Réplica sobre daños, ¶ 31.

³²³ Orden Procesal No. 6, ¶ 3 ("Tras deliberar, el Tribunal considera que ciertos asuntos de jurisdicción y méritos en este arbitraje pueden estar entrelazados con cuestiones relacionadas con el quantum. Como resultado, a pesar de la posibilidad de que el Tribunal aún pueda decidir otorgar un laudo sobre la base de las presentaciones de las Partes hasta la fecha, por lo tanto, el Tribunal desearía que las Partes completen sus presentaciones sobre daños tan pronto como sea razonablemente posible") (énfasis añadido).

³²⁴ *CME Czech Republic BV v República Checa* (CNUDMI) Laudo final de 14 de marzo de 2003, **CLA-42**, ¶ 414 ("El demandado [...] decidió volver a litigar el tema de la responsabilidad [...] Partes esenciales del nuevo litigio del

237. Los precedentes de la Demandante no se parecen en nada a este caso, donde el Tribunal reconoció que “*ciertos asuntos de jurisdicción y fondo en este arbitraje pueden estar entrelazados con cuestiones relacionadas con la cuantía*”,³²⁵ y por lo tanto solicitó que las Partes presenten escritos sobre la cuantificación de daños, efectivamente desbifurcando el procedimiento y ciertamente esperando que los hechos subyacentes a estos asuntos entrelazados se vuelvan a tratar. También se recuerda que en la Audiencia, Bolivia se reservó expresamente sus derechos para abordar cómo los hechos que rodearon las acciones de la Demandante habían “*cortado el vínculo causal entre cualquier violación del Tratado y la lesión que sufrió Glencore*,”³²⁶ por lo que Bolivia ahora está en su derecho de hacerlo en la etapa de cuantificación de daños. En este contexto, el argumento de la Demandante no solo no tiene mérito y es especulativo, sino también oportunista.

238. *En quinto lugar*, la posición de la Demandante de que una expropiación llevada a cabo bajo los poderes de policía del Estado requiere compensación también es errónea.³²⁷ Por un lado, este punto no está relacionado con la causalidad, y solo muestra el enfoque contradictorio de la Demandante en cuanto a lo que se puede volver a litigar en la cuantificación de daños. Por otro lado, la posición de la Demandante también es defectuosa desde el punto de vista legal. Según jurisprudencia de inversiones reiterada, una expropiación bajo los poderes de policía de un Estado no requiere compensación. Como lo expresó el tribunal de Quiborax:

*El derecho internacional generalmente ha entendido que la actividad reguladora ejercida bajo los llamados “poderes de policía” del Estado no es compensable.*³²⁸

239. En conclusión, el intento de la Demandante de evitar el impacto de su conducta previa en la causalidad no es válido. Como se explica a continuación,³²⁹ la propia conducta de la Demandante fue el factor desencadenante y decisivo que causó cada una de las Reversiones de Bolivia y el consiguiente daño sufrido por la Demandante. Esto “*corta fatalmente la[s]*

demandado las presentaciones narrativas y legales contrastan con las conclusiones del Tribunal en el Laudo parcial. La causalidad fue el tema básico y fundamental de la Primera Fase”), ¶424 (“*La conclusión considerada del Tribunal es que el Laudo parcial es vinculante para el Tribunal y las partes*”)

³²⁵ Orden Procesal No. 6, ¶ 3 (énfasis añadido)

³²⁶ Transcripción de la Audiencia sobre el fondo, Día 4 (inglés), P854: L22-P855: L6 (Declaración de cierre de Bolivia) (“*Y tres, la decisión consciente de Glencore de ignorar los riesgos que rodean los Activos rompe el vínculo causal entre cualquier incumplimiento del Tratado y la lesión que sufrió Glencore. Lo que sucedió, decimos, es atribuible en última instancia a su propia conducta y específicamente a su mala decisión comercial de ignorar esos riesgos, no a la conducta del Estado. Y esto está codificado, como saben, en Artículo 31 de los Artículos sobre Responsabilidad del Estado. Nos reservamos nuestros derechos para desarrollar esos puntos si hay, creemos que no será, una fase de quantum*”) (énfasis añadido).

³²⁷ Réplica sobre daños, ¶ 32.

³²⁸ *Quiborax SA y Non Metallic Minerals SA contra el Estado Plurinacional de Bolivia* (Caso CIADI N° ARB/06/2) laudo de 16 de septiembre de 2015, **CLA-127**, ¶ 202. Véase también *Marfin Investment Group Holdings SA y otros c. República de Chipre*, Caso CIADI No. ARB/13/27, Laudo de 26 de julio de 2018, **RLA-202**, ¶ 828; *Methanex Corporation c. Estados Unidos*, TLCAN/CNUDMI, Laudo final sobre jurisdicción y fondo del 3 de agosto de 2005, **RLA-45**, Parte IV, Capítulo D, página 4, ¶ 7; *Philip Morris Brand Sàrl, Philip Morris Products SA y Abal Hermanos SA c. República Oriental del Uruguay*, Caso CIADI N. ° ARB / 10/7, Laudo de 8 de julio de 2016, **RLA-43**, ¶ 305.

³²⁹ Consulte la Sección 3.2 infra.

*cadena[s] de causalidad,*³³⁰ excluyendo cualquier compensación a la Demandante por completo.

3.1.2 El enfoque de la Demandante a la culpa concurrente también es incorrecto

240. El enfoque de la Demandante respecto de la culpa concurrente como base para reducir la compensación también es erróneo. La Demandante no ha negado el amplio reconocimiento de la culpa concurrente en el derecho internacional, ni se ha dirigido a ninguna de las autoridades legales citadas por Bolivia que redujeron la indemnización sobre esa base.³³¹

241. En cambio, la Demandante intenta evitar el impacto de su propia contribución a sus daños elevando artificialmente el umbral para encontrar una culpa concurrente, y retratando la práctica arbitral que ha reducido la compensación debido a la culpa concurrente de un inversionista como una rara excepción. Los intentos de la Demandante son indefendibles, por al menos tres razones.

242. *En primer lugar*, la Demandante sugiere que la contribución del inversor a sus daños “*debe ser material y significativa*” y, por lo tanto, que “[*e]l umbral para encontrar la culpa concurrente es alto.*”³³² En apoyo a su afirmación, la Demandante cita el Comentario al Artículo 39 de la CDI y al tribunal de *Occidental*. Sin embargo, ambas citas son selectivas y engañosas.

243. Uno, la frase después de la cita de la Demandante del Comentario al Artículo 39 de la CDI prueba que el alto umbral de la Demandante para la culpa concurrente es artificial. Como explica el comentario:

*[a]unque la noción de una acción u omisión negligente no está calificada, por ejemplo por un requisito de que la negligencia debería haber alcanzado el nivel de ser 'grave' o 'grosera', la relevancia de cualquier negligencia para la reparación dependerá del grado en que haya contribuido al daño, así como de las otras circunstancias del caso. La frase “se tendrá en cuenta” indica que el artículo trata de factores que pueden afectar la forma o reducir el monto de la reparación en un caso apropiado.*³³³

244. Por lo tanto, al codificar la culpa concurrente, la CDI no estableció un umbral alto que requiera una conducta “grave” o “seria”. En cambio, cualquier tipo de negligencia es relevante, dependiendo de su grado de contribución a los daños y de las circunstancias del caso. Según el tribunal de *Delagoa Bay Railway*, citado en el Comentario al Artículo 39 de la CDI, “[*todas*] las circunstancias que pueden presentarse contra la empresa concesionaria y para el Gobierno portugués mitigan la responsabilidad de este último y garantizan... una reducción en la reparación”.³³⁴

³³⁰ *Ioan Micula y otros contra Rumania* (Caso CIADI No ARB/05/20) Laudo de 11 de diciembre de 2013, **CLA-119**, ¶ 1154.

³³¹ Escrito de Contestación, ¶¶ 949-952 y notas al pie de página 1264-1265; Réplica sobre daños, ¶¶ 196-199.

³³² Réplica sobre daños, ¶¶ 197-198.

³³³ Comisión de Derecho Internacional, “Proyecto de artículos sobre Responsabilidad Estatal por hechos internacionalmente ilícitos, con comentarios” [2001- II (2)] Anuario de la Comisión de Derecho Internacional, **CLA-30**, Artículo 3 9 - Comentario , ¶ 5 (énfasis añadido)

³³⁴ Laudo de *arbitraje ferroviario de Delagoa Bay*, de fecha el 29 de marzo de 1900, citado en la Comisión de Derecho Internacional, “Proyecto de artículos sobre Responsabilidad Estatal por hechos internacionalmente ilícitos, con comentarios” [2001- II (2)] Anuario de la Comisión de Derecho Internacional, **CLA- 30**, Artículo 39

245. En otras palabras, siempre que cualquier conducta del inversor tenga un vínculo causal suficiente con los daños, dicha conducta es capaz de reducir la cantidad de daños y, como tal, es importante para el examen de la culpa concurrente. La importancia de esta contribución material se refleja luego en el porcentaje de reducción de los daños que el tribunal considera justificado, en función del grado de contribución de la conducta a los daños y el contexto fáctico del caso.
246. Dos, la Demandante también se basa selectivamente en el tribunal de *Occidental*, que en realidad siguió el enfoque de Bolivia. El tribunal de *Occidental* consideró que la conducta concurrente del inversor era material y significativa solo al examinar si dicha conducta estaba causalmente relacionada con los daños, sin basar sus conclusiones en la seriedad o legalidad de la conducta del inversor. Como lo expresó el tribunal de *Occidental*, solo tenía que determinar “*si [la conducta del inversor] contribuyó a su daño de una manera material y significativa, o [fue] un factor contribuyente menor que [...] no puede considerarse, legalmente, como un eslabón en la cadena causal.*”³³⁵
247. En resumen, no existe un umbral alto para la negligencia concurrente y esta es importante y significativa para la evaluación del tribunal de la culpa concurrente siempre que la conducta del inversor esté causalmente vinculada a los daños resultantes. En el presente caso, donde la conducta previa de la Demandante provocó los actos de Bolivia que son supuestamente ilegales, la cadena de causalidad claramente conecta la conducta de la Demandante, las Reversiones y la compensación reclamada.
248. *En segundo lugar*, la Demandante se equivoca al retratar a la práctica arbitral de reducir los daños por culpa concurrente como una excepción rara y como relacionada únicamente a casos de conducta ilegal de un inversionista.³³⁶
249. Uno, el requisito sugerido por la Demandante de que el inversionista “*cometió una falta grave, como violar las leyes del estado receptor*” no encuentra ningún tipo de apoyo en la codificación de los principios del derecho internacional con respecto a la contribución al daño. De hecho, el enfoque de la Demandante contradice directamente el Artículo 39 de la CDI, que establece que la “*acción u omisión deliberada o negligente*” de la víctima se puede tener en cuenta para la reducción de la compensación,³³⁷ sin siquiera estipular que dicha conducta debe ser “grave” o “seria”,³³⁸ y mucho menos ilegal. Incluso la misma cita selectiva de la

- Comentario, nota al pie 625. Ver también *Occidental Petroleum Corporation y Occidental Exploration and Production Company c República del Ecuador* (Caso CIADI No ARB/06/11), **CLA-254**, ¶ 676.

³³⁵ *Occidental Petroleum Corporation y Occidental Exploration and Production Company c República del Ecuador* (Caso CIADI No ARB/06/11) Laudo, **CLA-254**, ¶ 673. Véase también *Yukos Universal Limited (Isla de Man) v Federación de Rusia* (Caso PCA No AA 227) Laudo final de 18 de julio de 2014, **CLA-122**, ¶ 1615 (“*el Tribunal concluye que existe un vínculo causal suficiente entre el abuso del sistema por parte de Yukos en algunas de las regiones de bajos impuestos y su desaparición que desencadena un hallazgo de culpa concurrente por parte de Yukos.*”) (énfasis añadido).

³³⁶ Réplica sobre daños, ¶ 199.

³³⁷ Comisión de Derecho Internacional, “Proyecto de artículos sobre Responsabilidad Estatal por hechos internacionalmente ilícitos, con comentarios” [2001- II (2)] Anuario de la Comisión de Derecho Internacional, **CLA-30**, Artículo 39 (énfasis añadido).

³³⁸ Comisión de Derecho Internacional, “Proyecto de artículos sobre Responsabilidad de los Estados por hechos internacionalmente ilícitos, con comentarios” [2001-II (2)] Anuario de la Comisión de Derecho Internacional, **CLA-30**, Artículo 39 - Comentario, ¶ 5 (“*la noción de una acción u omisión negligente no está calificada, por ejemplo, por un requisito de que la negligencia debería haber alcanzado el nivel de ser 'grave' o 'grave'*, la relevancia de cualquier negligencia para la reparación dependerá del grado en que haya contribuido al daño”) (énfasis añadido).

Demandante al Comentario al Artículo 39 de la CDI discutida anteriormente confirma que no hay ningún requisito para que la conducta de un inversionista sea ilegal, o incluso intencional, para que esta lleve a una reducción de su derecho a compensación.³³⁹

250. Dos, como lo demuestran las autoridades anteriores de Bolivia (y que la Demandante no ha impugnado), los tribunales de inversión han evaluado con frecuencia la culpa concurrente de un inversionista incluso en los casos en que la conducta del inversionista fue simplemente “*negligente o imprudente*”.³⁴⁰ Es una práctica arbitral establecida que la culpa concurrente también puede ocurrir cuando, por ejemplo, “[i]nversores extranjeros [...] malinterpretan las acciones del gobierno, provocan resentimiento político o no hacer lo suficiente para gestionarlo de manera efectiva”.³⁴¹ Como lo puso el Comité de Anulación de MTD:

*En un reclamo de un tratado de inversión donde la contribución es relevante, la infracción del demandado normalmente será de carácter regulatorio, mientras que la conducta de la demandante será diferente, una falla en salvaguardar sus propios intereses en lugar de una violación de cualquier deber adeudado al Estado receptor.*³⁴²

251. Del mismo modo, las malas decisiones comerciales de un inversor también constituyen motivos para encontrar culpa concurrente y reducir su derecho de compensación. Según Ripinsky, “[c]uando se considera que un mal juicio comercial es solo una de las causas que conducen a una pérdida, la evaluación inadecuada del riesgo de inversión constituye una culpa concurrente.”³⁴³

252. Los tribunales de inversión regularmente encuentran que las malas decisiones comerciales constituyen negligencia concurrente.³⁴⁴ Por ejemplo, en Azurix, la negligencia concurrente

³³⁹ Réplica sobre daños, ¶ 197, citando a la Comisión de Derecho Internacional, “Proyecto de artículos sobre Responsabilidad Estatal por hechos internacionalmente ilícitos, con comentarios” [2001-II (2)] Anuario de la Comisión de Derecho Internacional, **CLA-30**, Artículo 39 - Comentario, ¶ 5 (“el artículo 39 permite tener en cuenta solo aquellas acciones u omisiones que pueden considerarse deliberadas o negligentes, es decir, que manifiestan la falta de la debida atención por parte de la víctima de la infracción por su propia cuenta propiedad o derechos”) (énfasis añadido). Ver también *Burlington Resources, Inc v República del Ecuador* (Caso CIADI No ARB/08/5) Decisión sobre Reconsideración y laudo de 7 de febrero de 2017, **CLA-134**, ¶ 576 (“este acto u omisión intencional o negligente debe haber” contribuido materialmente al daño ’”) (énfasis añadido).

³⁴⁰ S. Ripinsky, “Evaluación de daños en disputas de inversión: práctica en busca de lo perfecto”, *Journal of World Investment & Trade*, vol. 10, N° 1, 2009, **RLA-125**, p. 20; *MTD Equity Sdn Bhd y MTD Chile SA c República de Chile* (Caso CIADI No ARB / 01/7) Laudo de 25 de mayo de 2004, **CLA-49**, ¶¶ 242-243; *Azurix Corp v República Argentina* (Caso CIADI No ARB / 01/12) Laudo de 14 de julio de 2006, **CLA-63**, ¶¶ 424-429.

³⁴¹ Th. Wälde y B. Sabahi, “Compensación, daños y valuación” en *International Investment Law*, vol. 4, Número 6, 2007, **RLA-126**, p. 38)

³⁴² *MTD Equity Sdn . Bhd . y MTD Chile S . Una . c. República de Chile*, Caso CIADI No. ARB/01/7, Decisión sobre Anulación de 21 de marzo de 2007, **RLA-209**, ¶ 101.

³⁴³ S. Ripinsky, “Evaluación de daños en disputas de inversión: práctica en busca de lo perfecto”, *Journal of World Investment & Trade*, vol. 10, N° 1, 2009, **RLA-125**, p. 24

³⁴⁴ Véase, indicativamente, *Azurix Corp c República Argentina* (Caso CIADI No ARB/01/12) de 14 de julio de 2006, **CLA-63**, ¶¶ 425-429; *MTD Equity Sdn Bhd y MTD Chile SA c República de Chile* (Caso CIADI No ARB/01/7) Laudo de 25 de mayo de 2004, **CLA-49**, ¶ 242; *Iurii Bogdanov, Agurdino -Invest Ltd. y Agurdino-Chimia JSC c República de Moldavia I*, Laudo arbitral de 22 de septiembre de 2005, **RLA-210**, ¶ 5.2.1; *RosInvestCo UK Ltd. v. La Federación de Rusia*, SCC Caso No. V079 / 2005, Laudo del 12 de septiembre de 2010, **RLA-121**, ¶¶ 665-668; *Yukos Universal Limited (Isla de Man) v Federación de Rusia* (caso PCA No AA 227) Laudo final de 18 de julio de 2014, **CLA-122**, ¶ 1604.

surgió de una mala decisión comercial porque el inversor pagó en exceso por la inversión.³⁴⁵ En MTD, el tribunal redujo la compensación en un 50% debido a la mala decisión comercial del inversionista al pagar en exceso por el terreno,³⁴⁶ y en *RosInvestCo*, el tribunal redujo la compensación debido a la inversión especulativa del inversionista en valores.³⁴⁷

253. En resumen, no hay respaldo para la posición de la Demandante de que la reducción de la compensación debido a la culpa concurrente de los inversores es rara o está restringida a casos de conducta ilegal de un inversionista.

254. *En tercer lugar*, la Demandante simplemente repite su afirmación especulativa y oportunista que Bolivia no puede reabrir argumentos de hecho que supuestamente ya habrán sido rechazados por este Tribunal.³⁴⁸ Sin embargo, como ya se explicó, la afirmación de la Demandante carece de mérito y ni siquiera cuenta con el respaldo de sus propias autoridades legales, que, en cualquier caso, no son apropiadas para este caso en el que el Tribunal ha desbifurcado efectivamente estos procedimientos, sin haber prejuzgado ningún asunto de jurisdicción o el fondo.³⁴⁹

255. En conclusión, la posición de la Demandante sobre la culpa concurrente es tan indefendible como su posición sobre la causalidad. Como se explica a continuación, la conducta previa de la Demandante fue el factor desencadenante predominante que causó la respuesta de Bolivia y, por lo tanto, las pérdidas resultantes de la Demandante, o ha contribuido, al menos de manera material y significativa, a los daños sobre los que busca compensación al haber provocado la respuesta de Bolivia. En consecuencia, el Tribunal debe, o determinar que la cadena causal que causó daños se ha sido fatalmente afectada y, por lo tanto, negar la compensación por completo o, al menos, reducir sustancialmente cualquier compensación otorgada, debido a la culpa concurrente de la Demandante.

3.2 Los actos propios de la Demandante causaron, o al menos contribuyeron materialmente, a la reversión de sus activos

256. *In limine*, a pesar de aceptar que tiene la carga de la prueba,³⁵⁰ la Demandante no ha presentado ni siquiera un caso de causalidad *prima facie* en relación con su PSP o sus demandas de TJE alternativas para ninguno de los activos en disputa.³⁵¹ Corresponde a la

³⁴⁵ *Azurix Corp v República Argentina* (Caso CIADI No ARB/01/12) Laudo de 14 de julio de 2006, **CLA-63** , ¶¶ 425-429. Véase también S. Ripinsky , "Evaluación de daños en disputas de inversión: práctica en busca de lo perfecto", *Journal of World Investment & Trade* , vol. 10, N ° 1, 2009, **RLA-125** , p. 24 .

³⁴⁶ *MTD Equity Sdn Bhd y MTD Chile SA contra República de Chile* (Caso CIADI No ARB / 01/7) Laudo de 25 de mayo de 2004, **CLA-49** , ¶¶ 242-243.

³⁴⁷ *RosInvestCo UK Ltd. c. La Federación Rusa*, Caso SCC No. V079 / 2005, Laudo del 12 de septiembre de 2010, **RLA-121** , ¶¶ 665-668.

³⁴⁸ Réplica sobre daños, ¶ 201.

³⁴⁹ Ver supra, ¶¶ 234 - 236. Véase también la Orden Procesal No. 6, ¶ 3 (“*Tras deliberar, el Tribunal considera que ciertos asuntos de jurisdicción y méritos en este arbitraje pueden estar entrelazados con cuestiones relacionadas con el quantum. Como resultado, a pesar de la posibilidad de que el Tribunal aún puede decidir otorgar un laudo sobre la base de las presentaciones de las Partes hasta la fecha, por lo tanto, el Tribunal desearía que las Partes completen sus presentaciones sobre daños tan pronto como sea razonablemente posible*”) (énfasis añadido).

³⁵⁰ Réplica sobre daños, ¶ 24 (“*Glencore Bermuda acepta que tiene la carga de probar el daño que ha sufrido como resultado de la conducta ilícita de Bolivia*”).

³⁵¹ Ver supra, ¶¶ 218 - 223 .

Demandante identificar los daños específicos supuestamente causados por cada incumplimiento por separado que invoca, y no a Bolivia refutarlos de manera preventiva.

257. En consecuencia, las secciones a continuación solo abordan la causalidad y la culpa concurrente en relación con las alegaciones de expropiación de la Demandante y explican por qué, en este caso, los propios actos de la Demandante causaron, o al menos contribuyeron materialmente, a la Reversión del Arrendamiento de la Mina Colquiri (**Sección 3.2.1**), la reversión de la Fundición de Estaño de Vinto (**Sección 3.2.2**), y la reversión de la Fundición de Antimonio y el Stock de Estaño (**Sección 3.2.3**).

3.2.1 La Demandante causó la reversión del Arrendamiento de la Mina Colquiri

258. La Demandante no ha podido demostrar que la indemnización reclamada en relación con la reversión del Arrendamiento de la Mina fue causada predominantemente por los presuntos actos ilegales de Bolivia. De hecho, la mala gestión general de los conflictos sociales en la Mina por parte de la Demandante obligó al Estado a intervenir y revertir el Arrendamiento de la Mina en junio de 2012.³⁵² La propia conducta de la Demandante fue el factor desencadenante y decisivo que causó la reversión del Arrendamiento de la Mina y, por lo tanto, los supuestos daños resultantes.

259. Los eventos que llevaron a la reversión del Arrendamiento de la Mina fueron causados por una serie de malas decisiones de la Demandante. Estas decisiones se agrupan en cuatro clasificaciones principales: (i) la mala gestión de la Demandante de las tensiones sociales en la mina Colquiri; (ii) la decisión de la Demandante de no involucrar oportunamente a Bolivia en la resolución de conflictos entre cooperativistas, trabajadores y Sinchi Wayra, que culminó con una solicitud de asistencia a último momento, cuando la situación estaba fuera de control; (iii) el fracaso constante de la Demandante para proteger a sus propios trabajadores, lo que los llevó a desconfiar de la capacidad de la compañía para resolver el conflicto y eventualmente rechazar la presencia de la compañía en la Mina; y (iv) la decisión de la Demandante de promover acuerdos inconsistentes con las cooperativas y, en última instancia, ejecutar el Acuerdo de Rosario, un obstáculo insuperable para encontrar una solución al conflicto que preservaría la operación de Sinchi Wayra en la Mina.

260. *En primer lugar*, la Demandante heredó las tensiones sociales creadas por la mala gestión de Comsur de la relación entre los trabajadores y los cooperativistas, y no logró abordarlas a tiempo. En consecuencia, estas tensiones sociales se agravaron y generaron el conflicto inmanejable que culminó con la toma de la mina por parte de los cooperativistas.

261. Como Bolivia explicó en su Escrito de Contestación³⁵³ y en su Dúplica sobre el Fondo,³⁵⁴ y como se demostró en la Audiencia sobre el Fondo,³⁵⁵ Comsur administró mal su relación con los cooperativistas y esta mala gestión posteriormente generó tensiones sociales entre cooperativistas y trabajadores, que fueron, a su vez, descuidados por Comsur. La Demandante no niega que:³⁵⁶

³⁵² Escrito de Contestación, ¶ 682.

³⁵³ Escrito de Contestación, Sección 2.5.1 y ¶ 683.

³⁵⁴ Dúplica sobre el fondo, Sección 2.5.1.

³⁵⁵ Transcripción de la Audiencia sobre el fondo, Día 1 (inglés), P190: L19-P191: L10 (Eskdale).

³⁵⁶ La Demandante no aborda el relato de Bolivia de los hechos ocurridos entre 2000 y 2005. Esto se debe en gran parte a que el testigo de la Demandante sobre los hechos relacionados con la Mina, el Sr. Lazcano, no trabajó en la Mina

- Comsur no logró volver a contratar a los antiguos empleados de COMIBOL que operaban la Mina,³⁵⁷ lo que los obligó a unirse a las filas de los subsidiarios, que luego se organizarían en cooperativas.³⁵⁸ Mientras que en 1998, más de seiscientos (siendo más precisos, 670) empleados de COMIBOL trabajaban en la mina,³⁵⁹ Comsur empleó solo 337 trabajadores en la misma Mina en diciembre de 2000.³⁶⁰ Después de la reversión, COMIBOL contrató a más trabajadores, incluidos 621 ex cooperativistas, llegando a un fuerza laboral de 1240 empleados;³⁶¹
- Comsur decidió trabajar con las cooperativas recientemente formadas, porque proporcionaban mano de obra más barata que la contratación formal de empleados. El número de cooperativistas en la Mina aumentó rápidamente, lo que les permitió acceder a las operaciones, incluso en los niveles inferiores, lo que creó tensiones con los mineros empleados;³⁶²
- Sin la mano de obra para mantener a los cooperativistas bajo control, a lo largo de los años Comsur comenzó a perder el control de la Mina.³⁶³

entre julio de 2001 y septiembre de 2008. Por lo tanto, y a pesar del hecho de que se aventura a describir la relación de Sinchi Wayra con los trabajadores y *cooperativistas* (Lazcano II, ¶ 2), tampoco puede testificar sobre los primeros años de las operaciones de Glencore, como admitió durante la Audiencia sobre el Fondo. Transcripción de la Audiencia sobre el fondo, Día 2 (español), P424: L8-15 (Lazcano) (“*Doctor: muy tampoco puedo opinar sobre algo que no he estado ahí. Pero si quiere que vierta una opinión, pero no he estado presente entonces. No sabría decirle la magnitud del problema*”).

³⁵⁷ El Sr. Cachi confirmó en la Audiencia sobre el Fondo que los trabajadores despedidos por COMIBOL esperaban ser contratados por Comsur, pero no lo fueron (Transcripción de la Audiencia sobre el Fondo, Día 2 (español), P676: L13-19 (Cachi)) y que esto tuvo un impacto radical en la relación entre *subsidiarios* y mineros (Transcripción de la Audiencia sobre el Fondo, Día 2 (español), P671: L8-12 (Cachi)).

³⁵⁸ Escrito de Contestación, ¶ 97; Dúplica sobre el fondo, ¶ 136; Cachi I, ¶¶ 13-14.

³⁵⁹ Paribas, 1999, Privatización de activos mineros bolivianos, Memorandum de información confidencial del 16 de agosto de 1999, **RPA-4** p. 118

³⁶⁰ Hojas de trabajo de Colquiri, **C-279**, p. 90. En junio de 2000, justo después de que Colquiri SA comenzó a operar la Mina, solo había 133 empleados trabajando en la Mina. Hojas de trabajo de Colquiri, **C-279**, p. 30

³⁶¹ COMIBOL, Lista de ex *Cooperativistas en la actualidad contratados* por COMIBOL, 2012-2013, **R-273**.

³⁶² Escrito de Contestación, ¶ 98; Dúplica sobre el fondo, ¶ 136; Mamani I, ¶ 12 (“Por otra parte, y para evitar el pago de cargas laborales, Comsur decidió realizar trabajos temporales de rehabilitación con los cooperativistas en los niveles inferiores de la Mina que eran explotados al mismo tiempo por los trabajadores de la empresa. Esto fue un error. Por un lado, al permitirles explotar al mismo tiempo un mismo nivel, generó choques entre cooperativistas y empleados. Por otro lado, consentir la entrada de personas ajenas a la empresa a los niveles inferiores de la Mina permitió a los cooperativistas conocer en detalle su estructura e identificar los turnos del personal de vigilancia y los horarios en los cuales no habría empleados (normalmente entre los distintos turnos, cuando se realizan las explosiones). Los cooperativistas también pudieron identificar accesos clandestinos a los niveles inferiores (sobre todo a través de los ductos de ventilación.”).

³⁶³ Transcripción de la Audiencia sobre el fondo, Día 3 (español), P901: L2-P902: L2 (Mamani) (“*antes del 2000, por ejemplo, no se veía el ingreso a las áreas que no les corresponde a los subsidiarios o llamamos cooperativistas [...] Se nos permitió la infiltración del 2001 de a poquito. Y eso obviamente hace de que obviamente ese sector incrementa poco a poco. No sé si la Comsur lo ha considerado de que obviamente está tomando una relación estrecha o en su defecto no lo ha calculado de que más bien el permitir de ese filtro de trabajadores informales a las áreas que no les correspondían era que obviamente iba a ocasionar fuertes daños o perjuicios a la empresa, como también un problema social*”); Mamani II, ¶ 10 (“*[L]a decisión de operar la Mina con tan pocos trabajadores tuvo un efecto perverso. Los entonces subsidiarios crecieron en número y organización (pasando a conformar ahora la Cooperativa 26 de Febrero) y tomaron control de muchas más áreas del interior de la Mina. Dada la diferencia en número de empleados y cooperativistas, la empresa tenía dificultades para controlarlos, algo que no ocurría con COMIBOL*”).

262. La *due diligence* de Glencore International en 2004 muestra que la compañía era muy consciente de las dificultades de Comsur con los cooperativistas y que consideraba su relación problemática. [REDACTED]

[REDACTED]

263. El Sr. Eskdale, en ese momento Gerente de Activos de la Demandante para América Latina, confirmó en la Audiencia que sabía que la *due diligence* indicaba que los cooperativistas podían hacerse cargo de la Mina en cualquier momento³⁶⁶ y que este riesgo se abordó específicamente en la compra de acciones. acuerdo mediante el cual Glencore International adquirió los activos.³⁶⁷ Sin embargo, luego de la adquisición, la Demandante nunca abordó adecuadamente la situación, a pesar de que los cooperativistas seguían amenazando con apoderarse de la Mina. Estas amenazas también se describieron en el primer informe de gestión de Sinchi Wayra de enero de 2006 (obtenido recientemente en la fase de exhibición de documentos), según el cual “[l]as amenazas de las Cooperativas locales para invadir Colquiri persistieron.”³⁶⁸

264. En marzo de 2006, Sinchi Wayra ya se había dado cuenta que el hecho de que los cooperativistas superaran en gran medida a los trabajadores era problemático, pero no tomó

³⁶⁴ [REDACTED]

³⁶⁵ [REDACTED]

³⁶⁶ Transcripción de la Audiencia sobre el fondo, Día 1 (inglés), P191: L11-22 (Eskdale) (“ P: [...] Y sabías que los cooperativistas pueden hacerse cargo de la mina y detener las actividades en cualquier momento, ¿correcto? R. Bueno, esa es una declaración hecha en un informe por una de mis personas técnicas, y mi trabajo consistía en evaluar lo que eso significaba en el contexto de la gestión de las operaciones. P. Entonces, sabía que alguien de su equipo técnico era con usted durante la misma visita de tres horas a Colquiri el mismo día concluyó, sobre la base de esa visita, que, en cualquier momento, los cooperativistas pueden hacerse cargo de la mina y detener las actividades, ¿correcto? R. Sí ”.

³⁶⁷ El vendedor negoció excluir de los efectos adversos materiales “cualquier cambio que surja en relación con adquisiciones, invasiones o actos violentos realizados principalmente para lograr objetivos laborales , sociales o estudiantiles, acciones emprendidas por comunidades indígenas, movimientos sociales, huelgas, paros laborales, trabajo acciones a regla, retrasos o dificultades laborales similares u otros eventos de fuerza mayor que ocurran después de la fecha del presente ”. Segundo acuerdo de compra de acciones modificado y reexpresado entre Minera y Glencore International (acciones de Iris) de 30 de enero de 2005, **C-198** , p. 7, Artículo 1, Sección 1.1; Transcripción de la Audiencia sobre el fondo, Día 1 (inglés), P218: L15-P219: L 21 (Eskdale).

³⁶⁸ Informe de gestión de Sinchi Wayra SA de enero de 2006, GB007059, **R-443** , p. 3

ninguna medida para abordar el problema en los seis años siguientes.³⁶⁹ En ese momento, la compañía informó que los cooperativistas ya habían “comenzado a invadir áreas de nivel inferior donde [Sinchi Wayra] trabaja para robar minerales”.³⁷⁰

265. Para junio de 2006, la situación no había mejorado, como se describe en el informe mensual de gestión recientemente exhibido por la Demandante:

Paralelamente a las negociaciones salariales, se realizó una importante negociación con la Cooperativa Minera 26 de febrero de Colquiri. Esta cooperativa ha mantenido la amenaza de hacerse cargo de la mina en Colquiri durante los últimos 18 meses hasta que se firmó el acuerdo. El objetivo de este acuerdo es establecer un nuevo marco de relación, en el que la Cooperativa explotará solo en áreas autorizadas, mientras que SW proporcionará asistencia técnica para mejorar las condiciones de trabajo en dichas áreas y comprará minerales a la cooperativa a precios competitivos³⁷¹.

266. Este informe de gestión demuestra que la Demandante no tenía el control total de la Mina, ya que (i) la Cooperativa 26 de Febrero trabajaba en las áreas donde deseaba trabajar, en lugar de quedarse en las áreas autorizadas por la Demandante; y (ii) esta Cooperativa continuó amenazando con apoderarse de la mina varios meses después de la adquisición de Glencore.³⁷²

267. El acuerdo mencionado en el informe de junio de 2006³⁷³ no tuvo el efecto deseado,³⁷⁴ ya que los cooperativistas continuaron trabajando en áreas no autorizadas: en 2008, la Cooperativa 26 de Febrero cubrió áreas en casi todos los rincones de la Mina,³⁷⁵ y en 2011 prácticamente habían asumido el control de la misma.³⁷⁶

268. La asignación y toma de control de otras áreas en la Mina por parte de los cooperativistas causó inquietud entre los trabajadores, y este malestar se vio impulsado por el hecho de que esas áreas generalmente habían sido preparadas por los trabajadores y estaban listas para la explotación cuando fueron tomadas por los cooperativistas.³⁷⁷ A medida que crecía el número

³⁶⁹ Informe de gestión de Sinchi Wayra SA de marzo de 2006, GB007318, **R-444**, p. 3

³⁷⁰ Informe de gestión de Sinchi Wayra SA de marzo de 2006, GB007318, **R-444**, p. 3

³⁷¹ Informe de gestión de Sinchi Wayra SA de junio de 2006, GB007952, **R-445**, p. 5

³⁷² Informe de gestión de Sinchi Wayra SA de junio de 2006, GB007952, **R-445**, p. 5

³⁷³ Acuerdo entre Sinchi Wayra, Colquiri, Sindicato de Colquiri, FSTMB, Cooperativa 26 de Febrero, Fedecomín La Paz y Fencomín del 22 de septiembre de 2006, **C-224**.

³⁷⁴ Los informes posteriores continuaron indicando que la mina estaba plagada de "problemas sociales" hasta que los cooperativistas se hicieron cargo. Sinchi Wayra SA Informe mensual de enero de 2009, GB011069, **R-446** ("La producción de esta mina está por debajo del presupuesto. La operación no fue normal debido a los problemas sociales que continúan teniendo lugar"); Sinchi Wayra SA Informe mensual de enero de 2011_GB012381, **R-447** ("Existe mucha presión social, incluida la invasión del espacio de trabajo y el robo de minerales a las personas de las cooperativas debido a los altos precios del estaño"); Sinchi Wayra SA Informe mensual de febrero de 2011, GB012431, **R-448** ("La producción de minas y plantas estaba por debajo del presupuesto debido a problemas sociales internos en la mina, la planta y los departamentos de mantenimiento").

³⁷⁵ Plan de áreas asignadas por Sinchi Wayra a las cooperativas a partir de 2008, **R-197** (las áreas en verde estaban bajo el control de las cooperativas).

³⁷⁶ Cachi I, ¶ 31 ("Para finales de 2011, los cooperativistas teníamos el control de la Mina").

³⁷⁷ Mamani II, ¶ 18 ("[E]l sentimiento de los trabajadores era que nosotros haríamos todo el trabajo pesado de adaptar las áreas para que, luego, lo cooperativistas pudiesen explotarla con la aceptación Sinchi Wayra.")

de cooperativistas, aumentaba el número de *juqueos* (robos) de mineral y herramientas.³⁷⁸ En mayo de 2012, los cooperativistas superaron en número a los trabajadores por 3 a 1.³⁷⁹

269. La Demandante declara que no administró mal la mina y afirma que “*el registro probatorio en este arbitraje ha demostrado que las acusaciones de Bolivia son falsas*”,³⁸⁰ pero no señala evidencia específica. De hecho, la Demandante no puede demostrar que abordó adecuadamente los conflictos sociales que sus gerentes señalaron repetidamente en los informes de Sinchi Wayra. Todo lo que la Demandante puede argumentar es que no pudo haber contribuido a sus propias pérdidas porque Bolivia había decidido revertir la Mina varias semanas antes de que los cooperativistas finalmente se hicieran cargo de la Mina.³⁸¹

270. La Demandante no basa esta alegación en el registro probatorio de este arbitraje, sino únicamente en el acta de una reunión del 12 de mayo de 2012. La Demandante sugiere que el Estado decidió nacionalizar a Colquiri durante esa misma reunión, que reunió a funcionarios del gobierno y al Sindicato de Huanuni (no Colquiri),³⁸² eligiendo ignorar las pruebas que demuestran que el Estado no tenía esa intención y el hecho de que los trabajadores de Colquiri se opusieron a la nacionalización de la Mina.³⁸³ Estas actas se refieren al documento producido por el Congreso de Sindicatos Mineros en Potosí, convocado por la Federación Sindical de Trabajadores Mineros de Bolivia (también presente en la reunión) en 2011.³⁸⁴ Este documento exigía la nacionalización de todas las minas bolivianas,³⁸⁵ aunque también señaló que “[a]l actual planteamiento de nacionalización de las minas, el gobierno del MAS ha respondido que no porque los propios trabajadores de las minas privadas se oponen”.³⁸⁶

³⁷⁸ Mamani II, ¶ 20.

³⁷⁹ La Patria, *Cooperativistas toman mina en Colquiri y hieren a siete mineros*, artículo de prensa de 31 de mayo de 2012, **R-21**; Cachi I, ¶ 14.

³⁸⁰ Réplica sobre Daños, ¶ 31.

³⁸¹ Réplica sobre Daños, ¶ 202

³⁸² Acuerdo de 10 de mayo de 2012, **C-256**, p. 1. El Sr. Mamani explicó que este documento no tuvo ningún efecto sobre Colquiri en la Audiencia sobre el Fondo. Transcripción de la Audiencia sobre el fondo, Día 3 (español), P908: L9-18 (Mamani) Colquiri no tuvo partícipe en esta reunión. [...] Porque para cualquier otra decisión del distrito debía ser quien represente y esté en esa reunión mi persona, en representación de Colquiri. Y Huanuni no puede tomarse atribuciones de poder decidir sobre la suerte de los trabajadores del distrito minero de Colquiri, que es otro distrito que obviamente tiene todas sus particularidades”). El Sr. Córdova también explicó el contenido del documento. Transcripción de la Audiencia sobre el fondo, Día 2 (español), P594: L22-P595: L9 (Córdova) (“*Aquí dice que se va a convocar a reunión porque hay una condición, la que hemos visto en el documento anterior, el gobierno no va a tomar jamás la decisión de revertir la mina si es que no está de acuerdo el sindicato. Pues esta reunión era para pedir la opinión del sindicato, primero de Colquiri, pero el sindicato no estaba de acuerdo, como lo podemos demostrar por la reunión que yo sostuve con ellos doce días después*”)

³⁸³ Córdova, ¶ 35; Mamani II, ¶ 28.

³⁸⁴ Acuerdo de 10 de mayo de 2012, **C-256**, p. 1 (“*en cumplimiento del Documento del Congreso Minero de Potosí*”).

³⁸⁵ Federación de sindicatos de Trabajadores Mineros en Bolivia *Documento Político aprobado en el XXXI Congreso Nacional de Minería* del 3 de septiembre de 2011 **R-277**, p. 92 (“*[l]a nacionalización de las minas [...] es una responsabilidad elemental que debe materializarse sin indemnización alguna y bajo control social de los trabajadores.*”)

³⁸⁶ Federación de Sindicatos de Trabajadores Mineros en Bolivia, *Documento político aprobado en el XXXI Congreso Nacional de Minería* del 3 de septiembre de 2011, **R-277**, p. 92 (“*Al actual planteamiento de nacionalización de las minas, el gobierno del M.A.S. ha respondido que no porque los propios trabajadores de las minas privadas se oponen*”) (énfasis añadido). Mamani confirmó esto en la Audiencia sobre el Fondo. Transcripción de la Audiencia sobre el fondo, Día 3 (español), P916: L13-P917: L5 (Mamani) (“*P: [...] Usted dijo en el párrafo 28 de su segunda declaración que para nacionalizar, para ejecutar la nacionalización, para nacionalizar la mina Colquiri usted tenía que tener el*

271. En cualquier caso, las actas citadas por la Demandante están en contradicción directa con el marco constitucional boliviano (que estableció un papel más activo para COMIBOL pero también protegió los derechos mineros preexistentes de los operadores privados) y con todas las acciones de Bolivia antes de la reversión:

- Las comunicaciones internas de Sinchi Wayra el 22 de mayo de 2012 (que informan sobre una reunión con COMIBOL el mismo día)³⁸⁷ muestran que el Gobierno se comprometió a celebrar acuerdos de riesgo compartido en relación con los arrendamientos mineros de la Demandante y estaba presionando para finalizar las negociaciones en ese momento (que es inconsistente con el alegato de la Demandante que el Estado ya había decidido revertir el Arrendamiento de la Mina);³⁸⁸
- Después que los cooperativistas se hicieran cargo de la Mina, Bolivia hizo lo que pudo para resolver el conflicto para que Sinchi Wayra pudiera continuar sus operaciones: es indiscutible que el 3 de junio de 2012, el Estado firmó un memorando de entendimiento con los sindicatos, en el cual se comprometió a encontrar una solución para que Sinchi Wayra continúe operando la mina.³⁸⁹ La Demandante no niega que, después de esto, el Gobierno buscó el apoyo de Sinchi Wayra y de los sindicatos para trabajar en una propuesta que preservaría la estabilidad laboral de los trabajadores y se cumpliera con el Arrendamiento de la Mina, y preparó hasta cinco ofertas diferentes, que luego fueron sometidas a la aprobación de los cooperativistas,³⁹⁰ sin éxito.

272. Si Bolivia hubiera decidido revertir el Arrendamiento de la Mina a mediados de mayo de 2012, no habría pasado por el esfuerzo y el costo político de promover las negociaciones e intentar resolver el conflicto social. El argumento de la Demandante se basa en un único documento, con exclusión del resto del registro probatorio, y busca caracterizar erróneamente la conducta de Bolivia hacia el conflicto social.

273. *En segundo lugar*, y en contra de lo que afirma la Demandante, Sinchi Wayra solicitó la intervención del Estado a último momento, lo que hace imposible que COMIBOL resuelva un conflicto que se ha intensificado durante años y que ha sido impulsado por las operaciones de la Demandante.³⁹¹ Esta falla en informar el estado de las tensiones sociales en la Mina y

acuerdo del sindicato de Colquiri. ¿Correcto? [...] R: Correcto. R: Correcto. P: Y usted dice también, y lo discutimos hace algunos minutos, que en mayo de 2012 los trabajadores de Colquiri no estaban en favor de la nacionalización. Eso también se puede ver en el párrafo 30. R: Correcto”)

³⁸⁷ Acta de reunión entre COMIBOL, FSTMB y las Uniones Colquiri, Porco y Bolívar del 22 de mayo de 2012, **R-276**.

³⁸⁸ Correo electrónico de Glencore International (Sr. Hartmann) a Glencore International (Sr. Eskdale) y Sinchi Wayra (Sr. Capriles) de 22 de mayo de 2012, **C-110**, p. 3 (“ *Dr. K. piensa que después de la reunión de esta tarde, Córdova lo presionará para sacar una versión final hasta la próxima semana, que incorpore los comentarios de las Gerencias Técnica y Administrativa de Comibol. Le pedí a Dr. K. que en el proceso de redacción final del Contrato, analicemos detenidamente las sugerencias que emanen en las Gerencias”* (énfasis añadido).

³⁸⁹ Acta de entendimiento con el Sindicato de Trabajadores Mineros de Colquiri y la Federación Sindical de Trabajadores Mineros de Bolivia del 3 de junio de 2012, **C-115**, p. 1 (“ *acuerdan viabilizar la solución del conflicto generado por la toma ilegal de la mina de la empresa Sinchi Wayra, por parte de miembros de la Cooperativa 26 de Febrero de Colquiri. en los siguientes términos: [...] hará respetar los contratos mineros con derechos preconstituidos del distrito minero de Colquiri [...] Una vez resuelto el conflicto de Colquiri, se procederá a la firma de contratos de migración acordados con Colquiri, Porco y Bolívar.*”).

³⁹⁰ La Razón, *Minería hace 5 ofertas, pero aun no convence a los cooperativistas*, artículo de prensa de 5 de junio de 2012, **R-215**.

³⁹¹ Escrito de Contestación, ¶ 685.

en abordarlas también demuestra que la propia conducta de la Demandante fue el factor desencadenante y decisivo que causó la reversión del Arrendamiento de la Mina. La posición de la Demandante sobre este asunto se refiere a dos aspectos:

274. Uno, la Demandante se refiere a la “*autoridad de COMIBOL sobre cualquier acuerdo que otorgue a los cooperativistas derechos para extraer el yacimiento*”,³⁹² lo que implica que COMIBOL fue de alguna manera responsable de la relación entre Sinchi Wayra y los cooperativistas. COMIBOL, sin embargo, nunca estuvo activo en estas negociaciones (y la Demandante no puede probar lo contrario), y la Demandante no niega que la asignación formal de áreas a cooperativistas siempre estuvo precedida por un “*acuerdo preliminar*”³⁹³ entre la compañía minera y las cooperativas, que luego se comunicó a COMIBOL en cumplimiento de las formalidades requeridas.³⁹⁴ Esta práctica había sido establecida por Comsur y fue seguida por Sinchi Wayra.³⁹⁵ La Demandante tampoco niega que estos acuerdos formales no se ejecutaron adecuadamente y que las cooperativas a menudo se encontraban trabajando en áreas no autorizadas de la Mina.³⁹⁶
275. Dos, la Demandante alega que, de 2005 a 2012, “*gestionó con éxito*” las relaciones con los cooperativistas, pero que “*en el primer trimestre de 2012 [los] altos precios de los minerales motivaron a los cooperativistas a buscar acceso a nuevas áreas,*” y que a pesar de “*repetidas llamadas de asistencia*”, “*Bolivia dejó de colaborar con Glencore Bermuda*”.³⁹⁷ Esto no es verdad.
276. Las cooperativas siempre estaban buscando acceso a nuevas áreas de la mina – como lo confirmaron el Sr. Lazcano³⁹⁸ y el Sr. Cachi³⁹⁹ - y habían estado trabajando fuera de sus áreas

³⁹² Réplica sobre Daños, ¶ 203.

³⁹³ Carta de Compañía Minera Colquiri SA a COMIBOL de 14 de enero de 2009, **R-339** .

³⁹⁴ Acuerdo preliminar entre Comibol y Colquiri para autorizar obras mineras en un área del nivel 325 de la mina Colquiri del 13 de enero de 2009, **C-237** , p. 1)

³⁹⁵ Dúplica sobre el fondo, ¶ 260 (“*la asignación del nivel -325 a las cooperativas en 2009 fue precedida por una solicitud hecha directamente por la Cooperativa 26 de Febrero a Colquiri. Siguiendo esa solicitud, Colquiri y las cooperativistas llegaron a un 'acuerdo preliminar' sin la participación de COMIBOL (como se discutió anteriormente, esta práctica ya había sido establecida por Comsur). Además, a sugerencia de Sinchi Wayra, la evaluación técnica para la viabilidad de la asignación y la explotación del nivel -325 debía llevarse a cabo entre la empresa y la Cooperativa 26 de Febrero exclusivamente*”). Ver Carta de COMIBOL a Compañía Minera Colquiri del 26 de marzo de 2009, **R-340** .

³⁹⁶ Dúplica sobre el fondo, ¶ 262; Mamani II, ¶ 17 (“*El Señor Lazcano afirma que no es cierto que todos los años Sinchi Wayra cedió a la Cooperativa 26 de Febrero nuevas áreas en el interior de la Mina. Puede que estos acuerdos no se hayan formalizado con la COMIBOL, como hizo Sinchi Wayra en ciertas ocasiones. Sin embargo, todos los años encontrábamos a cooperativistas en niveles cada vez más profundos, con mayor frecuencia y con la aceptación de Sinchi Wayra. Si la presencia de los cooperativistas en estas áreas no era autorizada, en cualquier caso, ninguna medida tomada por Sinchi Wayra era efectiva para controlarlos*”). Ver Lazcano II, ¶ 25.

³⁹⁷ Réplica sobre daños, ¶ 203.

³⁹⁸ Transcripción de la Audiencia sobre el Fondo, Día 2 (español), P426: L18-21 (Lazcano) (“*Doctor: lo que sucede en Colquiri lo vuelvo a reiterar- es una solicitud permanente de la cooperativa, principalmente la 26 de Febrero, por obtener mayor cantidad de áreas de trabajo*”).

³⁹⁹ [REDACTED]

asignadas durante años, como lo demuestran los propios informes de gestión de Sinchi Wayra, y por un acuerdo de septiembre de 2006 ejecutado entre las cooperativas y Sinchi Wayra, que estableció cuatro grados de sanciones para los cooperativistas que se encontraban en áreas no autorizadas.⁴⁰⁰

277. En cuanto a las “*repetidas llamadas de asistencia*”, el Demandante hace referencia únicamente a una carta enviada por el Sindicato de Colquiri (no por Sinchi Wayra) en marzo de 2012⁴⁰¹ y a dos cartas enviadas por Colquiri: una enviada el 3 de abril de 2012 y otra enviada el 30 de mayo de 2012 informando a COMIBOL que los cooperativistas ya se habían apoderado de la Mina.⁴⁰² Las supuestas solicitudes reiteradas de asistencia son solo una carta del 3 de abril de 2012, nada más. Esta carta en realidad muestra que Colquiri había optado por no involucrar al Estado en los conflictos sociales hasta esa fecha, ya que indica que “[d]ichas perturbaciones al desenvolvimiento de la operación minera señalada, han sido atendidas en gran medida y hasta el momento por [la] empresa.”⁴⁰³ De hecho, ni el plan estratégico de Sinchi Wayra para la prevención de conflictos ni el acuerdo de la compañía con las cooperativas contemplaron la participación del Estado en la prevención o resolución de conflictos.⁴⁰⁴ Bolivia no había estado involucrada en el conflicto y solo fue informada de la situación una vez que fue inmanejable: menos de 8 semanas después de la primera carta del 3 de abril, los cooperativistas se tomaron la Mina.

278. La Demandante no menciona que, después que el entonces Ministro de Minería visitó la mina el 13 de marzo de 2012,⁴⁰⁵ una comisión del Ministerio realizó una inspección técnica de sus niveles inferiores e informó sobre robos y daños al equipo de minería.⁴⁰⁶ El Ministro, en una carta enviada el 26 de abril de 2012, solicitó más información a la empresa minera para evaluar los daños sufridos por Colquiri.⁴⁰⁷ Ni Colquiri ni Sinchi Wayra respondieron a

⁴⁰⁰ Acuerdo entre Sinchi Wayra, Colquiri, Sindicato de Colquiri, FSTMB, Cooperativa 26 de Febrero, Fedecomín La Paz y Fencomín de 22 de septiembre de 2006, **C-224**, artículos 1, 2, 4 y 5.

⁴⁰¹ *Carta del Sindicato Colquiri (Sr. Estallani) al Ministerio de la Presidencia (Sr. Romero) de 29 de marzo de 2012, C-251.*

⁴⁰² Carta de Colquiri SA (Sr. Capriles Tejada) a Comibol (Sr. Córdova Eguivar) de 3 de abril de 2012, **C-30**; Carta de Colquiri SA (Sr. Capriles Tejada) a Comibol (Sr. Córdova Eguivar) de 30 de mayo de 2012, **C-31**, p. 1

⁴⁰³ Carta de Colquiri SA (Sr. Capriles Tejada) a Comibol (Sr. Córdova Eguivar) de 3 de abril de 2012, **C-30**, p. 1

⁴⁰⁴ Plan Estratégico de Prevención de Conflictos de Sinchi Wayra, **C-218**; Acuerdo entre Sinchi Wayra, Colquiri, Sindicato Colquiri, FSTMB, Cooperativa 26 de Febrero, Fedecomín La Paz y Fencomín del 22 de septiembre de 2006, **C-224**.

⁴⁰⁵ La demandante ha tratado de retratar esta visita como “*sorprendente*” (Lazcano II, 32) y ha afirmado que el Ministro visitó la mina para solicitar “*detalles sobre sus reservas y las inversiones realizadas por Sinchi Wayra*” (Réplica sobre el fondo, ¶ 111), omitiendo falsamente el hecho de que el Ministro había sido invitado por la propia empresa para verificar las nuevas áreas que planeaba asignar a las cooperativas. [REDACTED] Documentos internos (Ministerio de Minería) sobre la visita a la mina Colquiri en marzo de 2012, **R-343**, p. 7)

⁴⁰⁶ Carta del Ministerio de Minería (Sr. Villca) a Sinchi Wayra (Sr. Capriles) de 26 de abril de 2012, **C-254**, pp. 1, 3.

⁴⁰⁷ Carta del Ministerio de Minas (Sr. Villca) a Sinchi Wayra (Sr. Capriles) de 26 de abril de 2012, **C-254**, p. 1

esta carta.⁴⁰⁸ Tan pronto como el Estado se dio cuenta que Colquiri estaba sufriendo daños significativos, tomó medidas. Sin embargo, incluso en esta etapa, Sinchi Wayra no pudo proporcionar la información requerida.

279. *En tercer lugar*, el fracaso constante de la Demandante para proteger a sus propios trabajadores los llevó a desconfiar de la capacidad de la empresa para resolver el conflicto social y, finalmente, a rechazar la presencia de la empresa en la Mina.⁴⁰⁹ Como se mencionó anteriormente, la tensión social había sido un elemento constante en la operación diaria de la Mina, y Sinchi Wayra no tomó ninguna medida o no implementó medidas para abordar el problema (como no sancionar a los cooperativistas por su incumplimiento del acuerdo suscrito con la empresa).⁴¹⁰ Como tal, la mala gestión de la Demandante respecto de su relación con los trabajadores también muestra que la propia conducta de la Demandante fue el factor desencadenante y decisivo que causó la reversión del Arrendamiento de la Mina.

280. Después que los cooperativistas se hicieron cargo de la Mina el 30 de mayo de 2012, el Sindicato de Colquiri participó en las negociaciones con Sinchi Wayra, las cooperativas y el gobierno.⁴¹¹ Como los cooperativistas rechazaron las ofertas presentadas por la empresa y el Ministro de Minería, los trabajadores comenzaron a considerar la reversión de la Mina como la única solución posible al conflicto. Estos expresaron sus preocupaciones a la gerencia de Sinchi Wayra:

*[I]e explicamos nuestras preocupaciones (sobre todo, por la forma como la empresa había venido cediendo y entregando áreas de la Mina desde hacía mucho tiempo a los cooperativistas) y que en esos momentos críticos no solamente se estaba jugando la estabilidad laboral de nuestros trabajadores, sino el futuro mismo de la Mina. Para nosotros, ya era claro que Sinchi Wayra había perdido el control de la Mina y la confianza de sus propios trabajadores.*⁴¹²

281. *En cuarto lugar*, la desconfianza de los trabajadores evolucionó hasta un punto crítico luego de que Sinchi Wayra promoviera acuerdos inconsistentes con los líderes nacionales de las cooperativas y con una fracción de la Cooperativa 26 de Febrero.⁴¹³ Es indiscutible que, alrededor del 5 de junio de 2012, el Ministro de Minería propuso la veta San Antonio a la Cooperativa 26 de Febrero con el consentimiento de los trabajadores, y que esta oferta fue rechazada.⁴¹⁴ En palabras del señor Mamani:

cuando ofrecemos la veta San Antonio ya es de nuestro conocimiento y de nuestra aceptación para ceder un área de -- áreas de trabajo a la cooperativa, lamentablemente la Cooperativa 26 de Febrero rechazó en su totalidad. ¿Y qué es lo

⁴⁰⁸ La demandante ha agregado un borrador de respuesta a esta carta al expediente: carta de Sinchi Wayra (Sr. Capriles) al Viceministro de Política, Regulación y Auditoría Minera (Sr. Villca) de 3 de mayo de 2012, C-255 . Ver Transcripción de la Audiencia sobre el Fondo, Día 2 (español), P455: L5-P456: L 22 (Lazcano).

⁴⁰⁹ Escrito de Contestación , ¶ 686.

⁴¹⁰ Mamani II, ¶¶ 17, 21-22.

⁴¹¹ Mamani I, ¶¶ 30-37.

⁴¹² Mamani I, ¶ 37

⁴¹³ Escrito de Contestación, ¶ 687.

⁴¹⁴ La Patria, *Colquiri: Mineros suspenden labores y cooperativistas no aceptan veta*, artículo de prensa de 5 de junio de 2012, C-118 , p. 1; Dúplica sobre el fondo, ¶ 302.

que buscaban las cooperativas? Estaban pidiendo otras áreas de trabajo que son más ricas en Colquiri, y nosotros dijimos: “Si la empresa ya está entrando a ese tipo de gestos de poder reunirse con la cooperativa, bueno, para nosotros lleva a entender que se le estaba entregando la más rica. ¿Y los trabajadores sindicalizados en qué quedaríamos?”[...] eso ya ponía en total riesgo nuestra estabilidad laboral. Porque nosotros dependemos de esas vetas. ¿Pero si entregamos la más rica, bueno, entonces, en qué nosotros quedamos? De seguro la empresa nos iba a decir: “Mire, ya no hay yacimiento, hay que hacerlo sin personal, hay que ajustar salarios, hay que despedir personal.”⁴¹⁵

282. Como Bolivia explicó anteriormente, el 7 de junio de 2012, los trabajadores de Colquiri, los pobladores y una parte importante de los cooperativistas participaron en un consejo general abierto (Gran Cabildo) para abordar el conflicto social. La Demandante no niega que este Cabildo estudió una propuesta del Gobierno para determinar si la reversión del Arrendamiento de la Mina sería aceptable para todas las autoridades.⁴¹⁶ Ignorando los desarrollos del Cabildo y siendo plenamente consciente del apoyo para la reversión,⁴¹⁷ alrededor de las 11 pm del mismo día, Glencore International, a través de Colquiri y sin informar al Estado, firmó un acuerdo para asignar la veta Rosario – la veta más rica de la Mina – a las cooperativas.

283. La Demandante alega que este acuerdo – el Acuerdo de Rosario⁴¹⁸– resolvió el conflicto en la Mina,⁴¹⁹ e insiste en la legitimidad de un documento ejecutado en medio de la noche y en ausencia de COMIBOL, el Ministro de Minería o cualquier representante de los trabajadores.⁴²⁰ Como reconoció el Sr. Lazcano, COMIBOL había estado presente en todas las negociaciones desde el comienzo del conflicto,⁴²¹ pero no estuvo presente la noche en que se discutió y firmó el Acuerdo de Rosario. la primera cláusula del acuerdo establece falsamente que la Veta del Rosario se cedería a la Cooperativa 26 de Febrero “*con la aprobación de la Corporación Minera de Bolivia*”, a pesar de que ningún representante de COMIBOL era signatario del acuerdo.⁴²² La Demandante intenta otorgar un estatus oficial al acuerdo haciendo gran énfasis en la presencia del Sr. Isaac Meneses, Viceministro de

⁴¹⁵ Transcripción de la Audiencia sobre el fondo, Día 3 (español), P946: L2-P947: L 3 (Mamani) Mamani II, ¶¶ 42-43 (“[S]i la propuesta de ceder la veta San Antonio no era suficiente para la Cooperativa 26 de Febrero, las opciones que le quedaban a los trabajadores con Sinchi Wayra como operador serían inaceptables”).

⁴¹⁶ Propuesta del Gobierno al Cabildo de Colquiri, **R-27** ; La Patria, *Mineros asalariados y cooperativistas aceptan rescisión de contrato en Colquiri* , artículo de prensa de 8 de junio de 2012, **R-223** .

⁴¹⁷ Según lo confirmado por el Sr. Eskdale (Eskdale I, ¶ 91).

⁴¹⁸ Acuerdo entre Colquiri SA, Fedecomín , Fencomín , Central Local de Cooperativas Mineras de Colquiri, Cooperativa Minera Collpa Cota, Cooperativa Minera Socavón Inca y Cooperativa 26 de Febrero de 7 de junio de 2012, **C-35** .

⁴¹⁹ Réplica sobre daños, ¶ 204.

⁴²⁰ La Demandante en realidad tergiversa a los signatarios del Acuerdo de Rosario, ya que establece “*el Acuerdo de Rosario del 8 de junio de 2012 entre Colquiri, los cooperativistas y el Ministerio de Minería*” (Réplica sobre daños, ¶ 204, énfasis añadido). El Ministro de Minería no estuvo presente y no había sido invitado a participar en la reunión (ver Córdova , ¶¶ 64-65).

⁴²¹ Transcripción de la Audiencia sobre el Fondo, Día 2 (español), P477: L11-P478: L 11 (Lazcano).

⁴²² Acuerdo entre Colquiri SA, Fedecomín , Fencomín , Central Local de Cooperativas Mineras de Colquiri, Cooperativa Minera Collpa Cota, Cooperativa Minera Socavón Inca y Cooperativa 26 de Febrero del 7 de junio de 2012, **C-35** , Artículo 1 (“*Con la aprobación de la Corporación Minera de Bolivia*”).

Cooperativas y un cooperativista él mismo.⁴²³ Sin embargo, la Demandante no ha explicado el contexto de su participación en la reunión durante la cual se firmó el Acuerdo de Rosario, y el Sr. Córdova explicó claramente que la participación del Sr. Meneses no fue respaldada ni autorizada por el Ministro.⁴²⁴

284. Lejos de resolver el conflicto, el Acuerdo de Rosario lo empeoró, ya que los trabajadores y los aldeanos de Colquiri vieron el acuerdo como una traición y como una declaración de que Sinchi Wayra prefería trabajar con los cooperativistas que proteger a sus propios trabajadores.⁴²⁵ El 8 de junio de 2012, las autoridades de las cooperativas,⁴²⁶ los líderes sindicales y las autoridades de Colquiri confirmaron su solicitud de que el gobierno revierta el Arrendamiento de la Mina.⁴²⁷ Sin embargo, y en las propias palabras de la Demandante, “*la situación se tornó violenta cuando se hizo evidente que los trabajadores sindicales se oponían a ceder las áreas de trabajo a las cooperativas y los cooperativistas no estaban dispuestos a perder lo que acababan de ganar con el Acuerdo de Rosario.*”⁴²⁸ Este fue el resultado evidente del Acuerdo de Rosario.

285. El Acuerdo de Rosario, creación propia de Sinchi Wayra, intensificó el conflicto a niveles de violencia sin precedentes y creó un obstáculo insuperable para la resolución del conflicto social.⁴²⁹ El 13 de junio de 2012, alrededor de mil trabajadores mineros bloquearon las carreteras y exigieron una declaración clara del Estado en vista de la información contradictoria publicada por la prensa después del Acuerdo de Rosario.⁴³⁰ La protesta de los trabajadores se convirtió en una confrontación violenta los días 14 y 15 de junio de 2012.⁴³¹ Los efectos del acuerdo se extendieron varios meses después de los principales incidentes, ya que provocaron oleadas de violencia en septiembre de 2012, que requirieron nuevamente la

⁴²³ Réplica sobre el fondo, ¶ 134.

⁴²⁴ Dúplica sobre el fondo, ¶ 313; Córdova, ¶¶ 64-65 ([H]acia las 11 de la noche de ese 7 de junio, recibí una llamada del Sr. Isaac Meneses, cooperativista muy activo en la política y, para entonces, Viceministro de Cooperativas Mineras. [...] El Sr. Meneses me informó que tenía una reunión con los directivos de Sinchi Wayra en La Paz y que mi presencia era requerida urgentemente. Le pregunté si el Señor Ministro estaba al tanto de esta reunión. Ante la respuesta evasiva del Sr. Meneses, decidí no asistir a esta reunión”).

⁴²⁵ Mamani II, ¶ 49.

⁴²⁶ Como explicó el Sr. Cachi durante la Audiencia sobre el Fondo, el Acuerdo de Rosario ni siquiera contó con el apoyo de todos los miembros de la *Cooperativa 26 de Febrero*. Ver Transcripción de la Audiencia sobre el Fondo, Día 3 (español), P704: L5-P707: L 19 (Cachi).

⁴²⁷ Acta de acuerdo entre COMIBOL, Federación Sindical de Trabajadores Mineros de Bolivia, Central Obrera Boliviana, Cooperativa 26 de Febrero y autoridades de Colquiri de 8 de junio de 2012, **R-345**; Córdova, ¶ 72.

⁴²⁸ Réplica sobre daños, nota al pie 522. Ver también Acta de Acuerdo entre Fencomin, Fedecomín, Central Local de Cooperativas Mineras de Colquiri, Cooperativa Minera Collpa Cota, Cooperativa Minera Socavón Inca, Cooperativa 26 de Febrero, El Ministerio de Minería y COMIBOL, **C-129**.

⁴²⁹ Romero, ¶¶ 19-21. El ministro Romero explicó además en la Audiencia sobre el Fondo que el Acuerdo de Rosario hizo extremadamente difícil negociar con los mineros, quienes creían que ni Sinchi Wayra ni el gobierno habían sido honestos con ellos durante el proceso de negociación. Transcripción de la Audiencia sobre el fondo, Día 3 (español), P874: L8-P875: L11 (Romero).

⁴³⁰ La Patria, Mineros bloquean Conani exigiendo nacionalizar el 100% de mina Colquiri, *artículo de prensa* de 13 de junio de 2012, **C-134**.

⁴³¹ "Estalla conflicto minero en Colquiri y se reportan las primeras bajas", *La Patria* de 15 de junio de 2012, **C-139**; La Prensa, *Colquiri se convierte en un campo de batalla*, artículo de prensa del 15 de junio de 2012, **C-142** ("*Mineros asalariados y afiliados a la cooperativa 26 de febrero se enfrentaron ayer con dinamita y palos por el control de la mina Colquiri* ")

intervención del Estado. COMIBOL ha asegurado desde entonces la operación pacífica de la Mina.⁴³²

286. La evidencia muestra que la Demandante administró a sabiendas las relaciones sociales en la Mina desde el momento en que adquirió el Arrendamiento de la Mina. Al momento de su adquisición, Glencore International era consciente de la gravedad de los problemas sociales de Colquiri. Con el paso del tiempo, Glencore fue testigo de cómo aumentaron las tensiones sociales, ya que permitió a los cooperativistas expandir sus operaciones en la Mina y no tomó ninguna medida. Finalmente, los problemas culminaron en la toma violenta de la Mina y en la mala gestión de Glencore de las negociaciones que siguieron.

287. La mala gestión de las relaciones entre los trabajadores y los cooperativistas por parte de la Demandante desencadenó una cadena de eventos que condujeron a la reversión del Arrendamiento de la Mina como la única posibilidad de poner fin a la violencia. Esta mala gestión fue el factor decisivo que causó los daños de la Demandante. Como tal, la cadena de causalidad está “*gravemente afectada*”⁴³³ y Bolivia no debería ser considerada responsable de estos daños. Alternativamente, si el Tribunal determinara que Bolivia era parcialmente responsable de dichos daños (*quod non*), el Tribunal también debe determinar que la propia conducta de la Demandante fue el factor predominante que causó la respuesta de Bolivia al conflicto social en la Mina Colquiri. Como tal, las acciones de la Demandante contribuyeron material y significativamente a los daños sufridos, lo que debería reducirse, por lo menos, en un 75%, para reflejar la culpa concurrente de la Demandante.

3.2.2 La Demandante causó la reversión de la Fundición de Estaño Vinto

288. La Demandante no ha podido demostrar que el daño sufrido reclamado en relación con la reversión de la Fundición de Estaño de Vinto fue causado principalmente por los presuntos actos ilegales de Bolivia. De hecho, Glencore International era plenamente consciente de los riesgos involucrados en la adquisición de la Fundición, un activo que había sido privatizado en circunstancias irregulares, por la huida del presidente Sánchez de Lozada. Las propias malas decisiones comerciales de la Demandante al adquirir la Fundición de Estaño con pleno conocimiento de que volvería al Estado le impiden reclamar una indemnización. Alternativamente, si el Tribunal determinara que Bolivia es parcialmente responsable de dicho daño (*quod non*), el Tribunal también debe determinar que la propia conducta de la Demandante fue el factor predominante subyacente a la reversión. Las acciones de la Demandante contribuyeron material y significativamente a los daños solicitados.

289. Como Bolivia explicó anteriormente,⁴³⁴ la privatización de la Fundición de Estaño estuvo plagada de irregularidades. La Fundición de Estaño fue adquirida por Allied Deals, una compañía acusada de tener contratos no transparentes con COMIBOL⁴³⁵ y que luego estuvo involucrada en un escándalo de fraude que llevó a su bancarrota.⁴³⁶ La oferta de Allied Deals

⁴³² Dúplica sobre el fondo, ¶¶ 337-340.

⁴³³ *Ioan Micula y otros contra Rumania* (Caso CIADI No ARB / 05/20) Laudo de 11 de diciembre de 2013, CLA-119 , ¶ 1154.

⁴³⁴ Dúplica sobre el fondo, Sección 2.4.

⁴³⁵ Dúplica sobre el fondo, ¶ 111; Carta del Ministro de Comercio Exterior e Inversiones al Presidente Ejecutivo de COMIBOL de 18 de febrero de 1999, R-115 .

⁴³⁶ Para entonces, la compañía había cambiado su nombre a RBG Resources plc. Dúplica sobre el fondo, ¶¶ 119-120.

no cumplió con los Términos de Referencia⁴³⁷ y, como se señala en el Decreto de Reversión de Fundición de Estaño, tanto su oferta (alrededor de US\$ 14 millones) como el precio mínimo propuesto por Paribas (US\$ 10 millones) fueron excesivamente bajos, especialmente teniendo en cuenta que el inventario de la Fundición de Estaño valía más de US\$ 16 millones.⁴³⁸ Estas irregularidades provocaron múltiples llamadas a la investigación, la renuncia de los funcionarios públicos involucrados en la privatización y la reversión del activo.⁴³⁹

290. Luego de la privatización irregular y la bancarrota de Allied Deal, Comsur adquirió la Fundición de Estaño, luego controlada por Sánchez de Lozada, por unos US\$ 6 o 7 millones.⁴⁴⁰ Se produjeron nuevos llamados a la reversión, todos basados en las irregularidades durante el proceso de privatización.⁴⁴¹ Después que Sánchez de Lozada renunció y huyera de Bolivia en 2003, bajo la acusación de haber cometido genocidio y múltiples violaciones de los derechos y garantías individuales,⁴⁴² se hizo más claro que el Estado podría atender los pedidos de reversión. [REDACTED]

[REDACTED].⁴⁴³

⁴³⁷ La oferta de Allied Deals no proporcionó evidencia de su supuesto registro medioambiental esterlina o de que su volumen de negocios derivado de las ventas brutas de la comercialización de minerales, concentrados o metales en general, violando el Artículo 2 de los Términos de Referencia. Dúplica sobre el fondo, ¶¶ 111, 115; Escrito de Contestación, nota al pie de página 78.

⁴³⁸ Dúplica sobre el fondo, ¶¶ 111, 118; Escrito de Contestación, ¶ 74.

⁴³⁹ Dúplica sobre el fondo, ¶ 111; Escrito de Contestación, ¶¶ 78-81; Declaración del Comité Cívico de Oruro, **R-122**; Carta del Presidente del Comité Cívico de Oruro al *Contralor General de la República* de 21 de febrero de 2001, **R-123**; Carta del Representante Pedro Rubín de Celis al *Contralor General de la República* de 10 de mayo de 2001, **R-124**; Carta del Oruro Central Obrera al presidente Banzer Suárez de 23 de mayo de 2001, **R-126**.

⁴⁴⁰ Comsur logró pagar un precio aún más bajo por la fundición de estaño, alrededor de US \$ 6 millones. Dúplica sobre el fondo, ¶ 125; La Patria, *Liquidador de Allied Deals solicitó \$ US 6 millones por Vinto y Huanuni*, artículo de prensa del 2 de junio de 2002, **R-149**; La Prensa, *Comsur será operadora de Vinto, es dueña del 51% de las acciones*, artículo de prensa de 6 de junio de 2002, **R-150**. [REDACTED]

[REDACTED] La variación extrema en el precio pagado por la fundición de estaño también intrigó al Tribunal. Transcripción de la Audiencia sobre el fondo, Día 1 (inglés), P274: L2-25 (Eskdale) ("PRESIDENTE RAMÍREZ HERNÁNDEZ: [REDACTED] Está obteniendo una serie de Activos, y estoy retrocediendo cuando se realizó la operación y cuando originalmente adquirió esos activos, y específicamente a la fundición de estaño, cuando estaba haciendo su diligencia debida y se dio cuenta de que se adquirió por \$ 14 millones, aproximadamente, pero luego se adquirió por \$ 6 millones, y ves un Activo que tiene un valor de \$ 50 millones, que es aproximadamente 10 veces más, ¿no sería eso? ¿No le sonó ninguna campana? EL TESTIGO: No, creo-- PRESIDENTE RAMÍREZ HERNÁNDEZ: Quiero decir, porque, quiero decir, sé que quieres ganar dinero, y esa es una transacción comercial y lo tuyo, pero estás adquiriendo algo que tiene un valor de 10 veces más de lo que originalmente fue requerido por la persona adquirido de ese Entonces, ¿no sería eso? Quiero decir, no sería una persona razonable, como abogados, Mira esto, esto es demasiado bajo, demasiado barato. Quiero decir, yo solo ... EL TESTIGO: es una pregunta muy justa, y dentro del contexto de ... creo que es importante explicar el contexto de lo que es la industria minera y la volatilidad que existe allí de manera muy amplia ") (énfasis añadido).

⁴⁴¹ Algunas de estas llamadas fueron hechas por miembros del Congreso boliviano. Dúplica sobre el fondo, ¶¶ 128, 171; Escrito de Contestación, ¶ 88; Carta de la *Federación Regional de Cooperativas Mineras de Huanuni* al Presidente Quiroga Ramírez de 20 de mayo de 2002, **R-142**; *DDHH pide que el Estado intervenga, Brigada Parlamentaria pide conservador fuentes de trabajo*, artículo de prensa, **R-137**; La Patria, *Cooperativistas amenazan con la toma de la empresa*, artículo de prensa, **R-139**.

⁴⁴² Dúplica sobre el fondo, ¶¶ 152-154; Primera solicitud de apertura de procedimientos de responsabilidad penal contra Sánchez de Lozada y otros de representantes nacionales de 20 de octubre de 2003, **R-307**.

⁴⁴³ [REDACTED]

291. Glencore International era perfectamente consciente de los riesgos inherentes a la adquisición de los Activos y de las medidas que el Gobierno podría tomar contra ellos, ya que la adquisición de los Activos por parte de Glencore se llevó a cabo rápidamente⁴⁴⁴ [REDACTED]

[REDACTED]⁴⁴⁵

Además, los documentos internos de Glencore señalaban que

*[E]xiste claramente un riesgo que los problemas personales de Goni puedan tener relación con la venta del grupo [Comsur]. Necesitamos ser extremadamente cautelosos tanto en términos de las garantías e indemnizaciones otorgadas en cualquier acuerdo de compra de acciones como también en el manejo y presentación de la transición en el país.*⁴⁴⁶

292. El Sr. Eskdale confirmó en la Audiencia sobre el Fondo que Glencore era plenamente consciente que estaba comprando los Activos al ex Presidente Sánchez de Lozada,⁴⁴⁷ que había huido de Bolivia en octubre de 2003 debido a los disturbios populares⁴⁴⁸ y que al momento de la adquisición el Congreso boliviano estaba preparando procedimientos legales en su contra.⁴⁴⁹ Glencore International sabía que “el Sr. Sánchez de Lozada era un accionista importante, el accionista mayoritario, de la Compañía que [estaba] considerando comprar. Es un hecho que tenía problemas importantes, problemas personales, en Bolivia, que había dejado el cargo en circunstancias difíciles.”⁴⁵⁰

293. Las acciones de Glencore International después de la adquisición también demuestran que era plenamente consciente de los riesgos de su decisión comercial.

294. [REDACTED]⁴⁵¹

[REDACTED]

⁴⁴⁴ Transcripción de la Audiencia sobre el fondo, Día 1 (inglés), P211: L7-12 (Eskdale) (“ P. Muy bien, pero está de acuerdo conmigo en que el Vendedor quería efectuar la transacción de manera expedita, y ese fue un atributo clave para ellos entablar conversaciones con Glencore International, ¿no es así? R. Fue un atributo clave como lo fue el número en dólares que ofrecimos”).

⁴⁴⁵ Dúplica sobre el fondo, ¶ 164; [REDACTED]

⁴⁴⁶ Correspondencia entre oficinas de Glencore del Sr. Eskdale al Sr. Strothotte y al Sr. Glasenberg del 20 de octubre de 2004, C-196 , p. 5 (énfasis añadido).

⁴⁴⁷ Transcripción de la Audiencia sobre el fondo, Día 1 (inglés), P158: L6-P159: L 2 (Eskdale).

⁴⁴⁸ Transcripción de la Audiencia sobre el fondo, Día 1 (inglés), P166: L4-8; P194: L21-P195: L4 (Eskdale).

⁴⁴⁹ Transcripción de la Audiencia sobre el fondo, Día 1 (inglés), P195: L5-9 (Eskdale).

⁴⁵⁰ Transcripción de la Audiencia sobre el fondo, Día 1 (inglés), P197: L15-20 (Eskdale).

⁴⁵¹ [REDACTED]

295. *En segundo lugar*, Glencore International no respondió reiteradamente a las solicitudes de las autoridades bolivianas de proporcionar más información sobre su adquisición.⁴⁵³ Una solicitud formal de información, enviada en enero de 2005,⁴⁵⁴ fue respondida solo en 2007.⁴⁵⁵ Mientras tanto, en febrero de 2005, Glencore International declaró al Estado que las acciones de Comsur no habían sido transferidas a ninguna persona física o empresa, omitiendo el hecho que los accionistas de Colquiri habían cambiado.⁴⁵⁶ Todas las modificaciones en la propiedad de Colquiri, el arrendatario del Arrendamiento de la Mina, tuvieron que ser notificadas y previamente autorizadas por COMIBOL; por lo tanto, la adquisición de Glencore infringió los términos de dicho Arrendamiento de la Mina.⁴⁵⁷ De hecho, la Demandante se ha mostrado reacia a revelar información sobre su adquisición de los Activos incluso en este procedimiento arbitral.⁴⁵⁸

296. La Demandante intenta minimizar estos problemas al afirmar que “ninguna autoridad había (o ha encontrado) irregularidades en el proceso de privatización” y que antes de la adquisición de la Demandante, la Fundación de Estaño “había disfrutado de varios años de operaciones ininterrumpidas”.⁴⁵⁹ *En primer lugar*, este argumento no aborda el hecho de que Glencore International percibió las irregularidades al momento de la adquisición, y que la compañía tomó medidas para abordar los riesgos que había identificado al estructurar la transacción. *En segundo lugar*, no es sorprendente que las operaciones de la Fundación de Estaño no hayan sido perturbadas durante años, ya que fue adquirida (en medio de un procedimiento de quiebra y un escándalo de fraude) por Sánchez de Lozada dos años después de su primera privatización y dos meses antes de que este asumiera la Presidencia por segunda vez.⁴⁶⁰ Esto no dice nada sobre el riesgo de reversión después que Sánchez de Lozada tuvo que huir del país.

297. La Demandante argumenta además que “el Viceministro de Minería de Bolivia no solo no mencionó ninguna supuesta irregularidad [...] sino que incluso alentó a Glencore a adquirir Vinto y Colquiri”.⁴⁶¹ La Demandante ha insistido en esta acusación sin fundamento desde su

⁴⁵² [REDACTED]

⁴⁵³ Dúplica sobre el fondo, ¶¶ 188-192.

⁴⁵⁴ Carta del Viceministro de Minería a Glencore de 17 de enero de 2005, **C-63**.

⁴⁵⁵ Réplica sobre el fondo, ¶ 83; Carta de Pestalozzi Lachenal Patry (Sr. Pestalozzi) al Senado de Bolivia (Sra. Velásquez) de 10 de enero de 2007, **C-225**.

⁴⁵⁶ Carta de Comsur (Sinchi Wayra) a COMIBOL de 17 de febrero de 2005, **R-189**.

⁴⁵⁷ Como Bolivia ha explicado antes, el Sr. Eskdale reconoce esta obligación. Eskdale II, ¶ 12.

⁴⁵⁸ Dúplica sobre el fondo, ¶ 192 (“De manera reveladora, con el Escrito de Demanda, [la Demandante] presentada como prueba de los certificados de acciones de inversión y registros de acciones, pero no hay documentos relacionados con la transacción. Además, la Demandante se resistió a producir documentos relacionados con la transacción en la exhibición, y solo procedió a hacerlo una vez que el Tribunal lo ordenó”).

⁴⁵⁹ Réplica sobre daños, ¶ 206.

⁴⁶⁰ Dúplica sobre el fondo, ¶¶ 120-124.

⁴⁶¹ Réplica sobre daños, ¶ 206.

Escrito de Demanda,⁴⁶² pero no ha presentado ninguna evidencia de que tal estímulo haya tenido lugar alguna vez.⁴⁶³ Eskdale ha testificado sobre el contenido de una supuesta reunión entre las autoridades bolivianas y los representantes de Glencore en febrero de 2005, afirmando que Bolivia habría alentado a Glencore a invertir en el país.⁴⁶⁴ Como el Sr. Eskdale admitió anteriormente, y confirmó durante la Audiencia sobre el Fondo, no asistió a la supuesta reunión⁴⁶⁵ y no hay evidencia documental de su ocurrencia o su contenido.⁴⁶⁶ En cualquier caso, esta supuesta reunión habría tenido lugar en febrero de 2005, por lo tanto, después que Glencore International ya se hubiera comprometido a adquirir los Activos.⁴⁶⁷

298. La Demandante ciertamente sabía que la Fundición de Estaño estaba contaminada por las condiciones irregulares de su privatización desde la adquisición de los activos del presidente Sánchez de Lozada, que había huido de Bolivia unos meses antes de que comenzaran las negociaciones. De manera similar a RosInvestCo, Glencore International también “hizo una inversión especulativa” en la Fundición de Estaño, ya que “fijó el precio” en la probabilidad “que estas irregularidades pudieran desencadenar la reacción de Bolivia, y considerando que, [REDACTED] pagar el precio de compra de Vinto valió la pena el riesgo.⁴⁶⁸ Como lo hizo el tribunal de RosInvestCo, este Tribunal también “debe tener esto en cuenta al otorgar daños (si corresponde)”.⁴⁶⁹

299. La propia decisión comercial de la Demandante de adquirir un activo cuya privatización estuvo contaminada por irregularidades fue el factor que causó los daños de la Demandante luego de la reversión de la Fundición de Estaño, o que, como mínimo, contribuyó material y significativamente a dichos daños. Por lo tanto, el Tribunal debe determinar que la cadena causal se ha cortado fatalmente y no otorgar ninguna compensación por Vinto, o reducir cualquier compensación en al menos un 50%, para reflejar la culpa concurrente de la Demandante.

3.2.3 La Demandante causó la reversión de la Fundición de Antimonio

300. La Demandante no ha podido demostrar que los daños reclamados en relación con la reversión de la Fundición de Antimonio fueron causados predominantemente por los presuntos actos ilegales de Bolivia. De hecho, la falta de voluntad de Glencore para utilizar la Fundición de Antimonio y convertirla en un activo productivo (según el contrato de la

⁴⁶² Escrito de Demanda, ¶ 35; Réplica sobre el fondo, ¶ 204.

⁴⁶³ La demandante tergiversa una carta del Viceministro de Minería en la que el Gobierno transmitió a Glencore International que estaba considerando modificaciones al régimen fiscal aplicable al sector minero y a los contratos de arrendamiento de Bolívar, Porco y Colquiri. Dúplica sobre el fondo, ¶ 180; Escrito de Contestación, ¶¶ 133-134; Carta del Viceministro de Minería a Glencore de 17 de enero de 2005, C-63.

⁴⁶⁴ Eskdale I, ¶ 18; Eskdale II, ¶¶ 11-12.

⁴⁶⁵ Transcripción de la Audiencia sobre el fondo, Día 1 (inglés), P236: L20-25 (Eskdale).

⁴⁶⁶ Dúplica sobre el fondo, ¶ 181.

⁴⁶⁷ A principios de febrero de 2005, Glencore International había adquirido el 99.95% de Comsur. Dúplica sobre el fondo, ¶ 182; Réplica sobre el fondo, ¶¶ 60, 63.

⁴⁶⁸ *RosInvestCo UK Ltd. c. La Federación de Rusia*, SCC Caso No. V079/2005, Laudo del 12 de septiembre de 2010, **RLA-121**, ¶¶ 668, 665.

⁴⁶⁹ *RosInvestCo UK Ltd. c. La Federación de Rusia*, SCC Caso No. V079 / 2005, Laudo del 12 de septiembre de 2010, **RLA-121**, ¶ 668.

Fundición de Antimonio) fue el factor desencadenante y decisivo que llevó al Estado a revertir la Fundición de Antimonio en mayo de 2010. Como tal, no se debería ordenar a Bolivia pagar una indemnización. Alternativamente, si el Tribunal determinara que Bolivia era parcialmente responsable de dichos daños (*quod non*), el Tribunal también debe determinar que la propia conducta de la Demandante fue el factor predominante que condujo a la reversión. Como tal, las acciones de la Demandante contribuyeron material y significativamente a los daños sufridos.

301. A pesar de que la privatización de los activos mineros en Bolivia se había llevado a cabo con el objetivo de aumentar “*la producción, las exportaciones, el empleo y la productividad*”⁴⁷⁰, Comsur y Sinchi Wayra nunca reactivaron la Fundición de Antimonio. En indiscutido que, además de usarlo como una instalación de almacenamiento o una fuente de repuestos, la Demandante nunca intentó usar la Fundición de manera significativa.⁴⁷¹

302. Sin embargo, la Demandante tenía la obligación de operar la Fundición de Antimonio. Como Bolivia ha explicado anteriormente,⁴⁷² el Artículo 2.7 del contrato de Fundición de Antimonio estableció que

*El PLIEGO establece en su numeral 1.4 que tiene por objeto la transferencia a título oneroso de la FUNDICIÓN, a favor de una empresa especializada con capacidad económica, financiera y técnica, que permita el ingreso de capital, tecnología, prácticas comerciales y de gestión privada, posibilitando a la FUNDICIÓN continuar la producción constituyéndose en una fuente de generación de empleo y tributos, en apoyo a la actividad minera de explotación y concentración de antimonio u otros minerales en el país.*⁴⁷³

303. En 2009, Bolivia promulgó una nueva Constitución, en virtud de la cual el Estado es “*responsable de las riquezas mineralógicas que se encuentran en el suelo y subsuelo cualquiera sea su origen y su aplicación será regulada por la ley*” y “*ejerce control y fiscalización en toda la cadena productiva minera.*”⁴⁷⁴ La nueva Constitución, como Bolivia ha explicado anteriormente, restableció al Estado como un actor activo en el sector minero, atribuyendo a las autoridades el deber de supervisar la cadena de producción minera.⁴⁷⁵

304. La Demandante podría haber adaptado las instalaciones de la Fundición de Antimonio para procesar estaño (como lo hizo el Estado después de la reversión) o para desarrollar cualquier otra actividad relacionada con la rica industria metalúrgica boliviana. El contrato de Fundición de Antimonio no exigía que la Fundición continuara siendo utilizada para procesar antimonio. Solo requería que la planta se mantuviera en producción, generando empleos y

⁴⁷⁰ Decreto Supremo N ° 23.991 de 10 de abril de 1995, **R-100**, Artículo 2 (c)

⁴⁷¹ Dúplica sobre el fondo, ¶ 237.

⁴⁷² Dúplica sobre el fondo, Sección 2.7.2.

⁴⁷³ Acuerdo notariado de compraventa de la Fundición de Antimonio Vinto entre el Ministerio de Comercio Exterior e Inversión, Comibol, Empresa Minera Colquiri y Compañía Minera Del Sur SA, de 11 de enero de 2002, **C-9**, Artículo 2.7 (énfasis añadido).

⁴⁷⁴ Constitución de Bolivia de 7 de febrero de 2009, **C-95**, Artículo 369.

⁴⁷⁵ Dúplica sobre el fondo, ¶ 238.

cumpliendo con sus obligaciones fiscales, apoyando así a la industria minera en Bolivia.⁴⁷⁶ La Demandante decidió no hacerlo.

305. Dado que la inactividad de la Fundición de Antimonio era inaceptable tanto en virtud de los principios de privatización como del marco constitucional (tanto en la constitución anterior como en la nueva), el 1 de mayo de 2010, Bolivia emitió un decreto revocando la Fundición de Antimonio, señalando el estado inactivo del activo a pesar de los compromisos del adquirente para reactivarlo.⁴⁷⁷

306. El tribunal de *Occidental*, citado por la Demandante,⁴⁷⁸ declaró que la violación de un marco contractual “*contribuyó de manera material al perjuicio que [las demandantes] sufrieron posteriormente*”⁴⁷⁹ y, en consecuencia, determinó que la responsabilidad por los daños incurridos debía ser repartida entre las Partes.⁴⁸⁰ En consecuencia, el Tribunal debe reconocer la violación de la Demandante de su obligación contractual de mantener la Fundición en producción como el factor decisivo que condujo a la reversión de la Fundición de Antimonio.

307. La Demandante tenía conocimiento de la obligación contractual de mantener la planta en producción, pero decidió no hacerlo. En realidad, Glencore International no estaba dispuesto a invertir en los activos, mucho menos en la Fundición de Antimonio. Como tal, la propia conducta de la Demandante - su decisión de no activar la planta - fue el factor desencadenante y decisivo para la reversión de la Fundición de Antimonio, o, al menos, fue el factor desencadenante predominante para la reversión, contribuyendo material y significativamente a los daños buscados, que, por lo tanto, debe reducirse en un 75%, para reflejar la culpa concurrente de la Demandante.

4. LA RÉPLICA CONFIRMA QUE LAS VALUACIONES DE LA DEMANDANTE SON INCORRECTAS Y GRAVEMENTE INFLADAS

308. Las valuaciones actualizadas de la Demandante del Arrendamiento de la Mina, la Fundición de Estaño, la Fundición de Antimonio y el Stock de Estaño siguen siendo tan defectuosas e infladas como las valuaciones presentadas en su Escrito de Demanda. Antes de abordar en detalle las fallas más recientes, Bolivia hará cinco comentarios preliminares:

309. *En primer lugar*, Glencore intenta confirmar la razonabilidad de sus pronósticos a partir de la fecha de valuación (por ejemplo, con respecto a los recursos y reservas, producción, leyes

⁴⁷⁶ Dúplica sobre el fondo, ¶ 250.

⁴⁷⁷ Decreto Supremo No 499 del 1 de mayo de 2010, **C-26**, prologo (*Que en los últimos años se evidenció la inactividad productiva de la Planta Metalúrgica Vinto Antimonio, así como su desmantelamiento, no obstante haberse estipulado en el pliego de condiciones las obligaciones de invertir y fortalecer la Empresa Metalúrgica Vinto Antimonio con capacidad económica, financiera y técnica, que permita el ingreso de capital, tecnología, prácticas comerciales y de gestión privada, posibilitando a la Fundición continuar la producción, constituyéndose en una fuente de generación de empleo, tributos y de externalidades, en apoyo a la actividad minera de explotación y concentración de antimonio en el país*”).

⁴⁷⁸ Réplica sobre daños, ¶ 198.

⁴⁷⁹ *Laudo Occidental Petroleum Corporation y Occidental Exploration and Production Company v República del Ecuador* (Caso CIADI No ARB/06/11), **CLA-254**, ¶ 680. Véase también *Occidental Petroleum Corporation y Occidental Exploration and Production Company c República del Ecuador* (Caso CIADI No ARB/06/11) *Laudo*, **CLA-254**, ¶¶ 672-673.

⁴⁸⁰ *Occidental Petroleum Corporation y Occidental Exploration and Production Company c República del Ecuador* (Caso CIADI N° ARB/06/11) *Laudo*, **CLA-254**, ¶ 687.

de cabeza y tasas de recuperación, etc.) confiando en datos *ex post*, es decir, utilizando retrospectiva. Esto está mal. Como lo explicaron los tribunales de Koch y Murphy:

*[e]n cuanto la cuestión del período comprendido entre octubre de 2010 y febrero de 2012, el Tribunal se ha pronunciado a favor del caso de KNI, como se decidió en la Parte VII anterior, con respecto a la responsabilidad. En cuanto a la fecha límite para los supuestos de hecho, el Tribunal también decide en contra del uso de la Demandada de factores que ocurran después del 10 de octubre (o 30 de septiembre) de 2010 derivados solo con el beneficio de la retrospectiva, particularmente en relación con los desarrollos recientes de la producción de gas de esquisto en Estados Unidos, la mayor oferta de amoníaco y urea en el mercado mundial y los costos de envío diferenciales. Estos son factores ex post irrelevantes para evaluar la compensación en la fecha pertinente requerida por el Tratado (30 de septiembre o 10 de octubre de 2010).*⁴⁸¹

*[b]ajo el derecho internacional consuetudinario, si un inversor pierde la propiedad o el control de su inversión primaria debido al incumplimiento por parte del estado receptor de sus obligaciones de derecho internacional, el estándar comúnmente aceptado para calcular los daños es evaluar el valor justo de mercado de la inversión pérdida al momento en que se perdió, sin tener en cuenta los eventos posteriores.*⁴⁸²

310. Las operaciones posteriores a 2012 de Colquiri (bajo el control del Estado) son sustancialmente diferentes y no comparables con las operaciones de Colquiri antes de la reversión. Por ejemplo, después de la reversión, Colquiri casi triplicó su número de empleados (de 458 empleados en 2011 a 1.249 empleados en 2014⁴⁸³), invirtió US\$ 3.4 millones para llevar a cabo un programa de exploración grande y ambicioso,⁴⁸⁴ invirtió 3.3 millones de euros para comprar el winche Zittrón (para reemplazar el obsoleto winche de San José),⁴⁸⁵ entre otros, todo lo cual le permitió a Colquiri delinear nuevos recursos y reservas y aumentar su producción. A la fecha de la reversión, Glencore no había contemplado ninguna de estas inversiones y no tenía intención de hacerlas, como lo confirma la historia de baja inversión de Glencore en Colquiri.⁴⁸⁶ Glencore le pide al Tribunal que revise los datos posteriores a la reversión y sin embargo ignore las inversiones que hicieron posibles dichos datos. En todo caso, el hecho de que Glencore tuviera que recurrir a datos *ex post* para respaldar de alguna manera su valuación e ignorar las inversiones necesarias realizadas solo sirve para resaltar cuán infladas son las valuaciones de Glencore.

311. En cualquier caso, los datos *ex post* no respaldan los pronósticos exagerados de Glencore por, al menos, tres razones:

⁴⁸¹ *Koch Minerals SÁrl y Koch Nitrogen International SÁrl c La República Bolivariana de Venezuela* (Caso CIADI No ARB/11/19) Laudo de 30 de octubre de 2017, **CLA-228**, ¶¶ 9.225 (énfasis añadido).

⁴⁸² *Murphy Exploration and Production Company International c. República del Ecuador [II]*, Caso CPA No. 2012-16, Laudo final parcial, **RLA-99**, ¶ 482 (énfasis añadido).

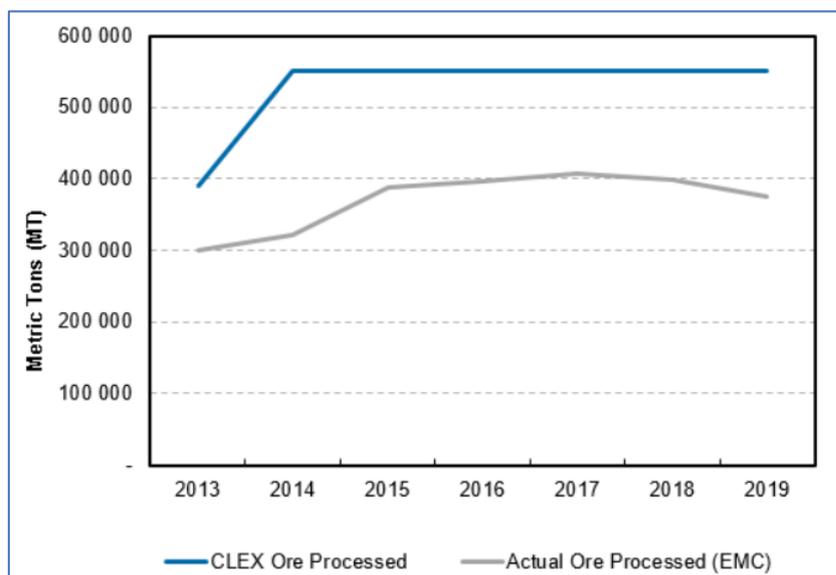
⁴⁸³ Quadrant II, nota al pie 51 .

⁴⁸⁴ Compañía Minera Colquiri Resumen de Proyectos de Inversión 2013- Nov 2017, **R-38** .

⁴⁸⁵ ██████████ Compañía Minera Colquiri Resumen de Proyectos de Inversión 2013- Nov 2017, **R-38** ; Contrato administrativo para la adquisición del winche Zitron para el winche San José de 11 de noviembre de 2014, **R-449** , e Informe técnico complementario para el winche Zitron , INF/TEC-03/014 de 23 de octubre de 2014, **R-450** .

⁴⁸⁶ ██████████

312. Uno, a pesar de las inversiones realizadas por Colquiri *ex post*, la tasa de procesamiento de mineral de la Mina todavía está muy por debajo de lo previsto por Glencore. De hecho, durante el período 2013-2019, Colquiri procesó un promedio anual de 369.960 TM, es decir, 157.726 TM menos que el promedio anual de 527.686 TM asumido por la valuación de la Demandante para el mismo período:⁴⁸⁷



313. El aumento moderado en los niveles de procesamiento de mineral *ex post* de Colquiri, a pesar de las grandes inversiones realizadas por el Estado, es evidencia de los cuellos de botella de la Mina, que Bolivia ya detalló en la Escrito de Contestación⁴⁸⁸ [REDACTED] y que la Demandante insiste en ignorar.⁴⁹⁰ Debido a que la Mina alimenta a la Planta, los niveles de procesamiento de mineral de la Planta dependen de los niveles de extracción de la mina, que están limitados por estos cuellos de botella. S [REDACTED]

⁴⁸⁷ Gráfico preparado por los abogados de Bolivia con datos del Modelo RPA 2020, enero de 2020, **RPA-55 Bis**, pestaña “Mina Colquiri”, fila 52; Resumen del Balance Metalúrgico Mensual, Certificados de Operación de la Planta, Grados Químicos, e Informes Mensuales del Movimiento de Minerales, **R-41**, pp. 4-7 del pdf; Informe de operaciones ejecutivas de Colquiri de junio de 2017, **R-416**, p. 6 del pdf; Informe de operaciones ejecutivas de Colquiri de diciembre de 2017, **R-417**, p. 8 del pdf; Informe de operaciones ejecutivas de Colquiri de diciembre de 2018, **R-451**, p. 14 del pdf; Informe de operaciones ejecutivas de Colquiri de diciembre de 2019, **R-452**, p. 11 del pdf.

⁴⁸⁸ Escrito de Contestación, Sección 7.3.4.

⁴⁸⁹ [REDACTED]

⁴⁹⁰ Después de la reversión, como resultado de la historia de subinversión de Colquiri bajo el mandato de Glencore, el Estado tuvo que hacer inversiones sustanciales para mantener o reemplazar la maquinaria necesaria para la extracción. [REDACTED]

314. Los cuellos de botella de la mina se analizan, con más detalle, en la Sección 4.1.3 *infra*.
315. Dos, la inversión estatal de Colquiri de US\$ 3,4 millones en exploración fue necesaria para delinear nuevos recursos y reservas. Los datos adicionales generados por esta campaña de exploración no estaban disponibles en la fecha de valuación. Como explicó SRK, a partir de esa fecha, “[...] ha habido poco o ningún trabajo de exploración [...]”.⁴⁹² Esto es consistente con la historia de baja inversión de Glencore en Colquiri, y con la entrega de Glencore de la veta Rosario, a principios de junio de 2012, a los cooperativistas.⁴⁹³ Por lo tanto, Glencore no puede basarse en hechos *ex post* para confirmar la razonabilidad de sus estimaciones y/o pronósticos a partir de la fecha de valuación (es decir, no había evidencia a partir de la fecha de valuación para respaldar las previsiones de la Demandante o de sus expertos).
316. Tres, los datos *ex post* confirman que muchos de los supuestos subyacentes a la valuación de Glencore son simplemente erróneos.
317. Por ejemplo, como se explica en la Sección 4.1.3.2 *infra*, (i) Glencore asume que la construcción de la Rampa Principal solo hubiera tomado 15 meses⁴⁹⁴ pero, en realidad, tomó varios años,⁴⁹⁵ (ii) Glencore asume que la construcción de la Rampa Principal costaría solo US\$ 4.2 millones⁴⁹⁶ cuando, en realidad, ha costado el triple, US\$ 11.6 millones,⁴⁹⁷ y (iii) Glencore asume que, para 2014, una vez que la Rampa Principal hubiere comenzado a operar, la Mina habría alcanzado un atasa de extracción anual de 550.579 TM,⁴⁹⁸ pero, en realidad, hasta la fecha, después de 3 años operando la Rampa Principal, los niveles de extracción de la Mina promedian 400,000 TM por año.⁴⁹⁹
318. *En segundo lugar*, los expertos de la Demandante han tenido que hacer revisiones a sus análisis y conclusiones en varios aspectos importantes como resultado de los análisis de los expertos de Bolivia. Sin embargo, los expertos de la Demandante no han logrado presentar

491

492 SRK I, ¶ 43 (énfasis añadido).

493 Acuerdo entre Colquiri SA, Fedecomín, Fencomín, Central Local de Cooperativas Mineras de Colquiri, Cooperativa Minera Collpa Cota, Cooperativa Minera Socavón Inca y Cooperativa 26 de Febrero de 7 de junio de 2012, **C-35**.

494 Lazcano III, nota 56.

495

496 La valuación del reclamante considera US \$ 5'915,000 como CAPEX de expansión para “Equipos y desarrollo mineros”. Véase 2020 RPA Modelo, de enero de 2020, **RPA-55 Bis**, pestaña “Capex,” filas 18 y 26. Aunque el EPR no indica cuánto de esto sería para la construcción de la rampa principal, documentos de la época sugieren Glencore considera que la cantidad US\$ 4'275,101. Ver Colquiri SA, Proyecto de Expansión de Mina, GB013681, **R-453**, página 2.497 Compañía Minera Colquiri Resumen de Proyectos de Inversión 2013- Nov 2017, **R-38**.

498 RPA II, ¶ 20 a).

499 Colquiri extrajo 424,035 TM en 2017, 392,408 TM en 2018 y 385,670 TM en 2019. Ver el Informe de Operaciones Ejecutivas de Colquiri de junio de 2017, **R-416**, p. 6 del pdf; Informe de operaciones ejecutivas de Colquiri de diciembre de 2017, **R-417**, p. 8 del pdf; Informe de operaciones ejecutivas de Colquiri de diciembre de 2018, **R-451**, p. 14 del pdf; Informe de operaciones ejecutivas de Colquiri de diciembre de 2019, **R-452**, p. 11 del pdf.

una valuación verdaderamente independiente y honesta de los Activos. Para poner algunos ejemplos en relación con la valoración del Demandante del Arrendamiento de la Mina:

- RPA ahora incluye US\$ 5,9 millones adicionales en CAPEX para aumentar la altura y la capacidad de retención del dique de colas preexistente, y para construir un nuevo dique de colas;⁵⁰⁰
- RPA acepta que las leyes de los colas antiguas no pueden permanecer constantes y declara que “*en respuesta a las críticas de SRK, hicimos un ajuste a nuestro plan para permitir la variabilidad de la ley [...] con el fin de proporcionar una estimación más precisa*”;⁵⁰¹ y
- Compass Lexecon ahora incluye el impacto de las cuentas por cobrar de impuestos en su cálculo de capital de trabajo, que previamente había ignorado.⁵⁰²

319. Esto confirma cuán irrazonables eran los supuestos de los expertos de la Demandante (y, de hecho, continúan siendo, como se analiza *infra*).

320. *En tercer lugar*, algunos de los supuestos clave de las valuaciones de Glencore se basan únicamente en el testimonio del Sr. Lazcano, que carece de credibilidad. La tercera declaración de testigo del Sr. Lazcano incluye varias correcciones materiales, que se vio obligado a hacer como resultado de la evidencia de Bolivia, lo cual incluye claras inconsistencias que habíamos identificado entre su testimonio y documentos contemporáneos. Entre otros, el Sr. Lazcano hizo las siguientes correcciones materiales a su testimonio anterior:

- Mientras que, en su primera declaración testimonial, el Sr. Lazcano había declarado que la Rampa Principal era necesaria para alcanzar el nivel de extracción proyectado de la Demandante para 2013 (390,000 TM),⁵⁰³ en su tercera declaración, el Sr. Lazcano ahora afirma que la Rampa Principal no era necesaria y que los mismos niveles de extracción podrían lograrse únicamente con el winche Victoria.⁵⁰⁴

La corrección del señor Lazcano no es inocente. El cambio en su declaración se explica por el hecho de que, según el caso de la Demandante, la Rampa Principal no se habría construido a principios de 2013, lo que hace imposible alcanzar el aumento en los niveles de extracción pronosticados por la Demandante ese año. En una valuación de FCD, los flujos de efectivo más importantes son aquellos más cercanos en el tiempo a la fecha de valuación (debido al mayor impacto de descontar los flujos de efectivo en el futuro), por lo que la Demandante tuvo que minimizar la importancia de la Rampa Principal para

⁵⁰⁰ RPA II, ¶ 180 (“RPA ha agregado este gasto de capital de US \$ 5,9 millones (US\$ 3,9 millones para elevar a 4.000 msnm y US\$ 2.0 millones para TSF # 4) a su modelo de flujo de efectivo revisado”).

⁵⁰¹ RPA II, ¶¶ 11. a y 148.

⁵⁰² Compass Lexecon II, ¶ 99 (“Ajustamos nuestra proyección de capital de trabajo para incluir las cuentas por cobrar de impuestos asumidas a 100 días de costos operativos”).

⁵⁰³ Lazcano I, ¶ 27 (“[e]l objetivo luego era llegar en 2013 a extraer 390.000 toneladas al año mediante la construcción de una rampa principal”).

⁵⁰⁴ Lazcano III, ¶ 34 (“para alcanzar estos niveles de extracción [in 2012 and 2013] no era necesario construir la Rampa Principal, sino que la infraestructura que ya teníamos en la Mina de Colquiri era suficiente”) (énfasis añadido)

continuar cargando a su modelo FCD flujos de efectivo muy grandes poco después de la fecha de valuación.

- En su primera declaración testimonial, el Sr. Lazcano había declarado que, a la fecha de la reversión, Sinchi Wayra ya había acordado con la comunidad Hampaturi los términos de compra para la adquisición de las tierras de la comunidad donde se expandiría la Planta Concentradora.⁵⁰⁵ En su tercera declaración testimonial, el Sr. Lazcano ahora declara que estas tierras no pertenecían a la comunidad Hampaturi (sino a Comibol), y que estaban vacantes.⁵⁰⁶ Esta corrección no es menor, ya que confirma que el Sr. Lazcano hizo una declaración falsa cuando escribió que la compra de la tierra ya había sido acordada con la comunidad Hampaturi; y
- En su primera declaración testimonial, el Sr. Lazcano había declarado que, a la fecha de la reversión, Sinchi Wayra ya había acordado los términos de compra del terreno donde se construiría el nuevo dique de colas.⁵⁰⁷ En su tercera declaración, el Sr. Lazcano también cambia su testimonio en este respecto y ahora declara que Sinchi Wayra no compraría la tierra y, en cambio, solo tendría que adquirir derechos de servidumbre (por supuesto, a un costo menor).⁵⁰⁸

321. *En cuarto lugar*, consciente de las debilidades de su caso principal (que se basa en un simple papel que llama el Plan Trienal), el experto económico de Glencore, Compass Lexecon, ha presentado con su segundo informe una valuación alternativa del Arrendamiento de la Mina basada en el Plan de Inversión de marzo de 2012.⁵⁰⁹

322. Como se explica en la Sección 2.3.2.1 *supra*, el Plan de Inversión de marzo de 2012 (preparado 8 meses después del Plan Trienal) confirma que Glencore nunca aprobó ni implementó este último. Sin embargo, también sería un error suponer que Glencore habría implementado el Plan de Inversión de marzo de 2012 si no fuera por la reversión y, por lo tanto, que el Arrendamiento de la Mina debería valorarse en base a este Plan. Esto es así por, al menos, dos razones:

323. Uno, durante la fase de exhibición documental, Bolivia solicitó a Glencore (y el Tribunal ordenó a Glencore) que produjera (i) “[l]os Documentos que respaldan los datos y declaraciones en el Plan de Inversión de marzo de 2012”,⁵¹⁰ y (ii) “[l]os Documentos y

⁵⁰⁵ Lazcano I, ¶ 24 (“Para el año 2012, [...] se habían convenido los términos de la compra de terrenos a la comunidad Hampaturi para las obras en la superficie [...]”)

⁵⁰⁶ Lazcano III, ¶ 53 (“[...] durante la preparación de esta declaración pude confirmar que en realidad lo que hicimos fue utilizar terrenos vacíos donde antes estaban almacenados equipos de Comibol y que confundí con terrenos de la comunidad Hampaturi”)

⁵⁰⁷ Lazcano I, ¶ 34 (“En el 2012 ya habíamos identificado los terrenos donde se construiría el nuevo dique con capacidad de 5.000 toneladas por día, y habíamos convenido los términos de su compra con el dueño de los mismos”)

⁵⁰⁸ Lazcano III, nota al pie 102 (“En mi primera declaración testimonial dije que recordaba que ya habíamos convenido los términos de la ‘compra’ de los terrenos con el dueño de los mismos, pero tras revisar los documentos contemporáneos que me hicieron llegar los abogados de Glencore Bermuda pude confirmar que en realidad acordamos los términos de una ‘servidumbre minera’”)

⁵⁰⁹ Compass Lexecon II, Apéndice C, ¶ 159: “En conclusión, si tuviéramos que ejecutar adecuadamente un escenario de valuación utilizando los supuestos y pronósticos del Plan de Inversión de marzo de 2012 en lugar del Plan Trienal, nuestra valuación de la Mina Colquiri se reduciría en los US\$ 80.0 millones, de US \$ 387.7 millones a US\$ 307.7 millones, como se muestra en la Tabla 15 a continuación” (énfasis añadido).

⁵¹⁰ Anexo 2 a la Orden Procesal No. 9 de 30 de septiembre de 2019, Solicitud No. 5, p. 28

Comunicaciones [...] que se refieren a la aprobación y/o presupuesto para y/o implementación del Plan de Inversión de marzo de 2012".⁵¹¹ La exhibición de Glencore se limitó a una sola hoja de cálculo de Excel que contenía algunas proyecciones,⁵¹² lo que confirma que no había aprobado el Plan de inversión de marzo de 2012 y que no planeaba implementarlo en el corto plazo.

324. Dos, como se explicó anteriormente, la estancia de Glencore en Colquiri está marcada por la falta de inversiones. Simplemente no es realista suponer que Glencore habría implementado de repente un Plan que requería inversiones aún mayores que las asumidas por el Plan Trienal.⁵¹³ Esto se confirma aún más por la asignación de Glencore de la veta Rosario a los cooperativistas antes de la fecha de valuación.⁵¹⁴

325. *En quinto lugar*, en lo que respecta a la Fundición de Estaño, la Demandante presenta pronósticos de producción poco realistas de 14.000 toneladas de lingotes de estaño por año a partir de 2008,⁵¹⁵ es decir, un aumento del 21.8% en la producción de lingotes de estaño de la Fundición de Estaño con respecto a las 11.400 toneladas por año que producía en 2005 y 2006. A pesar de la carga de demostrar cómo alcanzaría esos niveles, la Demandante simplemente postula que la capacidad de procesamiento de concentrados de Fundición de Estaño aumentaría, según las estimaciones de RPA, de unas 25.000 toneladas métricas secas ("TMS") de concentrados de estaño procesados por año a 30.000 TMS por año, sin tratar en absoluto la condición de los hornos de la Fundición de Estaño y el hecho de que las unidades disponibles no tenían la capacidad de alcanzar tales niveles de procesamiento y producción astronómicos, como se detalla más adelante. En cambio, la Demandante postula que la producción de lingotes de estaño podría incrementarse mágicamente "*sin expandir la infraestructura existente*".⁵¹⁶ Sin embargo, la producción de lingotes de estaño de la Demandante se mantuvo dentro de los mismos niveles que los años anteriores (es decir, alrededor de 11.400 toneladas), lo que demuestra que no fue posible aumentar la producción con las unidades existentes en la Fundición de Estaño.

326. La Réplica confirma que las valuaciones actualizadas de la Demandante del Arrendamiento de la Mina (**Sección 4.1**), la Fundición de Estaño (**Sección 4.2**), la Fundición de Antimonio (**Sección 4.3**) y el Stock de Estaño (**Sección 4.4**) son defectuosas y poco confiables, y deben ser descartadas. Igualmente errónea es la tasa de descuento utilizada por Compass Lexecon para estimar el valor presente neto de los flujos de efectivo futuros, que es irrealmente baja para inflar aún más los daños (**Sección 4.5**).

4.1 La Réplica confirma que la valuación actualizada de la Demandante del Arrendamiento de la Mina es defectuosa y está extremadamente inflada

⁵¹¹ Anexo 2 a la Orden Procesal No. 9 de 30 de septiembre de 2019, Solicitud No. 6, p. 34

⁵¹² Sinchi Wayra SA, Inversiones, marzo de 2012, GB013973, **R-454**

⁵¹³ Como explicó Quadrant, "*el Plan de Inversión de marzo de 2012 requirió un CAPEX de expansión de US\$ 12.3 millones más que el Plan Trienal con una producción esperada más baja* ." Quadrant II, ¶ 215

⁵¹⁴ Acuerdo entre Colquiri SA, Fedecomín, Fencomín, Central Local de Cooperativas Mineras de Colquiri, Cooperativa Minera Collpa Cota, Cooperativa Minera Socavón Inca y Cooperativa 26 de Febrero de 7 de junio de 2012, **C-35**.

⁵¹⁵ Réplica sobre daños, ¶ 123.

⁵¹⁶ Réplica sobre daños, ¶ 126.

327. *In limine*, Glencore intenta disminuir la importancia de la visita al sitio realizada por el Dr. Neal Rigby, experto en minería de Bolivia, a la mina entre el 8 y el 12 de octubre de 2017,⁵¹⁷ para comprender mejor sus operaciones y perspectivas. Según Glencore, esa visita al sitio sería “irrelevante [a] la luz de la exhaustiva información histórica y la documentación de respaldo disponible sobre las operaciones de la mina Colquiri”.⁵¹⁸
328. La declaración de Glencore es, por decir lo menos, sorprendente, considerando que su propio testigo – el Sr. Eskdale –, y varios equipos técnicos de Glencore hicieron visitas a Colquiri antes que Glencore comprara los Activos.⁵¹⁹ El Sr. Eskdale declara en su tercera declaración testimonial que estas visitas “ayudaron a evaluar la condición y la viabilidad comercial de la mina”,⁵²⁰ y los documentos contemporáneos de Glencore confirman que “valoró a la compañía en función de las visitas realizadas a las operaciones y una serie de discusiones detalladas con la administración.”⁵²¹ Por lo tanto, no cabe duda que la visita al sitio realizada por el Dr. Rigby y sus conversaciones con la gerencia de Colquiri son relevantes para evaluar las perspectivas y el valor de la mina. RPA no hizo tal visita ni sostuvo tales discusiones.
329. Glencore demanda US\$ 387.7 millones como el VJM del Arrendamiento de la Mina al 29 de mayo de 2012,⁵²² con el Proyecto de Colas antiguas ascendiendo a 26%, es decir, aproximadamente US\$ 100 millones.
330. En las siguientes subsecciones, Bolivia demostrará por qué la valuación actualizada de Glencore del Arrendamiento de la Mina continúa siendo defectuosa e inflada.
331. El VJM del Arrendamiento de la Mina debe evaluarse al 19 de junio de 2012 (**Sección 4.1.1**). La valuación de la Demandante se basa en un comprador negligente, imprudente y mal informado (**Sección 4.1.2**), y se basa en suposiciones irracionales que resultan en un valor inflado (**Sección 4.1.3**). La valuación de la Demandante se infla aún más porque considera el Proyecto de reprocesamiento de colas antiguas, que no era una empresa en marcha a la fecha de valuación (ni lo es hoy) y no es económicamente viable (**Sección 4.1.4**).
- 4.1.1 In Limine, el valor justo de mercado del arrendamiento de la mina debe evaluarse ex ante al 19 de junio de 2012**
332. Las Partes acuerdan que el Arrendamiento de la Mina Colquiri debe valorarse *ex ante*,⁵²³ pero no están de acuerdo en la fecha de valuación adecuada.
333. Como se explica en la Sección 2.2.1 *supra*, de conformidad con el Tratado, el Arrendamiento de la Mina debe evaluarse al 19 de junio de 2020, es decir, el día “*inmediatamente anterior*”⁵²⁴

⁵¹⁷ SRK I, ¶ 22.

⁵¹⁸ Réplica sobre daños, nota al pie 203.

⁵¹⁹ Eskdale III, ¶¶ 7-8.

⁵²⁰ Eskdale III, ¶ 12.

⁵²¹ Correspondencia entre oficinas de Glencore del Sr. Eskdale al Sr. Strothotte y al Sr. Glasenberg del 20 de octubre de 2004, C-196, p. 2

⁵²² Compass Lexecon I, Tabla 1; Documentos exhibidos por la Demandante para la Solicitud 26, R-455.

⁵²³ Compass Lexecon II, ¶ 16 nota al pie 6; Quadrant II, ¶ 1 (a).

⁵²⁴ Tratado, C-1, Artículo 5 (1).

a su supuesta expropiación a través del Decreto de Reversión del 20 de junio de 2012.⁵²⁵ No se discute que Bolivia tomó el control de la Mina solo después del Decreto de reversión del 20 de junio de 2012 y que, hasta ese momento, la Demandante mantuvo en su totalidad todos sus derechos legales bajo el Arrendamiento de la Mina, que ejerció cuando firmó voluntariamente el Acuerdo de Rosario con los cooperativistas el 7 de junio de 2012. Las propias revelaciones de la Demandante al mercado declararon que “*la mina Colquiri fue nacionalizada el 22 de junio de 2012*”;⁵²⁶ es decir, como resultado del Decreto de Reversión del 20 de junio de 2012.

334. Tanto la fecha de valuación original de la Demandante del 29 de mayo de 2012, como su nueva fecha alternativa propuesta el 4 de junio de 2012, no tienen respaldo legal, fáctico e incluso lógico, y el Tribunal debería ignorarlas (ver ¶¶ 87).

4.1.2 La valuación actualizada de los expertos de la Demandante sobre el arrendamiento de la mina sigue siendo un comprador negligente y mal informado

335. No se discute que, según el derecho internacional, el valor de mercado de un activo se evalúa por referencia al concepto de valor justo de mercado (el “VJM”). Tampoco se discute que el VJM de un activo se determina con base en un estándar objetivo, entendido como el precio que un comprador hipotético razonable, bien informado y prudente pagaría a un vendedor interesado por el activo en un momento dado.⁵²⁷

336. Al examinar las valuaciones de las partes, los tribunales arbitrales consideran sistemáticamente “*el precio que un comprador pagaría a un vendedor interesado en circunstancias en las que cada uno tenga buena información, cada uno deseaba maximizar su ganancia financiera, y ninguno estaba bajo coacción o amenaza.*”⁵²⁸

337. Se supone que los compradores y vendedores hipotéticos utilizados para determinar el valor justo de mercado objetivo de un activo son conocedores y prudentes. Como explicó el tribunal del Grupo Vestey, la determinación del VJM “*es principalmente un ejercicio económico, que implica identificar el precio al que el activo cambiaría de manos entre un comprador y un*

⁵²⁵ Decreto Supremo No 1.264 de 20 de junio de 2012, **C-39**.

⁵²⁶ Informe anual de Glencore 2012, **R-257**, p. 71 (énfasis añadido).

⁵²⁷ Réplica sobre daños, ¶¶ 51, 151, nota al pie 389.

⁵²⁸ *Siemens AG v República Argentina* (Caso CIADI No ARB/02/8) Laudo de 6 de febrero de 2007, **CLA-67**, ¶ 325 (énfasis añadido), citando a *Starrett Housing Corporation y otros c Gobierno de la República Islámica del Irán*, Laudo Final (1987-Volumen 16) Reclamaciones Irán-Estados Unidos Tribunal Informe, **CLA-11**, ¶ 277. Véase también, *Enron Corporation y Ponderosa Assets LP c República Argentina* (Caso CIADI No. ARB/01/3) Laudo de 22 de mayo de 2007, el **CLA-68**, ¶ 361; *Compañía del Desarrollo de Santa Elena SA contra República de Costa Rica* (Caso CIADI No ARB/96/1) Adjudicación final de 17 de febrero de 2000, **CLA-25**, ¶ 73 (“*no hay disputa entre las partes en cuanto a la aplicabilidad de la principio de compensación total por el valor justo de mercado de la Propiedad, es decir, lo que un comprador dispuesto pagaría a un vendedor dispuesto*”); *Southern Pacific Properties (Middle East) Limited c República Árabe de Egipto* (Caso CIADI No ARB/84/3) Laudo sobre el fondo del 20 de mayo de 1992, **CLA-18**, ¶ 197 (“*[e]n la opinión del Tribunal, la compra y la venta de un activo entre un comprador dispuesto y un vendedor dispuesto debería, en principio, ser la mejor indicación del valor del activo*”); *Laudo Sempra Energy International contra República Argentina* (Caso CIADI No ARB/02/16) de 28 de septiembre de 2007, **CLA-71**, ¶ 405; *Laudo Azurix Corp contra la República Argentina* (Caso CIADI No ARB/01/12) de 14 de julio de 2006, **CLA-63**, ¶ 424; *CME República Checa BV v República Checa* (CNUDMI) Laudo final de 14 de marzo de 2003, el **CLA-42**, ¶ 140 (“*[u]no de los mejores indicadores posibles del valor de mercado de una empresa es lo que piensa un comprador real vale la pena*”)

vendedor interesado en una transacción en condiciones de plena competencia donde las partes actúan con conocimiento, con prudencia y sin coerción".⁵²⁹

338. Al evaluar las empresas en marcha, los tribunales considerarán la "*capacidad de ingresos de la inversión durante el resto de su vida [...] para evaluar su 'valor de mercado'*".⁵³⁰ En otras palabras, el Tribunal debería considerar el flujo de ingresos que un comprador dispuesto habría tenido en cuenta para valorar los Activos.⁵³¹

339. De conformidad con lo anterior, al establecer el precio que un comprador razonable pagaría por un activo, el Tribunal de Reclamaciones EE.UU –Irán ha enfatizado la necesidad de garantizar que todos los insumos en la valuación de un activo generador de ingresos sean precisos, confiables y realistas.⁵³² El laudo de *Starrett Housing* especificó que los métodos empleados y el enfoque para cada etapa de la valuación justa del mercado deben ser "*lógicos y apropiados*", así como basados en suposiciones y premisas que sean "*razonables*", "*razonablemente y bastante determinadas*", "*confiables*", y "*realistas*".⁵³³

340. Sin embargo, la valuación del experto de la Demandante del Arrendamiento de la Mina se basa en un comprador voluntario negligente y mal informado:

341. *En primer lugar*, un comprador estimaría el valor del Arrendamiento de la Mina sobre la base de los abundantes datos históricos de desempeño de Colquiri, como se refleja en sus estados financieros auditados e informes de operaciones, y habría dado poco peso a meras proyecciones y planes hipotéticos sin una revisión independiente ni evaluación económica de su viabilidad. De hecho, como lo explicó el Tribunal en *Railroad Development*:

*El Tribunal está de acuerdo con la Demandada en que, dado el desempeño anterior de [Ferrovías Guatemala], el reclamo de ganancias perdidas es especulativo. Por decir lo menos, no se ha demostrado que, después de ocho años de operación, una mejora notable en el desempeño [de Ferrovías Guatemala] estuviera en perspectiva, como los expertos de la Demandante han asumido.*⁵³⁴

342. El reconocido inversor, Warren Buffet, explica que al considerar una adquisición, ignora por completo las proyecciones y pronósticos de los vendedores y, en cambio, se enfoca únicamente en su desempeño pasado:

⁵²⁹ *Vestey Group Ltd c. República Bolivariana de Venezuela*, Caso CIADI No. ARB/06/4, Laudo de 15 de abril de 2016, **RLA-5**, ¶ 402 (énfasis añadido).

⁵³⁰ *Middle East Cement Shipping and Handling Co SA contra la República Árabe de Egipto* (Caso CIADI No ARB/99/6) Laudo de 12 de abril de 2002, **CLA-34**, ¶ 127; G. Arangio-Ruiz, *Segundo Informe sobre la Responsabilidad del Estado*, Anuario de la Comisión de Derecho Internacional, I (1989), **RLA-103**, ¶ 23 ("*la compensación por equivalente está destinada a sustituir, por el Estado lesionado, la propiedad, el uso, el disfrute, los frutos y las ganancias de cualquier objeto, material o inmaterial, del cual la parte perjudicada fue total o parcialmente privada como consecuencia del hecho internacionalmente ilícito*").

⁵³¹ Como se explica a continuación, el Proyecto de reprocesamiento de antiguos colas no era una operación en marcha a partir de la reversión del arrendamiento de la mina (Sección 4.1.4)

⁵³² *Phillips Petroleum Company Irán v República Islámica de Irán y la National Iranian Oil Company*, Laudo (1989-Volumen 21) Informe del Tribunal de Reclamaciones Irán-EE. UU. , **CLA-12**, ¶¶ 111-116, 154-58.

⁵³³ *Starrett Housing Corporation y otros contra Gobierno de la República Islámica de Irán*, laudo final (1987-Volumen 16) Informe del Tribunal de Reclamaciones Irán-EE.UU. , **CLA-11**, ¶¶ 278, 285, 287, 308, 311, 319, 326 y 334 .

⁵³⁴ *Railroad Development Corporation (RDC) c. República de Guatemala*, Caso CIADI N° ARB/07/23, Laudo del 29 de junio de 2012, **RLA-211**, ¶ 269 (énfasis añadido).

*No tengo ningún uso para proyecciones o pronósticos. Crean una ilusión de aparente precisión. Cuanto más meticulosos sean, más preocupado deberías estar. [Yo] nunca miro las proyecciones, pero [me] me importa mucho y miro muy profundamente su historial. Si una empresa tiene un historial pésimo pero un futuro muy brillante, perderé la oportunidad.*⁵³⁵

343. Si un comprador “hubiera examinado a fondo” el historial de Colquiri a partir de la fecha de reversión, habría visto lo siguiente con respecto a cada uno de los factores claves de creación de valor del Arrendamiento de la Mina:⁵³⁶

Categoría	Mineral	Promedio Histórico de Colquiri de 5 años (2007-2011)
Tasa de Extracción de Minerales	-	277,309 MTA
Tasas de procesamiento de la Planta Concentradora	-	1,000 tpd
Leyes de cabeza	Estaño	1.25%
	Zinc	7.16%
Tasas de Recuperación	Estaño	64.07%
	Zinc	69.24%
Leyes de los Concentrados	Estaño	48.15%
	Zinc	45.40%

344. Sin embargo, la valuación del experto de la Demandante se basa en un comprador negligente y mal informado que habría ignorado el rendimiento anterior de Colquiri y, en cambio, habría basado su valoración únicamente en un papel no respaldado (y no aprobado) que muestra un Plan Trienal. Como se muestra en la siguiente tabla, el desempeño de Colquiri bajo la posesión de la Demandante está fuertemente contrastado con el Plan Trienal y las proyecciones de los expertos de la Demandante:⁵³⁷

Categoría	Mineral	Promedio Histórico de Colquiri de 5 años (2007-2011)	Suposiciones de valuación de los expertos de la Demandante	Diferencia (%)
Tasa de Extracción de Minerales	-	277,309 MTA	550,579 MTA ⁵³⁸	+ 99.54%
Tasas de procesamiento de la Planta Concentradora	-	1,000 tpd	Planta Concentradora: 2,000 tpd	+ 400%
			Planta de Reprocesamiento de Colas antiguas: 3,000 tpd	
Leyes de Cabeza	Estaño	1.25%	1.29%	+ 3.20%
	Zinc	7.16%	7.52%	+ 5.02%
Tasas de Recuperación	Estaño	64.07%	72.00%	+ 12.34%
	Zinc	69.24%	76.00%	+ 9.76%

⁵³⁵ Tren Griffin, Charlie Munger The Complete Investor, Columbia Business School Publishing, Columbia University Press, 2015, R-456 , p. 2 8 (énfasis añadido).

⁵³⁶ Quadrant II, ¶19, Figura 4.

⁵³⁷ Quadrant II, ¶ 28, 42; Sinchi Wayra SA Informe mensual de diciembre de 2007, GB010570, R-410 , p. 17; Sinchi Wayra SA Informe mensual de diciembre de 2008, GB011021, R-411 , p. 18; Sinchi Wayra SA Informe mensual de diciembre de 2009, GB011646, R-412 , p. 20; Sinchi Wayra SA Informe mensual de diciembre de 2010, GB012531, R-413 , p. 20; Sinchi Wayra SA Informe mensual de diciembre de 2011, GB012980, R-414 , p. 20)

⁵³⁸ De acuerdo con el Plan Trienal, la Mina alcanzaría una tasa de 550,579MT para el 2014 y permanecería constante hasta el final del Arrendamiento de la Mina.

Leyes de los Concentrados	Estaño	48.15%	50.00%	+ 3.84%
	Zinc	45.40%	47.00%	+ 4.44%

345. Adicionalmente, el comprador de la Demandante asumiría un aumento en el valor de las leyes de cabeza, la tasa de recuperación y las calificaciones de concentrado (entre 3.20% y 12.34% más alto que el rendimiento anterior de Colquiri), mientras que el rendimiento histórico de Colquiri muestra que tales valores han estado disminuyendo constantemente durante el tiempo de la Demandante. Como resultado, no habría razón para que un comprador asuma, en el momento de la reversión del Arrendamiento de la mina, que esta tendencia histórica a la baja podría detenerse, y mucho menos convertirse en una tendencia al alza.

346. Por el contrario, los supuestos de los expertos de Bolivia están en línea con el desempeño histórico de Colquiri a partir de la reversión del Arrendamiento de la Mina, como lo muestra la siguiente tabla:⁵³⁹

Categoría	Mineral	Promedio Histórico de Colquiri de 5 años (2007-2011)	Suposiciones de valuación de los expertos de Bolivia	Diferencia (%)
Tasa de Extracción de Minerales	-	277,309 MTA	307,00 MTA	+ 10.70%
Tasas de procesamiento de la Planta Concentradora	-	1,000 tpd	1,000 tpd	=
Leyes de Cabeza	Estaño	1.25%	1.17%	- 6.4%
	Zinc	7.16%	6.70%	- 6.42%
Tasas de Recuperación	Estaño	64.07%	65.54%	+ 2.29%
	Zinc	69.24%	69.61%	+ 0.53%
Leyes de los Concentrados	Estaño	48.15%	49.00%	+ 1.77%
	Zinc	45.40%	45.00%	- 0.88%

347. Adicionalmente, el desempeño *ex post* de Colquiri está en línea con los supuestos de valuación de los expertos de Bolivia y en marcado contraste con los supuestos de los expertos de la Demandante (**Sección 4.1.3**).

348. *En segundo lugar*, en su Memorial de Contestación, Bolivia explicó que si un comprador dispuesto hubiera revisado el Plan Trienal, se habría dado cuenta de que (i) el Plan no había sido aprobado, (ii) como cualquier plan, era principalmente aspiracional y tenía aún no comenzó a implementarse a partir de la fecha de reversión, (iii) no incluye ningún análisis económico, social o ambiental de apoyo, (iv) supone un crecimiento exponencial como resultado de inversiones insignificantes, (v) la Demandante preparó otros planes de producción más conservadores (por ejemplo, el Plan de Inversión de marzo de 2012) después del Plan Trienal, y (vi) el Plan Trienal no hace referencia al Proyecto de Colas antiguas.⁵⁴⁰

349. La Réplica de la Demandante, o no responde a la demostración de Bolivia, o incluye respuestas sin fundamento. Además, la fase de exhibición documental ha reivindicado el caso de Bolivia. En respuesta a la solicitud No. 4 de Bolivia,⁵⁴¹ la Demandante no pudo encontrar

⁵³⁹ Quadrant II, ¶ 28, 42.

⁵⁴⁰ Escrito de Contestación, ¶ 639.

⁵⁴¹ Orden procesal No. 9, Anexo 2, Solicitud No. 4 (“*Los documentos y comunicaciones preparados y / o revisados por Colquiri y / o Sinchi Wayra y / o el Grupo Glencore que se refieren a la aprobación y / o presupuesto para y / o*”).

ninguna evidencia de: (i) la supuesta aprobación del Plan Trienal; (ii) la supuesta implementación del Plan Trienal; o (iii) que el Plan Trienal había sido objeto de análisis económicos, sociales o ambientales.

350. *En tercer lugar*, y como resultado de lo anterior, si un comprador revisara el Plan Trienal, lo habría contrastado con el desempeño anterior de Colquiri y concluido que sus suposiciones y proyecciones no son razonables. Un comprador dispuesto habría notado que el Plan Trienal supone irracionalmente, entre otras cosas, que:

- Los recursos se delinearían “mágicamente” y las reservas se repondrían “mágicamente” con inversiones insignificantes en exploración;⁵⁴²
- Los niveles de producción en la Planta Concentradora se duplicarían en solo tres años, estableciendo un nuevo máximo de 2,000 tpd. Además, dichos niveles se mantendrían estables durante toda la vida útil de la mina (lo cual es inverosímil) e ignora los problemas y limitaciones que enfrentan las operaciones mineras (mal funcionamiento del equipo, falta de equipo, huelgas laborales, conflictos con cooperativistas, etc.), que conducen a la producción inestable;⁵⁴³
- Las leyes y recuperaciones metalúrgicas permanecerían constantes desde 2014 hasta 2030, lo que es inconsistente con los datos de Colquiri para 2007-2011, como se explica a continuación (**Sección 4.1.3.4**), lo cual es negado por los datos ex post de la Mina,⁵⁴⁴ así como por la calidad de los concentrados procesados por Vinto (una parte sustancial de la cual se compra a Colquiri)⁵⁴⁵; y
- Los costos de la mina disminuirían con el tiempo debido a supuestas economías de escala [REDACTED]

implementación del Plan Trienal, que incluye pero no se limita a: a. minutos de reuniones de directores; b. minutos de reuniones del comité de presupuesto; c. informes y / o evaluaciones de la viabilidad económica del Plan Trienal; d. presupuestos, AFE y autorizaciones de inversión para el presupuesto y / o la implementación del Plan Trienal; cualquier gasto acumulado que surja de la implementación del Plan Trienal reservado como OPEX y / o CAPEX; y f. estudios sociales y / o ambientales requeridos y / o relacionados con la Trienal Implementación del plan [...]”.

⁵⁴² SRK I, ¶ 46 .

⁵⁴³ Análisis del primer trimestre de Colquiri, **C-326**, p. 16 (“*Menor tratamiento por las siguientes causas: [...] En marzo se tuvieron 6 paradas en el proceso por sabotajes del personal en la operación*”) (énfasis añadido); Sinchi Wayra SA Informe mensual de agosto de 2011, GB012767, **R-457**, p. 2 (“*La producción de mineral de mina estaba por debajo del plan debido a [...] la reparación del motor del pozo de San José y algunos problemas con el equipo de minería*”) (énfasis añadido); Informe de gestión de Sinchi Wayra SA de enero de 2006, GB007059, **R-443**, p. 2 (“*La producción y el tratamiento del mineral de la mina estaban por debajo del plan debido a la menor disponibilidad de algunos equipos de minería*”) (énfasis añadido); Sinchi Wayra SA Informe mensual de junio de 2009, GB011311, **R-458**, p. 2 (“*La producción de mineral de mina estuvo por debajo del presupuesto debido a la pérdida de tres días de producción debido a conflictos sociales. Además, tuvimos problemas mecánicos con los equipos de perforación y extracción debido a la demora en el suministro de repuestos.*”) (énfasis añadido); Sinchi Wayra SA Informe mensual de agosto de 2009, GB011410, **R-459**, p. 2; Sinchi Wayra SA Informe mensual de octubre de 2009, GB011544, **R-460**, p. 2; Sinchi Wayra SA Informe mensual de marzo de 2010, GB011796, **R-461**, p. 2; Sinchi Wayra SA Informe mensual de mayo de 2010, GB011896, **R-462**, p. 2; Sinchi Wayra SA Informe mensual de julio de 2011, GB012717, **R-463**, p. 2; Sinchi Wayra SA Informe mensual de octubre de 2011, GB012867, **R-464**, p. 2

⁵⁴⁴ Villavicencio I, ¶¶ 68-69.

⁵⁴⁵ Villavicencio III, ¶ 65.

██████████⁵⁴⁶ y que, históricamente, la mina nunca ha alcanzado economías de escala⁵⁴⁷).

351. Por lo tanto, un comprador habría asumido un precio de compra para Colquiri basado principalmente en su desempeño anterior. Dado que el rendimiento pasado de Colquiri contrasta marcadamente con el Plan Trienal, si un comprador revisara el Plan Trienal, no lo habría tomado al pie de la letra y, en cambio, lo habría descartado por completo o ajustado sustancialmente sus suposiciones.

352. *En cuarto lugar*, un comprador dispuesto también habría notado la historia de conflictos sociales con los cooperativistas y habría factorizado el riesgo relacionado en su valoración (es decir, que los cooperativistas podrían interrumpir temporal o permanentemente las operaciones de la Mina), ██████████

██████████
██████████
██████████
██████████
██████████⁵⁴⁸

353. Como se explicó anteriormente en la Sección 3.2, los conflictos con los cooperativistas que la Demandante señaló en su memorándum de debida diligencia solo empeoraron durante el tiempo que la Demandante controlaba la Mina. Esto se refleja en muchos de los informes mensuales de la Demandante a los que un comprador tendría acceso y lo revisaría cuidadosamente durante cualquier proceso de debida diligencia del Arrendamiento de la Mina:

Enero de 2006: *Los rumores de conflictos entre mineros cooperativos en las operaciones mineras activas de SW continuaron durante enero con picos después de que el presidente asumiera el cargo. **Las amenazas de las cooperativas locales para invadir Colquiri persistieron** y continuaron los anuncios para nacionalizar Vinto.*⁵⁴⁹

Junio de 2006: *En paralelo a las negociaciones salariales, se llevó a cabo una importante negociación con la Cooperativa Minera el 26 de febrero desde Colquiri. **Esta cooperativa ha mantenido la amenaza de hacerse cargo de la mina en Colquiri durante los últimos 18 meses** hasta que se firmó el acuerdo.*⁵⁵⁰

546 ██████████
██████████
██████████
██████████

⁵⁴⁷ Quadrant II, ¶ 69 (“RPA y Compass Lexecon continúan asumiendo que Colquiri se beneficiaría de las economías de escala a medida que aumentaba la producción en la mina, a pesar de la evidencia de que **Colquiri no logró lograr economías de escala en el pasado. Colquiri experimentó un aumento gastos operativos en dólares estadounidenses por TM para cada año de operación** desde 2006 hasta 2011. Nunca durante este tiempo Colquiri demostró que podría aumentar la producción y disminuir sus gastos operativos por TM”) (énfasis añadido).

548 ██████████

⁵⁴⁹ Informe de gestión de Sinchi Wayra SA de enero de 2006, GB007059, **R-443**, p. 3)

⁵⁵⁰ Informe de gestión de Sinchi Wayra SA de junio de 2006, GB007952, **R-445**, p. 5 (énfasis añadido)

Diciembre de 2008: Se tomaron vacaciones en dos grupos **para proteger la mina de una posible invasión de los “cooperativistas”** desde los niveles superiores.⁵⁵¹

Mayo de 2010: La producción de la mina y el tratamiento del mineral estuvieron por debajo del plan debido a un día perdido debido a la falta de aire comprimido debido a la rotura de la tubería principal. **Esta tubería se vio afectada [por] los trabajos de voladura realizados por los “cooperativistas” en la elevación principal.**⁵⁵²

Enero de 2011: **Existe mucha presión social, incluida la invasión del espacio de trabajo y el robo de minerales por los cooperativistas debido a los altos precios del estaño.**⁵⁵³

Marzo de 2012: En Colquiri **hubo un incidente ambiental menor. Fue causado por personas de las cooperativas** que cerraron una válvula de tubería de colas. Por lo tanto, las colas se desbordaron de la planta concentradora. [...] **También experimentamos una intrusión agresiva de personas de las cooperativas que dañaron nuestras instalaciones. Hemos reforzado la vigilancia en la entrada.**⁵⁵⁴

354. En el improbable caso de que el Tribunal concluyera que Bolivia incumplió sus obligaciones en virtud del Tratado y que la Demandante tiene derecho a una indemnización (*quod non*), el Tribunal tendría que tener en cuenta el riesgo comercial creado por los cooperativistas en cualquier compensación. Como explica el profesor Marboe:

*Según esta opinión, es necesario distinguir las consecuencias negativas sobre el valor que fueron causadas por las acciones del Estado de aquellas consecuencias negativas sobre el valor causado por los cambios en las condiciones políticas, sociales y económicas generales. El primero debe excluirse de la valuación porque, de lo contrario, el Estado se beneficiaría de sus propios actos. Sin embargo, estos últimos caen bajo el riesgo comercial.*⁵⁵⁵

355. Si el Tribunal ignorara el riesgo comercial creado por los cooperativistas en un laudo de compensación, la Demandante sería sobre compensada, [REDACTED]

356. *En quinto lugar*, al analizar el valor del Arrendamiento de la Mina, un comprador también habría considerado el impacto del Acuerdo de Rosario y el acuerdo de riesgo compartido (que la Demandante estaba negociando con el Estado de conformidad con los requisitos de la Constitución de 2009 (el “**Acuerdo de Riesgo Compartido**”) cuando el Arrendamiento de la Mina fue revertido) sobre el valor del Arrendamiento de la Mina.

⁵⁵¹ Sinchi Wayra SA Informe mensual de diciembre de 2008, GB011021, **R-411** p. 2 (énfasis añadido).

⁵⁵² Sinchi Wayra SA Informe mensual de mayo de 2010, GB011896, **R-462**, p. 2 (énfasis añadido).

⁵⁵³ Sinchi Wayra SA Informe mensual de enero de 2011, GB012381, **R-465**, p. 2 (énfasis añadido).

⁵⁵⁴ Sinchi Wayra SA Informe mensual de marzo de 2012, GB013130, **R-466**, p. 1 (énfasis añadido).

⁵⁵⁵ Irmgard Marboe, *Cálculo de compensación y daños en el derecho internacional de inversiones* (Oxford University Press, 2009) (extracto), **RLA-212**, ¶ 3.258.

357. En su Réplica sobre daños, la Demandante argumenta convenientemente que el Acuerdo de Rosario y el Acuerdo de riesgo compartido deben ignorarse en la valuación del Arrendamiento de la Mina. Esto es incorrecto.
358. Uno, no se discute que, de conformidad con el Acuerdo de Rosario, el 7 de junio de 2012, la Demandante asignó voluntariamente a los cooperativistas el derecho a extraer la veta de Rosario (la veta más rica de Colquiri).⁵⁵⁶ Como se explicó en la Sección 2.2.1 anterior, el hecho que la Demandante pudiera asignar tales derechos el 7 de junio de 2012 confirma que en ese momento todavía tenía el control y tenía derechos legales sobre el Arrendamiento de la Mina. Por lo tanto, de conformidad con el Tratado, un comprador habría considerado el Acuerdo de Rosario y, como resultado, habría excluido el valor de la veta de Rosario del VJM del Arrendamiento de la Mina.
359. La Demandante reconoce que si la fecha de valuación propuesta por Bolivia fuera correcta, el impacto del Acuerdo de Rosario tendría que contabilizarse en el VJM de Colquiri.⁵⁵⁷ Sin embargo, la Demandante argumenta que sus expertos demostraron que *“el Acuerdo habría reducido el VJM de Colquiri en menos del 1%, porque obligó a los cooperativistas a vender el mineral que extrajeron de la veta Rosario a Glencore Bermuda”*.⁵⁵⁸ Esto es incorrecto.
360. Como explica Quadrant, el análisis de los expertos de la Demandante *“tiene un defecto fundamental en el sentido de que [erróneamente] asume que las cooperativas son tomadores de precios sin poder de negociación sobre el operador de la mina.”*⁵⁵⁹ El hecho que la Demandante asignó voluntariamente a los cooperativistas el derecho a extraer la veta de Rosario (junto con los muchos incidentes que los cooperativistas causaron en las operaciones de la Demandante) muestra claramente que los cooperativistas tenían un fuerte poder de negociación. Por esa razón, Quadrant concluye que cualquier esquema de compensación realista debería proporcionar una compensación adecuada a los cooperativistas al reconocer su poder de negociación y por ello mantiene su ajuste original descendente del 14.8% al valor del Arrendamiento de la mina.⁵⁶⁰
361. Dos, un comprador dispuesto también habría tenido en cuenta el impacto negativo que el Acuerdo de Riesgo Compartido tendría en el Arrendamiento de la Mina, ya que, según las propias palabras de la Demandante, *“habría previsto una participación del Estado de hasta el 55% del ganancias (aumentando el total del gobierno a 77-79%).”*⁵⁶¹
362. La Demandante argumenta que el Tribunal debería excluir el Acuerdo de Riesgo Compartido de la valuación del Arrendamiento de la Mina (y, como resultado, la posible transferencia del 55% de la participación de Glencore en el Arrendamiento de la Mina Colquiri) porque (i) dicha transferencia ha violado el Tratado (como se alega forzosamente), y (ii) un comprador

⁵⁵⁶ Réplica sobre daños, ¶ 58.

⁵⁵⁷ Réplica sobre daños, ¶ 58 (*“Bolivia está equivocada acerca de la fecha de valuación y, aunque fuera correcto (no lo es), se infla el impacto del Tratado de Rosario.”*).

⁵⁵⁸ Réplica sobre daños, nota 103.

⁵⁵⁹ Quadrant II, ¶ 82.

⁵⁶⁰ Quadrant II, ¶ 87.

⁵⁶¹ Respuesta de Glencore International a la nacionalización de la mina Colquiri en Bolivia, comunicado de prensa del 22 de junio de 2012, **R-258**.

supondría que el Estado habría compensado al inversor por cualquier vulneración del Tratado.⁵⁶² El argumento de la Demandante es erróneo en varios aspectos:

363. Uno, la Demandante nunca ha argumentado en este arbitraje que la negociación del Acuerdo de Riesgo Compartido constituye una violación del Tratado. Esto muestra que las acusaciones de negociaciones forzadas de la Demandante no tienen sustento.
364. Dos, no se discute que cada Parte tiene la carga de probar los hechos en los que se basa.⁵⁶³ La Demandante no ha presentado ninguna prueba (aparte de las alegaciones sin fundamento del Sr. Lazcano) de que la negociación del Acuerdo de riesgo compartido habría sido forzada. Por el contrario, los documentos contemporáneos refutan las alegaciones de la Demandante.
365. Tres, además del Acuerdo de riesgo compartido, la Demandante ha negociado y ejecutado acuerdos similares de riesgo compartido con el Estado para las minas de Porco y Bolívar en agosto de 2012.⁵⁶⁴ Si estas negociaciones hubieran sido forzadas, como sugiere la Demandante, se habrían presentado reclamaciones, como la presente, contra Bolivia o habría alertado a sus accionistas, en cumplimiento de sus obligaciones de divulgación. No lo hizo.
366. El Sr. Eskdale alega que la Demandante no ha presentado reclamos por las minas de Porco y Bolívar para evitar represalias del Estado (quien, según el Sr. Eskdale, podría haber tomado el 100% de las minas).⁵⁶⁵ Esto es absurdo.
367. Si la Demandante hubiera temido represalias de Bolivia, no habría presentado el presente arbitraje. Además, las acusaciones de mala fe de la Demandante, en cuanto a que Bolivia habría expropiado las minas de Porco y Bolivia si la Demandante se hubiera negado a celebrar los referidos acuerdos de riesgo compartido, no están respaldadas por los hechos, como muestran los eventos recientes. La Demandante ha participado en este arbitraje desde 2016 y continúa, hasta la fecha, operando las minas de Porco y Bolívar sin ninguna interferencia del Estado. Esto confirma que la acusación de la Demandante no tiene fundamentación.
368. Las negociaciones de los acuerdos de riesgo compartido comenzaron más de 5 años antes de la reversión de Arrendamiento de la Mina al Estado. Una carta enviada por Sinchi Wayra a Comibol con fecha de mayo de 2007 dice que “Sinchi Wayra tiene toda la voluntad y predisposición de continuar las operaciones con COMIBOL para la migración de los contratos de arrendamiento a riesgo compartido para las operaciones de Colquiri y Porco”.⁵⁶⁶
369. Del mismo modo, una carta de 2007 de Sinchi Wayra a Comibol confirma que la Demandante participó voluntariamente en las negociaciones del acuerdo de riesgo compartido:

Deseamos reiterar nuestra mejor disposición y buena fe para llevar a cabo las negociaciones de todos los contratos suscritos con Uds. cuyos resultados sean de

⁵⁶² Réplica sobre daños, nota al pie 175; Compass Lexecon II, ¶ 22.

⁵⁶³ Réplica sobre daños, ¶ 24.

⁵⁶⁴ Plan de inversión de marzo de 2012, 4 de abril de 2012, **EO-07** ; Eskdale III, ¶ 53.

⁵⁶⁵ Tercera Declaración testimonial del Sr. Eskdale, ¶ 53 . Eskdale no presenta cartas, memorandos internos, etc. que demuestren que Glencore evaluó los pros y los contras y finalmente decidió firmar los contratos de riesgo compartido para las minas de Porco y Bolívar (tales discusiones deberían haber tenido lugar a la luz de la importancia de decisión)

⁵⁶⁶ Anexo **C-75** (énfasis añadido).

*beneficio para ambas partes y del país. También reiterar que se trata de una renegociación de contratos a la cual hemos accedido en forma voluntaria, con[s]cientes del propósito de lograr mejoras a favor de COMIBOL, aun cuando los contratos de arrendamiento se encuentran en plena vigencia y sobre los cuales nos reservamos todos nuestros derechos bajo los acuerdos existentes.*⁵⁶⁷

370. En conclusión, las Partes acuerdan que el VJM de un activo se determina en función del precio que un comprador hipotético razonable, bien informado y prudente pagaría por el activo a un vendedor interesado en un momento dado. La valuación del Arrendamiento de la Mina por los expertos de la Demandante se basa en un comprador interesado negligente y mal informado que habría: (i) ignorado por completo el desempeño histórico de Colquiri y, en cambio, habría basado su valoración completamente en el Plan Trienal no aprobado y poco realista (que proyectaba un crecimiento exponencial sin precedentes en la producción de Colquiri, después de inversiones insignificantes); y (ii) ignoró los conflictos con los cooperativistas, el Acuerdo de Rosario y el Acuerdo de Riesgo Compartido. Por lo tanto, la valuación de los expertos de la Demandante del Arrendamiento de la Mina es especulativa (en el mejor de los casos) y debe ser rechazada por el Tribunal.

4.1.3 La valuación actualizada de la Demandante del arrendamiento de la mina es extremadamente inflada

371. *In limine*, las Partes acuerdan los siguientes puntos con respecto a la valuación del Arrendamiento de la Mina:

- El Arrendamiento de la Mina se debe valorar utilizando el método FCD, es decir, proyectando flujos de efectivo futuros hasta el final del Arrendamiento de la mina y descontándolos de nuevo a la fecha de valuación.⁵⁶⁸ Sin embargo, las Partes no están de acuerdo con la aplicación del método FCD para valorar el Proyecto de Colas antiguas (como lo demuestra Bolivia en la Sección 4.1.4 *infra*, este Proyecto no era un negocio en marcha y, en todo caso, la realidad ha confirmado que no es económicamente viable);
- El Arrendamiento de la Mina se debe valorar siguiendo el principio de razonabilidad, que, de acuerdo con las normas CIMVal, es uno de los “*principios básicos [...] [que] debe seguirse en el proceso de Valuación [...]*” de un activo minero;⁵⁶⁹ y
- Las variables relevantes para valorar el Arrendamiento de la Mina incluyen recursos y reservas minerales, pronósticos de producción, grado de concentración mineral, tasas de recuperación metalúrgica, precios de concentrados, OPEX y CAPEX.⁵⁷⁰ Sin embargo, las Partes no están de acuerdo sobre cómo modelar la mayoría de estas variables.

⁵⁶⁷ Carta de Sinchi Wayra (Sr. Capriles) a Comibol (Sr. Vargas) de 11 de octubre de 2007, **C-89** , p. 3)

⁵⁶⁸ Escrito de Contestación , ¶ 730; Réplica sobre daños, ¶ 50.

⁵⁶⁹ Normas y directrices de CIMVal para la valoración de propiedades minerales, febrero de 2003, **RPA-73**, S4.1. Ver también El Código CIMVAL para la Valuación de Propiedades Minerales 2019, **R-435**, Sección 2.1.3. Tanto SRK como RPA se refieren a los Estándares CIMVal en apoyo de sus análisis (ver, por ejemplo, RPA II, ¶ 50; SRK II, ¶ 36).

⁵⁷⁰ RPA II, ¶ 20 b); SRK I, Sección 7.3.

372. En su Escrito de Contestación, Bolivia explicó que “[un] modelo es tan bueno como los supuestos que utiliza. Las suposiciones defectuosas o los datos incorrectos dan como resultado un resultado defectuoso” (basura entrante, basura saliente).⁵⁷¹

373. En su Réplica, Glencore y sus expertos intentan responder a las críticas de Bolivia, en vano. A continuación, abordamos las respuestas de RPA y Compass Lexecon, y demostramos por qué no tienen mérito. La valuación de la Demandante del Arrendamiento de la Mina continúa adoptando suposiciones irracionales, sin respaldo e interesadas para todos los agregadores de valor clave, y por lo tanto debe ser rechazada. Contrariamente a los estándares de la industria, la valuación de la Demandante continúa incluyendo recursos y reservas minerales hipotéticas, y atribuye el valor total a los recursos minerales inferidos que carecen de certeza geológica y económica (4.1.3.1). La valuación de la Demandante pronostica además niveles indebidamente altos de producción (4.1.3.2), de leyes de cabeza (4.1.3.3) y de recuperaciones metalúrgicas (4.1.3.4), se basa en precios no verificados de concentrado (4.1.3.5) y subestima el CAPEX y OPEX (4.1.3.6).

4.1.3.1 *Contrariamente a los estándares de la industria, la valuación de la Demandante continúa incluyendo recursos y reservas minerales hipotéticas, y atribuye el valor total a los recursos minerales inferidos que carecen de certeza geológica y económica*

374. En su primer informe, SRK demostró que RPA había inflado la base de recursos y reservas de la Mina (y, por lo tanto, la vida útil de la Mina) (i) al suponer arbitrariamente que “10.7 TM de Material Minable estaría disponible para ser extraído”⁵⁷² (a pesar del hecho que, a diciembre de 2011, los recursos y las reservas de Colquiri totalizaron 4.2 TM), y (ii) al no aplicar ningún descuento a estos recursos y reservas (por lo tanto, suponiendo que se explotaría el 100% de los mismos).⁵⁷³

375. En su segundo informe, RPA insiste en estas suposiciones arbitrarias e intenta responder a las críticas de SRK, en vano.

376. En primer lugar, según RPA, asumir que los nuevos recursos se delinearán automáticamente y las reservas se repondrán automáticamente sería razonable porque la Mina tiene un gran depósito mineral “y un alto grado de éxito en el descubrimiento de nuevos Recursos Minerales y en la conversión de Recursos Minerales a Reservas minerales. [...] Durante el período de catorce años desde 2005 hasta 2018, las reservas de mineral se reemplazaron anualmente y es razonable suponer que el sistema de “extraer y reponer” continuaría”.⁵⁷⁴ Los argumentos de RPA no dan en el blanco y, en cualquier caso, son incorrectos.

377. Uno, la suposición de RPA es contraria al sentido común. Al afirmar que “es razonable suponer que el sistema de “extraer y reponer” continuaría”,⁵⁷⁵ RPA quiere que este Tribunal crea que la mina Colquiri sería infinita, ya que continuaría manteniendo las mismas reservas y recursos para siempre. Esto simplemente no tiene sentido.

378. Dos, no es un punto controvertido que la Mina tiene muchos más recursos minerales que reservas. La Tabla 1 del Segundo Informe de RPA muestra que, a partir de 2012, la Mina

⁵⁷¹ Escrito de Contestación, ¶ 789.

⁵⁷² SRK I, ¶ 55.

⁵⁷³ SRK I, ¶¶ 52-53.

⁵⁷⁴ RPA II, ¶¶ 32-34.

⁵⁷⁵ RPA II, ¶¶ 32-34.

tenía 2.7 millones de TM de recursos y 1,5 millones de TM de reservas.⁵⁷⁶ Por definición, los recursos minerales no tienen viabilidad económica demostrada. Como se indica en los Estándares de Definiciones CIM:

*[e]l término Recurso Mineral cubre la mineralización y el material natural de interés económico intrínseco que ha sido identificado y estimado a través de la exploración y el muestreo y dentro del cual las Reservas Minerales pueden definirse posteriormente mediante la consideración y aplicación de aspectos técnicos, económicos, legales, ambientales, sociales -factores económicos y gubernamentales.*⁵⁷⁷

379. Solo después de la aplicación de estos “factores técnicos, económicos, legales, ambientales, socioeconómicos y gubernamentales” se pueden identificar las reservas minerales, que tienen viabilidad económica. Los Estándares de Definición CIM definen las reservas minerales como:

*[...] Aquellas partes de los Recursos Minerales que, después de la aplicación de todos los factores mineros, dan como resultado un tonelaje y grado estimados que, en opinión de la(s) Persona(s) Cualificada(s) que hacen las estimaciones, es la base de un proyecto económicamente viable teniendo en cuenta todos los factores relevantes de procesamiento, metalúrgicos, económicos, de marketing, legales, medioambientales, socioeconómicos y gubernamentales.*⁵⁷⁸

380. Además, y por razones obvias, es contrario a los estándares de la industria (que Glencore y sus expertos reconocen que son aplicables en este caso)⁵⁷⁹ incluir recursos o reservas potenciales o hipotéticos (es decir, cantidades de mineral que ni siquiera se han incluido en la estimación de recursos y reservas) en una valuación FCD de un activo minero. Las normas CIMVal de 2003 establecen explícitamente que:

*[n]o es aceptable usar, en el Enfoque de Ingresos [es decir, una valuación FCD], 'recursos potenciales', 'recursos hipotéticos' y otras categorías similares que no se ajustan a las definiciones de Reservas Minerales y Recursos Minerales.*⁵⁸⁰

381. De acuerdo con el Código JORC (relevante a esta disputa porque, como reconoce RPA, los recursos minerales y las reservas en Colquiri se “estiman utilizando el Código del Comité Conjunto de Reservas de Mineral (JORC)”⁵⁸¹):

⁵⁷⁶ RPA II, Tabla 1 .

⁵⁷⁷ Normas de definición de CIM para recursos minerales y reservas minerales de 27 de noviembre de 2010, **R-264** , página 4 (énfasis añadido).

⁵⁷⁸ Normas de definición de CIM para recursos minerales y reservas minerales del 27 de noviembre de 2010, **R-264** , página 6 (énfasis añadido).

⁵⁷⁹ RPA II, ¶ 50.

⁵⁸⁰ Normas y directrices de CIMVal para la valoración de propiedades minerales, febrero de 2003, **RPA-73** , sección G4.9 (énfasis añadido). Los estándares CIMVal 2019 preservan esta importante regla. Consulte el Código CIMVAL para la Valoración de Propiedades Minerales 2019, **R-435** , Sección 3.4.3 (“En el Enfoque de Ingresos, generalmente no es aceptable usar en una Valuación ninguna categoría de mineralización (como cantidad y grado potencial, recurso potencial), potencial de exploración, objetivo de exploración, depósito potencial u objetivo para exploración adicional) que no se ajustan a las definiciones de Reservas Minerales y Recursos Minerales”).

⁵⁸¹ RPA II, ¶ 20.b.i.

[l]a evidencia y el conocimiento geológicos requeridos para la estimación de los Recursos Minerales deben incluir datos de muestreo de un tipo, y en espacios separados, que sean apropiados para la complejidad geológica, química, física y mineralógica de la presencia mineral, para todas las clasificaciones de Inferido, Indicado y Recursos minerales medidos. Un recurso mineral no puede estimarse en ausencia de información de muestreo.⁵⁸²

382. Como se indicó anteriormente, a la fecha de valuación, la Mina tenía 2.7 millones de recursos y 1.5 millones de reservas, lo que da un total de 4.2 millones.⁵⁸³ Los 6.5 millones que RPA agrega “mágicamente” en su valuación (para alcanzar su estimado de 10.7 millones) no son el resultado de la exploración y el muestreo, sino que simplemente son asumidos por RPA en base a la “experiencia” (“*esperamos completamente que el historial de reemplazo continúe [...] En base a esto, asumimos una vida útil mínima de 20 años (es decir, 2012 a 2031) para los fines de nuestra revisión*”⁵⁸⁴). Sin embargo, es contrario a los estándares de la industria incluir material hipotético extraíble en una valuación FCD.

383. Las propias acciones de Glencore confirman lo anterior. De hecho, en el momento en que compró los Activos en 2005, Glencore declaró que existía el potencial de extender la vida útil de la mina “*en caso de que se sigan identificando nuevas reservas*”, sin embargo, en su valoración de FCD no “*asignó ningún valor a este [potencial o reservas hipotéticas]*”.⁵⁸⁵ Al igual que Glencore, un comprador interesado no asignaría ningún valor a los recursos o reservas hipotéticos de la Mina.

384. Tres, no hay base para que RPA asuma que la reposición histórica de reservas continuará con el tiempo, mucho menos que sería suficiente para sostener el aumento masivo en los niveles de producción anual asumidos en la valuación de la Demandante (según la cual, el promedio histórico de producción se habría duplicado de 278,118 tpy a 550,579 tpy en 2014).⁵⁸⁶ Como explicó SRK:

*[...] Históricamente, la tasa de producción [en Colquiri] era baja, <1000 tpd y, por lo tanto, reemplazar las reservas agotadas a esa tasa en el área generalmente menos profunda de la mina no hubiera sido particularmente onerosa. La cuestión clave aquí es que esta reposición histórica no puede garantizarse en el futuro a medida que se profundiza en la mina y la mineralización se vuelve más remota de la infraestructura de la mina, y mucho menos que los recursos y las reservas se repondrán a dicha tasa para respaldar una duplicación de la tasa de producción para una VdM extendida artificialmente a 20 años.*⁵⁸⁷

⁵⁸² Código de Australasia para la notificación de resultados de exploración, recursos minerales y reservas de minerales (Código JORC) Edición 2012, **R-255**, p. 11 (énfasis añadido).

⁵⁸³ RPA II, ¶ 30 y Tabla 1.

⁵⁸⁴ RPA II, ¶ 31.

⁵⁸⁵ Correspondencia entre oficinas de Glencore del Sr. Eskdale al Sr. Strothotte y al Sr. Glasenberg del 20 de octubre de 2004, **C-196**, p. 3)

⁵⁸⁶ Promedio para el período 2006 - 2011. DCF y cálculos (Colquiri), **EO-02**, Tabla 3, Colquiri - Producción histórica. Ver también RPA II, ¶ 52.

⁵⁸⁷ SRK II, ¶ 29 (énfasis añadido).

385. *En segundo lugar*, la dependencia de RPA de los datos ex post y, específicamente, del hecho de que el Estado ha encontrado nuevos recursos y reservas en Colquiri después de la reversión está fuera de lugar.

386. Uno, las Partes acuerdan que la valuación del Arrendamiento de la Mina debe realizarse ex ante.⁵⁸⁸ A partir de la fecha de reversión, como resultado de la falta de inversión constante de Glencore en exploración, los datos de exploración eran escasos; por lo tanto, un comprador interesado no habría tenido bases para concluir que se encontrarían nuevos recursos y reservas en el futuro, mucho menos los 6.5 TM adicionales asumidos por RPA.⁵⁸⁹ Como explicó SRK, a partir de la fecha de reversión, “[...] *ha habido poco o ningún trabajo de exploración que respalde la audaz suposición de RPA [de que se encontrarán recursos y reservas para respaldar una VdM de 20 años].*”⁵⁹⁰ Un comprador dispuesto habría analizado los datos históricos de Colquiri, que muestran una disminución constante en los recursos y reservas totales de la mina durante los 5 años anteriores a la reversión del arrendamiento de la mina. Como explica Quadrant, esto también es evidente en el segundo informe de RPA:

*[el] Segundo Informe de RPA muestra que los recursos y reservas totales en la Mina Colquiri disminuyeron constantemente, de un máximo de 6,256,000 TM en 2007 a 4,181,000 TM en 2011.*⁵⁹¹

Category		Glencore Control						
		2005 ¹⁰⁹	2006 ¹¹⁰	2007 ¹¹¹	2008 ¹¹²	2009 ¹¹³	2010 ¹¹⁴	2011 ¹¹⁵
Measured	kt	532	479	528	460	482	768	1,511
Indicated	kt	2,094	2,293	2,513	2,462	2,299	1,682	727
Inferred	kt	866	1,173	1,171	1,133	1,095	1,462	1,943
Total Resources	kt	3,492	3,945	4,212	4,055	3,876	3,912	4,181
Proved	kt	1,095	1,097	1,061	1,030	1,066	859	753
Probable	kt	848	936	983	794	667	714	802
Total Reserves	kt	1,943	2,033	2,044	1,824	1,733	1,573	1,555
Total Resource + Reserves	kt	5,435	5,978	6,256	5,879	5,609	5,485	4,181

387. Por lo tanto, no existe el supuesto “*historial de reemplazo*” indicado por RPA.

388. Dos, como se explicó anteriormente, las operaciones ex post de Colquiri (bajo el control del Estado) han sido sustancialmente diferentes y no comparables a las operaciones de Colquiri bajo el control de Glencore. Después de la reversión, Colquiri casi triplicó su número de empleados (de 458 empleados en 2011 a 1,249 empleados en 2014)⁵⁹² y, solo entre 2013 y 2017, invirtió US\$ 3.4 M para llevar a cabo un ambicioso programa de exploración que permitió delinear nuevos recursos y reservas.⁵⁹³ Por lo tanto, la Demandante no puede confiar seriamente en los datos ex post para respaldar su caso.

⁵⁸⁸ Consulte la Sección 2.2.1 supra.

⁵⁸⁹ RPA II, ¶ 41 (10.7 TM - 4.2 TM = 6.5 TM).

⁵⁹⁰ SRK I, ¶ 43 (énfasis añadido).

⁵⁹¹ Quadrant II, ¶ 37 (énfasis añadido); RPA II, Tabla 1

⁵⁹² Quadrant II, nota 51.

⁵⁹³ Compañía Minera Colquiri Resumen de Proyectos de Inversión 2013- Nov 2017, **R-38**.

389. *En tercer lugar*, si bien RPA acepta que se debe aplicar un descuento a los recursos minerales (“*habría una reducción*”),⁵⁹⁴ argumenta que dicho descuento no debería ser del 40%, según lo propuesto por SRK. RPA está, nuevamente, equivocado.

390. Uno, a pesar de aceptar la necesidad de un descuento, RPA se niega a decir lo que debería ser (a pesar de que RPA tiene acceso a los datos de recursos históricos de la mina y a los datos ex post hasta, al menos, 2018).⁵⁹⁵ Esta táctica es incorrecta (especialmente por parte de un experto considerado asistente del Tribunal) y debería llevar al Tribunal a rechazar las críticas de RPA al 40% de descuento de SRK.

391. [REDACTED]

392. Tres, no se discute que casi el 70% de los recursos minerales en Colquiri son recursos inferidos,⁵⁹⁷ que RPA reconoce que tienen la “*más baja confiabilidad*” (es decir, la mayor incertidumbre) entre los recursos minerales.⁵⁹⁸

393. El Código JORC – en el que RPA se basa para su análisis⁵⁹⁹ – define los recursos inferidos como “*aquella parte de un recurso mineral para la cual se estima la cantidad y la ley (o la calidad) sobre la base de pruebas y muestras geológicas limitadas. La evidencia geológica es suficiente para implicar pero no verificar la continuidad geológica y de ley (o calidad)*.”⁶⁰⁰ Debido a su incertidumbre, los cinco códigos de minería, es decir, los códigos de EE.UU., Canadá, Sudáfrica, Australia y Europa requieren la exclusión de los recursos inferidos de los estudios de factibilidad (es decir, estudios para proyectos minerales que incluyen “*evaluaciones detalladas de consideraciones de minería, procesamiento, [...] metalúrgicas*”

⁵⁹⁴ RPA II, ¶ 48 (“*Segundo, para Recursos Minerales, aunque habría alguna reducción, no hay soporte para el 40% en operaciones o prácticas mineras*”).

⁵⁹⁵ RPA II, Tabla 1 - Comparación de reservas minerales y recursos minerales, 2005-2018, Glencore - Mina Colquiri. Ver Sinchi Wayra SA Presupuesto 2012, GB014019, **R-431**, Ver pestaña "Reservas"; Sinchi Wayra SA Presupuesto 2011, GB014001, **R-467**, Ver pestaña "Reservas"; Presupuesto 2011 de Sinchi Wayra SA, GB013998, **R-468**, consulte la pestaña "Reservas".

⁵⁹⁶ [REDACTED]

⁵⁹⁷ Ver RPA II, Tabla 1, columna 2012 (los recursos de medidas son 108, los recursos indicados 716 y los recursos inferidos 1,908, lo que da un total de 2,732).

⁵⁹⁸ RPA II, ¶ 49.

⁵⁹⁹ RPA II, ¶ 44; 46

⁶⁰⁰ Código de Australasia para la notificación de resultados de exploración, recursos minerales y reservas de minerales (Código JORC) Edición 2012, **R-255**, p. 21)

[...] *asumidas de manera realista*”).⁶⁰¹ Esto se debe a que “*la confianza en la estimación es insuficiente para permitir la aplicación significativa de parámetros técnicos y económicos o para permitir una evaluación de la viabilidad económica digna de divulgación pública*”.⁶⁰²

394. Las normas CIMVal de 2003 establecen que:

*[L]os recursos minerales inferidos deben usarse en el enfoque de ingresos con gran cuidado, y no **deben usarse si los recursos minerales inferidos representan todos o son una parte dominante de los recursos minerales totales**. Cualquier uso de Recursos Minerales Inferidos en el Enfoque de Ingresos debe justificarse en el Informe de Valoración y tratarse adecuadamente para el riesgo sustancialmente mayor o la incertidumbre de los Recursos Minerales Inferidos en comparación con los Recursos Minerales Medidos e Indicados.*⁶⁰³

395. Basándose en las normas CIMVal 2003 citadas anteriormente, SRK podría haber excluido todos los recursos minerales inferidos de su valuación (es decir, 1'908,000 TM de las 2'732,000 TM que Colquiri tenía a partir de 2012), dejando así la base de recursos con solo 824,000 recursos TM.⁶⁰⁴ Sin embargo, SRK no lo hizo. En cambio, SRK aplicó un descuento del 40% a todos los recursos minerales en función del historial operativo y la incertidumbre geológica de Colquiri, lo que dejó la base de recursos con recursos de 1,640,000 TM⁶⁰⁵ (es decir, casi el doble de los recursos de 824,000 TM mencionados anteriormente). En todo caso, el análisis de SRK es conservador.

396. En cuarto lugar, RPA cuestiona el 10% de descuento aplicado por SRK a las reservas minerales argumentando que, “*según el Código JORC, las reservas de mineral ya han sido modificadas por pérdidas de dilución y extracción, por lo que una reducción adicional (propuesta por SRK) sería un doble reducción e inapropiado bajo el código.*”⁶⁰⁶ RPA está equivocada. RPA ignora la explicación dada por SRK sobre este problema en su primer informe, reformulado en su segundo informe:

Sobre este mismo asunto, también indiqué en mi primer informe que el 10% de descuento en las reservas ya debería haberse incluido en los factores modificadores según el Código JORC, [REDACTED]

[REDACTED]
[REDACTED]
[REDACTED]
[REDACTED]
[REDACTED]

⁶⁰¹ Estándares de definición de CIM para recursos minerales y reservas minerales de 27 de noviembre de 2010, **R-264**, página 3 (énfasis añadido).

⁶⁰² Normas de definición de CIM para recursos minerales y reservas minerales de 27 de noviembre de 2010, **R-264**, página 4 (énfasis añadido).

⁶⁰³ Normas y directrices de CIMVal para la valoración de propiedades minerales, febrero de 2003, **RPA-73**, ¶ G4.8 (énfasis añadido).

⁶⁰⁴ RPA II, Tabla 1, muestra que Colquiri tenía 2,732 recursos de TM a partir de 2012, de los cuales 108,000 fueron medidos, 716,000 fueron indicados y 1'908,000 fueron inferidos. 2'732,000 TM recursos - 1'908,000 MT recursos = 824.000 TM recursos.

⁶⁰⁵ 2'732,000 recursos TM - 1'092,000 recursos TM = 1'640,000 recursos MT.

⁶⁰⁶ RPA II, ¶ 48.

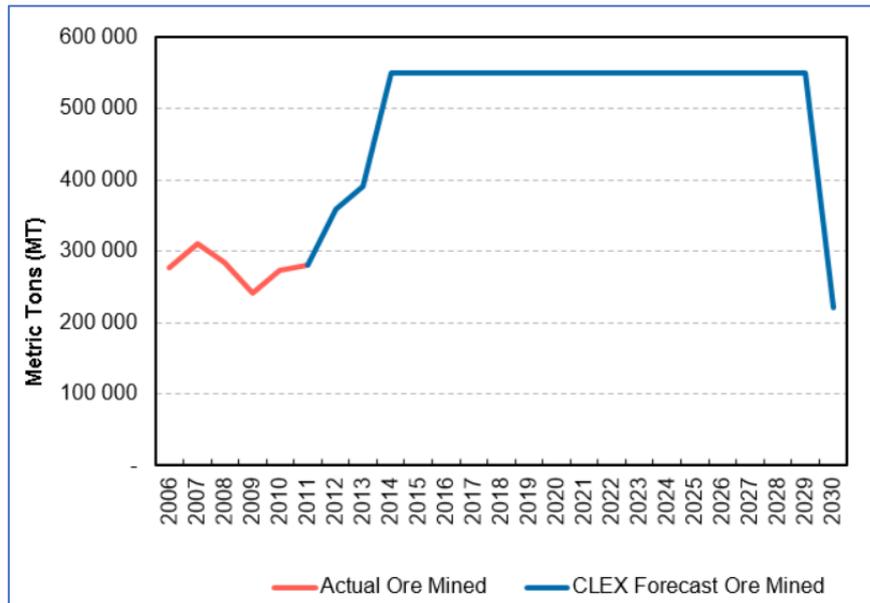
[REDACTED]

397. Por las razones expuestas, el Tribunal debe desestimar la estimación de la Demandante de las reservas y recursos minerales, y debe basarse en los 3.78 TM de material extraíble estimado por SRK.

4.1.3.2 *La valuación actualizada de la Demandante continúa asumiendo niveles de producción que son excesivamente altos y desconectados con la realidad de la Mina*

398. Basándose en el Plan Trienal, la valuación de la Demandante asume que, de no ser por la reversión, los niveles de extracción de la Mina y los niveles de procesamiento de la Planta habrían experimentado incrementos masivos en solo un período de 3 años, alcanzando máximos históricos con inversiones insignificantes. Según la Demandante:

- la tasa de extracción anual de la mina (que promedió 278,119 TM al 2011)⁶⁰⁸ habría aumentado a 360,000 TM en 2012, a 390,000 TM en 2013 y se habría duplicado en 2014 a 550,579 TM, como se muestra a continuación:⁶⁰⁹



- los niveles de extracción de la mina en 2014 habrían permanecido estables en la asombrosa cifra de 550,579 TM durante los próximos 17 años, hasta el final del Arrendamiento de la Mina; y

⁶⁰⁷ SRK II, ¶ 32 (énfasis añadido).

⁶⁰⁸ Promedio 2006-2011. Ver Compass Lexecon I, ¶ 25.

⁶⁰⁹ Gráfico preparado por el Abogado con datos del Modelo RPA 2020, enero de 2020, **RPA-55 Bis**, pestaña “Mina Colquiri”, fila 22; DCF y cálculos (Colquiri), **EO-02**, Tabla 3, Colquiri - Producción histórica.

- la capacidad de procesamiento de la Planta habría aumentado en paralelo a los niveles de extracción de la Mina, de 289,888 TM en 2011⁶¹⁰ a una tasa de procesamiento anual de 550,579 TM en 2014.

399. Junto con estos aumentos masivos en los niveles de extracción y procesamiento, la valuación de la Demandante también supone que las leyes de cabeza, las tasas de recuperación y las leyes de concentrados también habrían alcanzado máximos históricos si no fuera por la reversión (y se mantendrían constantes durante los siguientes 17 años, hasta el final del Arrendamiento de la Mina), como se muestra en la siguiente tabla:⁶¹¹

Figure 4
Production Metrics: Historical vs Flores vs Compass Lexecon⁷³

	Head Grades		Recovery Rates		Concentrate	
	Tin	Zinc	Tin	Zinc	Tin	Zinc
	(Percent)					
	(1)	(2)	(3)	(4)	(5)	(6)
1. 5-Year Historical Average (2007-2011)	1.25%	7.16%	64.07%	69.24%	48.15%	45.40%
2. Quadrant Economics	1.17%	6.70%	65.54%	69.61%	49.00%	45.00%
3. Compass Lexecon	1.29%	7.52%	72.00%	76.00%	50.00%	47.00%

400. El aumento de la producción de la mina depende de, al menos, 4 factores clave: (i) encontrar material mineralizado adicional cuyo tratamiento sea económicamente viable, (ii) tener suficientes empleados y equipos para extraer este material adicional, (iii) tener los medios y capacidad para transportar este material adicional a la superficie y (iv) tener suficiente capacidad en la Planta para procesar este material adicional. [REDACTED]

[REDACTED] la mineralización subterránea que no puede transportarse a la superficie para su procesamiento, ya sea por falta de equipo, recursos humanos insuficientes u otras razones, no tiene valor económico (al igual que el material que puede llevarse a la superficie pero no se puede procesar a partir de entonces).⁶¹²

401. El pronóstico de producción de la Demandante (basado únicamente en el Plan Trienal) ignora estos 4 factores clave.

402. *En primer lugar*, como se explicó en la subsección anterior, RPA agrega 6.5 millones de TM a su base de recursos y reservas, no como resultado de la exploración y el muestreo, sino simplemente basado en la “experiencia”. Incluir recursos hipotéticos en una valuación FCD es contrario a los estándares de la industria.

403. *En segundo lugar*, extraer el material mineralizado adicional asumido por el pronóstico de producción de la Demandante (550,579 tpa) requeriría una gran cantidad de empleados. En 2011, Colquiri (bajo el control de Glencore) solo tenía 458 empleados, que casi se triplicó después de la reversión (en 2014, Empresa Minera Colquiri tenía 1.249 empleados⁶¹³ para

⁶¹⁰ DCF y cálculos (Colquiri), EO-02, Tabla 3, Colquiri - Producción histórica.

⁶¹¹ Quadrant II, ¶ Figura 4.

⁶¹² [REDACTED] Una vez en la superficie, esta producción adicional no tendrá valor a menos que pueda procesarse en la Planta Concentradora. Esto se discute en el párrafo b) a continuación.

⁶¹³ Quadrant II, nota 51.

extraer 348.352 tpy).⁶¹⁴ Sin embargo, la valuación de la Demandante supone que, para 2014, Colquiri solo habría necesitado 570 empleados para extraer 550,579 tpa.⁶¹⁵ Esto es claramente insuficiente, y los propios documentos de Glencore confirman que un número insuficiente de empleados limita los niveles de extracción:⁶¹⁶

COMENTARIOS Desarrollo Primario

Menor avance en desarrollo primario por:

- Excesiva cantidad de personal en comisión.
- No se incrementó personal en mina como se tenía previsto en el presupuesto.
- Perjuicios ocasionados por cooperativistas por robo de materiales, robo de servicios, etc.

404. En la Mina *mágica* de la Demandante, además de los recursos y las reservas que se delinearán mágicamente, el material mineralizado también se extrae mágicamente.

405. En *tercer lugar*, la valuación de la Demandante también ignora los cuellos de botella de la mina, que limitan la cantidad de material mineralizado que – una vez minado – puede extraerse para su procesamiento (**Sección a**).

406. Finalmente, la valuación de la Demandante también ignora la capacidad de procesamiento limitada de la Planta (**Sección b**), así como las limitaciones de energía y agua en el área de Colquiri que hacen imposible mantener los niveles masivos de extracción y procesamiento asumidos por la Demandante (**Sección c**).

a) Los niveles de extracción proyectados de la Demandante son imposibles de alcanzar dados los cuellos de botella de la mina

407. Bolivia abordó los cuellos de botella de la mina en su Escrito de Contestación,⁶¹⁷ [REDACTED]
[REDACTED]
[REDACTED]⁶¹⁸

408. En un intento de responder a la demostración de Bolivia respecto de los cuellos de botella de la mina, en su tercera declaración testimonial, el Sr. Lazcano presenta su propio gráfico de

⁶¹⁴ Informe de operaciones Colquiri de diciembre de 2014, **R-469**, pestaña “Producción”, fila 138.

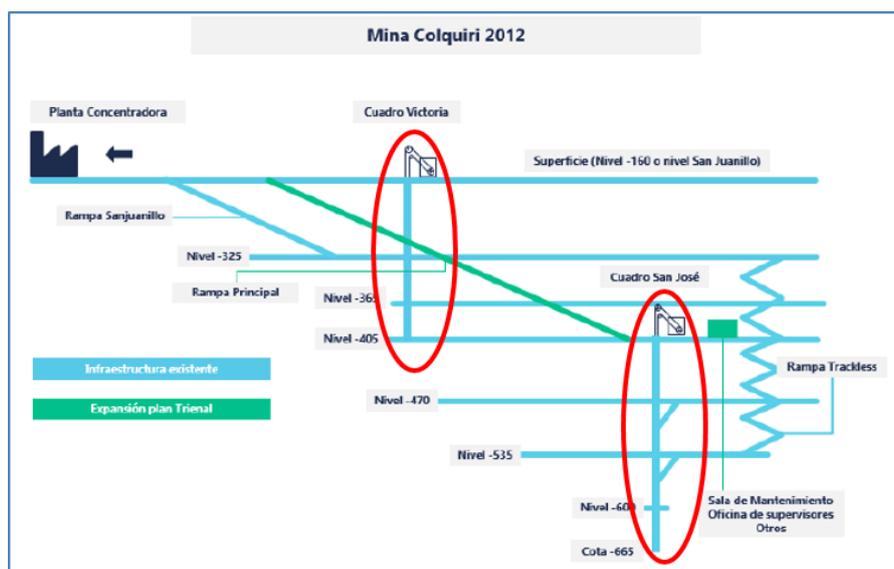
⁶¹⁵ Plan trienal de la mina Colquiri 2012-2014, **C-108**, p. 107 del PDF, Tabla 47..

⁶¹⁶ Análisis del primer trimestre de Colquiri, **C-326**, p. 7

⁶¹⁷ Escrito de Contestación, Secciones 7.1.2 y 7.3.4.

⁶¹⁸ [REDACTED]

los niveles subterráneos y la infraestructura de transporte de la mina a la fecha de reversión (que se muestra en azul):⁶¹⁹



409. Las Partes están de acuerdo en que, a partir de la fecha de reversión:

- En su mayor parte, el material mineralizado adicional vendría de niveles inferiores a -405.⁶²⁰ Esto se explica por el hecho de que los cooperativistas habían empujado a los empleados de Colquiri a los niveles más profundos de la mina, y también porque, después de varias décadas de producción, Colquiri casi había agotado los niveles más altos.
- Los minerales extraídos de niveles inferiores a -405 solo se podían transportar a la superficie a través del **winche San José**,⁶²¹ que recorría desde el nivel -405 hacia niveles más profundos (la rampa *trackless*, que se muestra en el lado derecho del gráfico, se utilizaba para transportar a los empleados y equipo ligero);⁶²²
- Desde el nivel -405, el mineral solo podía transportarse a la superficie (nivel -160) usando el **winche Victoria**⁶²³ (Colquiri no operaba la rampa Sanjuanillo, que conectaba el nivel -325 a la superficie de la Mina, porque el nivel -325 había sido asignado a la superficie Cooperativa 26 de Febrero);⁶²⁴ y
- Colquiri había comenzado recientemente a construir la Rampa Principal (mostrada en verde) para conectar el nivel -405 a la superficie⁶²⁵ ([REDACTED] solo 30 metros - de los 2.560 metros - de esta rampa se habían construido a la fecha de

⁶¹⁹ Lazcano III, ¶ 31.

⁶²⁰ RPA II, ¶ 61; Lazcano III, ¶¶ 34, 37, 38.

⁶²¹ Lazcano III, ¶ 37.

⁶²² Lazcano III, ¶ 41.

⁶²³ RPA II, ¶ 57.

⁶²⁴ Lazcano III, nota 37.

⁶²⁵ [REDACTED] Lazcano III, ¶ 39.

reversión).⁶²⁶ Como se explicó anteriormente, mientras que, en su primera declaración testimonial, el Sr. Lazcano dijo que la Rampa Principal era necesaria para aumentar la producción a 390,000 TM para 2013,⁶²⁷ el Sr. Lazcano ahora dice lo contrario (y que el winche Victoria podría transportar tal cantidad de material por sí mismo).⁶²⁸

410. Por lo tanto, a partir de la fecha de reversión, la extracción de material mineralizado dependía totalmente de los winches San José y Victoria. Cualquier aumento en los niveles de extracción estaba sujeto a la capacidad y las limitaciones de estos winches, que, como se describe con más detalle a continuación, son cuellos de botella que hacen que sea físicamente imposible alcanzar los niveles de extracción proyectados por la Demandante (y, por lo tanto, sus niveles de producción proyectados).

411. *In limine*, es importante tener en cuenta la historia de la producción en Colquiri:

- Si, como dice ahora el Sr. Lazcano, no había necesidad de que la Rampa Principal aumentara la producción y los precios del estaño alcanzaron un récord en 2011, ¿por qué Glencore nunca produjo más de 356,178 TM antes de la reversión? Simplemente porque la mina no podría producir más.
- En el período 2005-2011, los niveles de extracción reales de Colquiri siempre estuvieron por debajo de los pronósticos de la Demandante (y Glencore incluso pronosticó una disminución en los niveles de extracción desde 2009).⁶²⁹

⁶²⁶ ██████████

⁶²⁷ Lazcano I, ¶ 27.

⁶²⁸ Lazcano III, ¶ 34.

⁶²⁹ Sinchi Wayra SA Informe mensual de diciembre de 2006, GB008999, **R-409**, p. 76; Sinchi Wayra SA Informe mensual de diciembre de 2007, GB010570, **R-410**, p. 7; Sinchi Wayra SA Informe mensual de diciembre de 2008, GB011021, **R-411**, p. 8; Sinchi Wayra SA Informe mensual de diciembre de 2009, GB011646, **R-412**, página 10; Sinchi Wayra SA Informe mensual de diciembre de 2010, GB012531, **R-413**, p.10; Sinchi Wayra SA Informe mensual de diciembre de 2011, GB012980, **R-414**, p. 10. Ver también DCF y Cálculos (Colquiri), **EO-02**, Tabla 3, Colquiri - Producción histórica.

Año	Actual	Previsto
2005	356,178	375,001
2006	277,683	310,221
2007	310,714	317,124
2008	284,319	310,714
2009	241,997	320,519
2010	273,617	312,707
2011	280,383	310,312
Promedio	289,270	322,371

- Después de la reversión, como resultado de la historia de baja inversión de Glencore en Colquiri, el Estado tuvo que hacer inversiones sustanciales para mantener o reemplazar la maquinaria necesaria para la extracción. [REDACTED]
[REDACTED]
[REDACTED].⁶³⁰

A pesar de las muy diferentes condiciones de operación *ex post* (como se explicó anteriormente, Empresa Minera Colquiri casi triplicó su número de empleados⁶³¹ e invirtió cantidades sustanciales de capital en exploración⁶³² y en reemplazar el obsoleto winche San José,⁶³³ entre otros – todo lo cual es ignorado por la Demandante en su valuación),⁶³⁴ los niveles de extracción en Colquiri solo experimentaron un aumento moderado post reversión. Durante el período 2013-2019, Colquiri extrajo un promedio

⁶³⁰ [REDACTED]

⁶³¹ Quadrant II, nota 51 .

⁶³² Ver el contrato administrativo de perforación de diamantes, COD. EMC-DJ-C-0123/2014 de 27 de mayo de 2014, **R-470**; Contrato administrativo de perforación de diamantes, COD. EMC-UAL-C-152/2019 de 6 de junio de 2019, **R-471**.

⁶³³ [REDACTED]; Compañía Minera Colquiri Resumen de Proyectos de Inversión 2013- Nov 2017, **R-38** ; Contrato Administrativo para la Adquisición del Winche Zitron para el Winche San José del 11 de noviembre de 2014, **R-449** ; Informe técnico complementario para el Winche Zitron , INF/TEC-03/014 de 23 de octubre de 2014, **R-450** .

⁶³⁴ Por ejemplo, el Plan Trienal supone que la compra del Winche Zitron solamente costaría US\$ 1,5 M, que es claramente insuficiente. [REDACTED]



415. Consciente de esto, y del impacto fatal que el cuello de botella en San José tiene en sus supuestos planes de expansión (y, por lo tanto, en sus reclamaciones por daños), Glencore evita estratégicamente el problema por completo en su Réplica. Es revelador que la Réplica no mencione ni una vez al winche San José. En cambio, Glencore se basa únicamente en el testimonio inverosímil de Lazcano, quien afirma, sin sustento, que el winche San José no habría sido un cuello de botella porque (i) tenía capacidad para transportar, al menos, 900 tpd (de los cuales, supuestamente, ni siquiera la mitad se estaba utilizando a la fecha de reversión, lo que desafía la lógica, especialmente en un entorno de precios altos), y (ii) dicha capacidad podría ampliarse (a) reemplazando el winche existente por otro con más poder, y (b) agregarle otro *skip*.⁶³⁸

416. Incluso suponiendo (*arguyendo*) que el testimonio del Sr. Lazcano fuera acertado, este no aborda ni explica cómo el winche San José podría haber extraído los 2,000 tpd asumidos por la valuación de la Demandante (es decir, más del doble de los 900 tpd calculados por el Sr. Lazcano). Esto es suficiente para descartar este argumento. En cualquier caso, tampoco es compatible y está mal por, al menos, cuatro razones.

417. *En primer lugar*, el Sr. Lazcano no proporciona ninguna evidencia que respalde su afirmación de que el winche San José tendría capacidad para transportar 900 tpd. Simplemente hace referencia al anexo R-37, que solo muestra ciertas características del winche. 
⁶³⁹

418. *En segundo lugar*, los comentarios del señor Lazcano están desconectados de la realidad. Argumenta que la capacidad del winche **podría** ampliarse mediante una serie de cambios en el winche, ninguno de los cuales fue contemplado por la Demandante a la fecha de reversión. La única evidencia que el Sr. Lazcano presenta de la supuesta intención de la Demandante de “expandir” la capacidad del winche San José es el anexo **R-34**, pero este documento solo muestra una inversión de “*permanencia en el negocio*” en el winche de US\$ 1.2 M (en oposición a “*Inversión de expansión*”). 



⁶⁴⁰ (lo cual es consistente con los informes contemporáneos de Colquiri que muestran que el motor del winche era viejo y experimentaba problemas técnicos regularmente).⁶⁴¹

⁶³⁸ Lazcano III, ¶¶ 37-38.

⁶³⁹ 

⁶⁴⁰ 

⁶⁴¹ Véase, por ejemplo, Sinchi Wayra SA Informe mensual de agosto de 2011, GB012767, **R-457**, p. 2 (“*La producción de mineral de mina estaba por debajo del plan debido a [...] la reparación del motor del pozo de San José y algunos problemas con el equipo de minería*”) (énfasis añadido).

422. Esto se suma a las muchas otras circunstancias y problemas que limitan los niveles de extracción de la mina. A continuación citamos extractos adicionales de los informes de Colquiri que muestran esto:

La producción de mineral de la mina y el tratamiento del mineral estuvieron por debajo de lo planeado debido a la menor disponibilidad de algunos equipos de minería.⁶⁴⁹ (Enero de 2006)

La producción de mineral de la mina y el tratamiento del mineral estaban por debajo de lo previsto debido a problemas mecánicos con el equipo de minería [...].⁶⁵⁰ (Marzo de 2006)

La producción de mineral de la mina fue inferior al presupuesto debido a problemas mecánicos en equipos subterráneos [...].⁶⁵¹ (Mayo de 2008)

La producción de mineral de la mina estuvo por debajo del presupuesto debido a la pérdida de tres días de producción debido a conflictos sociales. Además, tuvimos problemas mecánicos con los equipos de perforación y extracción debido a la demora en el suministro de repuestos.⁶⁵² (Junio de 2009)

La producción de mineral de la mina estuvo por debajo del presupuesto debido a [...] problemas mecánicos con el equipo subterráneo [...].⁶⁵³ (Agosto de 2009)

La producción de la mina estuvo ligeramente por debajo del presupuesto debido a las asambleas organizadas por el sindicato y la baja disponibilidad de equipos de carga y extracción, para resolver estos problemas se está llevando a cabo un importante plan de reparación. El tratamiento de la planta estaba por debajo del plan debido a la falta de mineral [...].⁶⁵⁴ (Octubre de 2009)

La producción de mineral de la mina estaba por debajo del presupuesto debido a [...] problemas mecánicos en el equipo de minería.⁶⁵⁵ (Marzo de 2010)

La producción de la mina y el tratamiento del mineral estaban por debajo del plan debido a un día perdido debido a la falta de aire comprimido debido a la rotura de la tubería principal. La tubería se vio afectada por los trabajos de voladura realizados por los “cooperativistas” en el área principal. También tuvimos algunos problemas con el equipo subterráneo.⁶⁵⁶ (Mayo de 2010)

⁶⁴⁹ Sinchi Wayra SA, Inversiones, marzo de 2012, GB013973, **R-454**, p. 2 (énfasis añadido).

⁶⁵⁰ Informe de gestión de Sinchi Wayra SA de marzo de 2006, GB007318, **R-444**, p. 2 (énfasis añadido).

⁶⁵¹ Sinchi Wayra SA Informe mensual de mayo de 2008, GB010796, **R-479**, p. 2 (énfasis añadido).

⁶⁵² Sinchi Wayra SA Informe mensual de junio de 2009, GB011311, **R-458**, p. 2 (énfasis añadido).

⁶⁵³ Sinchi Wayra SA Informe mensual de agosto de 2009, GB011410, **R-459**, p. 2 (énfasis añadido).

⁶⁵⁴ Sinchi Wayra SA Informe mensual de octubre de 2009, GB011544, **R-460**, p. 2 (énfasis añadido).

⁶⁵⁵ Sinchi Wayra SA Informe mensual de marzo de 2010, GB011796, **R-461**, p. 2 (énfasis añadido).

⁶⁵⁶ Sinchi Wayra SA Informe mensual de mayo de 2010, GB011896, **R-462**, p. 2 (énfasis añadido).

La producción de la mina estaba por debajo del plan debido a las ausencias de los trabajadores y los problemas mecánicos del equipo minero.⁶⁵⁷ (Octubre de 2011)

423. Un informe de 2010 de Sinchi Wayra destacó otros problemas recurrentes del equipo que provocaron paradas en la producción (como la falta de repuestos), por lo que simplemente no es creíble que el cuadro San José pudiera haber funcionado ininterrumpidamente, como sostiene el Sr. Lazcano:

La mina se encuentra preparada para poder incrementar su producción, el problema principal por el cual no se puede lograr estas metas es por que la infraestructura del cuadro Victoria no lo permite, actualmente el cuadro se encuentra en su máxima capacidad distribuida en la extracción de mineral, caja, transporte de materiales y personal. La estructura de madera del cuadro se encuentra dañada por el tiempo de servicio.
Se debe construir un Cuadro paralelo al Cuadro Victoria, que tenga mayor capacidad de extracción y poder garantizar el transporte de equipo pesado a niveles inferiores.
Otra limitante es la baja disponibilidad de los equipos de mina (scoops y volquetas), se tiene paradas frecuentes por falta de repuestos y por falta en la capacidad de solucionar los problemas mecánicos, producto de la desvinculación del personal de supervisión capacitado y la falta de designación de un superintendente de mantenimiento.
Se requiere contar con los servicios de terceros para realizar el mantenimiento de los equipos, logrando así las eficiencias requeridas.

424. Por las razones expuestas, el Tribunal debería desestimar las explicaciones teóricas del Sr. Lazcano y considerar las limitaciones del winche San José que hacen imposible alcanzar los niveles de extracción proyectados por la Demandante.

Segundo cuello de botella: el Winche Victoria

425. Moviéndose hacia arriba dentro de la Mina, a partir de la fecha de reversión, una vez que los minerales alcanzaron el nivel -405 a través del winche San José, solo pudieron extraerse a la superficie a través del winche Victoria. Este es el segundo gran cuello de botella dentro de la mina. [REDACTED]

[REDACTED]
[REDACTED]
[REDACTED]
[REDACTED].⁶⁵⁸

426. [REDACTED]
[REDACTED]
[REDACTED].⁶⁵⁹

427. Basándose, una vez más, en el testimonio sin fundamento del Sr. Lazcano, Glencore argumenta que (i) el winche Victoria podría transportar más de 390,000 TM por año, por lo tanto, podría haber mantenido los niveles de extracción asumidos por la valuación de la Demandante para 2012 (360,000 TM) y 2013 (390,000 TM),⁶⁶⁰ y (iii) que, para 2014, se

⁶⁵⁷ Sinchi Wayra SA Informe mensual de octubre de 2011, GB012867, **R-464**, p. 2 (énfasis añadido).

⁶⁵⁸ [REDACTED]

⁶⁵⁹ [REDACTED]

⁶⁶⁰ Lazcano III, ¶ 36.

habría construido el nivel de conexión de la Rampa Principal -405 a la superficie de la Mina, permitiendo el aumento de la capacidad de transporte a 550,500 TM por año.⁶⁶¹

428. *En primer lugar*, las declaraciones del Sr. Lazcano con respecto a la supuesta capacidad del Winche Victoria no tienen respaldo y, en cualquier caso, son demostrablemente falsas por, al menos, cuatro razones.

429. Uno, el Sr. Lazcano ha cambiado materialmente su testimonio. Mientras, en su primera declaración testimonial, el Sr. Lazcano declaró que “[e]l objetivo luego era llegar en 2013 a extraer 390.000 toneladas al año **mediante la construcción de una rampa principal**,”⁶⁶² en su tercera declaración testimonial afirma que “para alcanzar estos niveles de extracción [en 2012 y 2013] **no era necesario construir la Rampa Principal, sino que la infraestructura que ya teníamos en la Mina de Colquiri era suficiente**.”⁶⁶³ En otras palabras, el Sr. Lazcano primero declaró que la Rampa Principal era necesaria para extraer 390,000 TM, y ahora declara lo contrario.

430. El cambio en el testimonio del Sr. Lazcano es instrumental para la valuación inflada de la Demandante ya que, según la propia teoría del caso de la Demandante, la Rampa Principal no se habría construido en 2013, por lo que sería imposible alcanzar los mayores niveles de extracción pronosticados por la Demandante para ese año. Esta modificación resalta la falta de credibilidad del Sr. Lazcano.

431. Dos, los documentos contemporáneos de Glencore confirman que, antes de la reversión, el winche Victoria ya estaba funcionando a plena capacidad.⁶⁶⁴ Un informe de Sinchi Wayra preparado en 2010, cuando los niveles de extracción anuales de Colquiri promediaron 278,678 TM⁶⁶⁵ (es decir, 77% del nivel de extracción asumido por la Demandante en 2012, 71% en comparación con 2013 y 50% en comparación con 2014), afirma que:⁶⁶⁶

La mina se encuentra preparada para poder incrementar su producción, **el problema principal por el cual no se puede lograr estas metas es por que la infraestructura del cuadro Victoria no lo permite, actualmente el cuadro se encuentra en su máxima capacidad distribuida en la extracción de mineral, caja, transporte de materiales y personal.** La estructura de madera del cuadro se encuentra dañada por el tiempo de servicio. **Se debe construir un Cuadro paralelo al Cuadro Victoria, que tenga mayor capacidad de extracción y poder garantizar el transporte de equipo pesado a niveles inferiores.** Otra limitante es la baja disponibilidad de los equipos de mina (scoops y volquetas), se tiene paradas frecuentes por falta de repuestos y por falta en la capacidad de solucionar los problemas mecánicos, producto de la desvinculación del personal de supervisión capacitado y la falta de designación de un superintendente de mantenimiento. Se requiere contar con los servicios de terceros para realizar el mantenimiento de los equipos, logrando así las eficiencias requeridas.

⁶⁶¹ Lazcano III, ¶ 39.

⁶⁶² Lazcano I, ¶ 27 (énfasis añadido)

⁶⁶³ Lazcano III, ¶ 34 (énfasis añadido)

⁶⁶⁴ ██████████.

⁶⁶⁵ Promedio del período 2006-2009. Ver: Informe mensual de Sinchi Wayra SA de diciembre de 2006, GB008999, **R-409**, p. 76; Sinchi Wayra SA Informe mensual de diciembre de 2007, GB010570, **R-410**, p. 7; Sinchi Wayra SA Informe mensual de diciembre de 2008, GB011021, **R-411**, p. 8; Sinchi Wayra SA Informe mensual de diciembre de 2009, GB011646, **R-412**, p. 10. Ver también DCF y Cálculos (Colquiri), **EO-02**, Tabla 3, Colquiri - Producción histórica.

⁶⁶⁶ Informe de evaluación y proyecciones de minas de Colquiri SA, septiembre de 2009-enero de 2010, GB006663 de 8 de septiembre de 2009, **R-436**, p. 7 (énfasis añadido)

432. Este documento de Glencore demuestra que:

- El Winche Victoria ya estaba funcionando a plena capacidad en 2010 (“*el cuadro se encuentra en su máxima capacidad*”), cuando su tasa de extracción anual promedió 278,678 TM (período 2006-2009). Por lo tanto, la Demandante no puede afirmar seriamente que el winche Victoria podría sostenerse por sí mismo, es decir, sin la Rampa Principal, a una tasa de extracción anual de 390,000 TM; y
- se necesitaría un nuevo eje para aumentar los niveles de extracción. La valuación de Compass Lexecon ignora la necesidad de este nuevo eje. No considera el costo de construirlo ni el tiempo que esto hubiera tomado.

433. Tres, los cálculos de ingeniería inversa realizados por el Sr. Lazcano para respaldar la supuesta capacidad de 390,000 TM del winche Victoria son, como mínimo, absurdos, al igual que los parámetros subyacentes:⁶⁶⁷

- Las normas de seguridad de la mina prohíben llenar el 100% del skip porque esto sería extremadamente peligroso. [REDACTED]

[REDACTED]
[REDACTED]
[REDACTED]
[REDACTED]
[REDACTED]
[REDACTED]
[REDACTED]⁶⁶⁸

- Si bien la descarga del skip puede tardar 20 segundos, la carga tarda mucho más. El Sr. Lazcano parece olvidar que, durante el proceso de carga, a menudo las rocas se atascan y deben eliminarse manualmente. En promedio, cargar las rocas toma aproximadamente 30 a 40 segundos;⁶⁶⁹ y
- Un viaje de ida y vuelta (que incluye cargar las rocas en el skip, llevarlo a la superficie, descargar las rocas y recibir el skip vacío nuevamente en el nivel -405) lleva mucho más tiempo que los 185 segundos asumidos por el Sr. Lazcano. Aquí, nuevamente, el Sr. Lazcano ignora los problemas antes mencionados, así como los protocolos de seguridad.⁶⁷⁰

434. Cuatro, el análisis del Sr. Lazcano supone que el winche Victoria funciona sin interrupciones e ininterrumpidamente a plena capacidad nominal “*al menos 14 horas por día*”.⁶⁷¹ Esto es falso. Históricamente, el Winche Victoria, sus rodamientos, sus faldones, etc., han experimentado, y continúan experimentando, fallas mecánicas y eléctricas recurrentes, que limitan las horas de trabajo del Winche y la cantidad de material que puede transportar. Esto

⁶⁶⁷ Lazcano III, ¶ 36 y notas al pie 46-47.

⁶⁶⁸ [REDACTED]

⁶⁶⁹ [REDACTED]

⁶⁷⁰ [REDACTED]

⁶⁷¹ Lazcano III, la nota al pie 46

lo confirman los informes de Colquiri preparados tanto antes como después de la reversión, cuyos extractos se muestran a continuación:

[La producción de mineral de la mina estaba por debajo del presupuesto debido a problemas en un rodamiento principal del eje Victoria, que se resolvió después de diez días]⁶⁷² (abril de 2008)

La producción de mineral de la mina fue ligeramente inferior al presupuesto debido a algunos problemas en el eje Victoria (principal en la mina)⁶⁷³ (noviembre de 2008)

La producción de mineral de la mina y el tratamiento de la planta estuvieron por debajo del presupuesto debido a problemas en el eje principal de extracción; se rompió una placa del salto que afectaba a casi 25 metros de la estructura de madera⁶⁷⁴ (noviembre de 2009)

La producción de mineral de mina fue ligeramente inferior al presupuesto debido a problemas mecánicos en el equipo de minería, el skip del pozo principal [...]⁶⁷⁵ (febrero de 2010)

[...] se tuvo problemas de orden mecánico en los equipos de extracción vertical como son los cuadros Victoria y San José por ser de data antigua [...]⁶⁷⁶ (February, 2013)

[...] Las actividades de producción mina no fueron normales [...] reparación eléctrica del cuadro Victoria [...]⁶⁷⁷ (September, 2018)

435. Esto se suma a los muchos otros problemas que limitan los niveles de extracción de la Mina, ilustrados anteriormente.

436. *En segundo lugar*, es falso que la Rampa Principal se hubiera construido a fines de 2013, de no ser por la reversión y, en cualquier caso, que esa rampa — junto con el Winche Victoria — podría haber transportado 550.550 TM por año (desde el nivel -405 - asumiendo el argumento de que el Winche San José podría haber llevado tanto mineral al nivel -405 - a la superficie) en 2014⁶⁷⁸ por, al menos, tres razones.

437. Uno, el Sr. Lazcano supone que la construcción de la Rampa Principal habría llevado 15 meses.⁶⁷⁹ Esto es, una vez más, poco realista. Los documentos contemporáneos de Glencore

⁶⁷² Sinchi Wayra SA Informe mensual de abril de 2008, GB010748, **R-480**, p. 2 (énfasis añadido).

⁶⁷³ Sinchi Wayra SA Informe mensual de noviembre de 2008, GB010973, **R-481**, p. 2 (énfasis añadido).

⁶⁷⁴ Sinchi Wayra SA Informe mensual de noviembre de 2009, GB011594, **R-482**, p. 2 (énfasis añadido).

⁶⁷⁵ Sinchi Wayra SA Informe mensual de febrero de 2010, GB011746, **R-483**, p. 2 (énfasis añadido).

⁶⁷⁶ Informe de operaciones ejecutivas de Colquiri de febrero de 2013, R-475, p. 1 (énfasis añadido)

⁶⁷⁷ Informe de operaciones ejecutivas de Colquiri de septiembre de 2018, R-484, p. 2 (énfasis añadido) El mismo problema se informa en los informes mensuales de octubre de 2018 a diciembre de 2019.

⁶⁷⁸ Lazcano III, ¶ 39.

⁶⁷⁹ Lazcano III, nota al pie 56.

muestran plazos más largos.⁶⁸⁰ La construcción de la Rampa Principal tomó, en realidad, varios años.⁶⁸¹

438. Dos, los datos *ex post* confirman que el Winche Victoria y la Rampa Principal no pueden transportar 550.579 TM por año. La Rampa Principal se construyó en 2017 a un costo de US\$ 11,6 millones,⁶⁸² en comparación con los US\$ 4,2 millones considerados en la valuación de la Demandante.⁶⁸³ A pesar de esto y de las inversiones posteriores a la reversión realizadas por el Estado para mejorar el rendimiento del Winche Victoria,⁶⁸⁴ la tasa de extracción promedio de Colquiri para 2017-2019 ha sido de 400,000 TM por año.⁶⁸⁵

439. Tres, incluso si el Winche Victoria y la Rampa Principal pudieran transportar 550,579 TM por año desde el nivel -405 a la superficie de la Mina (que no es el caso), eso no resolvería el problema planteado por la capacidad limitada del Winche San José (primer cuello de botella en el proceso de extracción) para transportar minerales desde los niveles inferiores al nivel -405. Como se muestra arriba, el caso de la Demandante es que la producción vendría de niveles inferiores a -405.⁶⁸⁶ Dado que la mayor parte del mineral se extraería por debajo del nivel de -405, la tasa de extracción de la mina habría sido efectivamente limitada por la capacidad de extracción del Winche San José, como sucede en la realidad.

440. Por las razones expuestas, el Tribunal debe desestimar la nueva teoría del Sr. Lazcano basada en ingeniería inversa y concluir que el Winche Victoria y/o la Rampa Principal no podían soportar los exagerados niveles de extracción proyectados por Glencore.

b) *Las previsiones actualizadas de procesamiento de mineral de la Demandante ignoran las limitaciones de la Mina y de la Planta*

441. La valoración de la Demandante también supone “*la expansión de la capacidad de procesamiento de la Planta Concentradora de 1,000 a 2,000 toneladas por día para poder*

⁶⁸⁰ Proyecto de Expansión de la Mina Colquiri, **C-324**, p. 7 (“*El tiempo determinado por la Compañía es 20 meses*”).

⁶⁸¹ [REDACTED]

⁶⁸² [REDACTED]

⁶⁸³ La valuación de la Demandante considera US \$ 5'915,000 como CAPEX de expansión para “Equipos y desarrollo mineros”. Ver Modelo RPA 2020, enero de 2020, RPA-55 Bis, pestaña “Capex”, filas 18 y 26. Si bien RPA no indica cuánto de esto sería para la construcción de la Rampa principal, los documentos contemporáneos sugieren que Glencore consideró esa cantidad US \$ 4'275,000. Ver Colquiri SA, Proyecto de Expansión Minera. Ver Colquiri SA, Proyecto de Expansión de la Mina, GB013681, **R-453**, p. 2)

⁶⁸⁴ Informe Ejecutivo de Operación de Colquiri de septiembre 2018, **R-484**, p. 1; Informe Ejecutivo de Operación de Colquiri de enero 2019, **R-485**; Informe Ejecutivo de Operación de Colquiri de diciembre 2019, **R-452**.

⁶⁸⁵ Colquiri extrajo 424,035 MT en 2017, 392,408 MT en 2018 y 385,670 MT en 2019. Ver Informe Ejecutivo de Operación de Colquiri de junio 2017, **R-416**, p. 6 del pdf; Informe Ejecutivo de Operación de Colquiri de diciembre 2017, **R-417**, p. 8 del pdf; Informe Ejecutivo de Operación de Colquiri de diciembre 2018, **R-451**, p. 14 del pdf; Informe Ejecutivo de Operación de Colquiri de diciembre 2019, **R-452**, p. 11 de el pdf.

⁶⁸⁶ RPA II, ¶ 57; Lazcano III, ¶¶ 34, 37-38.

procesar las 550,000 toneladas de mineral que sería extraído de la mina cada año a partir de 2014".⁶⁸⁷ Esta suposición no es realista, tanto en cuanto al aumento en los niveles de procesamiento como en cuanto al momento de dicho aumento, por las siguientes cinco razones:

442. *Primero*, los niveles de procesamiento de la Planta no solo dependen de su capacidad de procesamiento sino también de los niveles de extracción de la Mina (desde que la Mina alimenta a la planta). Dado que, como se explicó anteriormente, los cuellos de botella de la Mina hacen imposible alcanzar la tasa de extracción anual de 550,550 TM asumida por la Demandante, sería igualmente imposible para la Planta alcanzar una tasa de procesamiento anual de 2,000 tpd o 550,550 tpa.

443. Como evidencia de cuán exageradas son las proyecciones de la Demandante, los informes de Colquiri (tanto antes como después de la reversión) muestran que, a niveles de procesamiento de mineral mucho más bajos que los pronosticados por la Demandante, la Planta ya carecía de alimentación suficiente de mineral para procesar:

[t]ratamiento de mineral en el molino estaba por debajo del presupuesto debido a la falta de mineral de mina.⁶⁸⁸ (Febrero de 2009)

La producción minera estuvo ligeramente por debajo del presupuesto debido a las asambleas organizadas por el sindicato y la baja disponibilidad de equipos de carga y extracción, para resolver estos problemas se está llevando a cabo un importante plan de reparación. El tratamiento de la planta estaba por debajo del plan debido a la falta de mineral [...]⁶⁸⁹ (octubre de 2009)

444. *Segundo*, a pesar de todas las inversiones realizadas *ex post* por Empresa Minera Colquiri, para aumentar los niveles de procesamiento de mineral de la Planta (con una inversión de US\$ 2 millones aprox.⁶⁹⁰), entre 2013 y 2019, la Planta solo ha procesado un promedio anual de 369,960 TM (línea gris en el gráfico a continuación), *es decir*, un 30% menos que el promedio anual de 527,686 TM asumido por la Demandante durante este mismo período (línea azul):⁶⁹¹

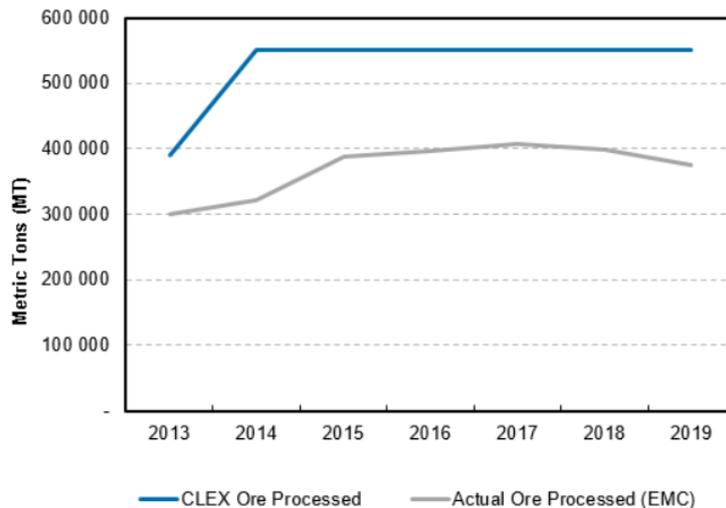
⁶⁸⁷ Réplica sobre daños, ¶ 75 (c) (énfasis añadido).

⁶⁸⁸ Sinchi Wayra SA Informe Mensual de febrero 2009, GB011117, **R-486**, p. 2 (énfasis añadido).

⁶⁸⁹ Sinchi Wayra SA Informe Mensual de Octubre 2009, GB011544, **R-460**, p. 2 (énfasis añadido).

⁶⁹⁰ Compañía Minera Colquiri Resumen de Proyectos de Inversión 2013- Nov 2017, **R-38**; [REDACTED]

⁶⁹¹ Compass Lexecon II, ¶23; Gráfico preparado por Consejo con datos de RPA-55Bis, pestaña "Mina Colquiri," fila 52; Resumen del Balance Metalúrgico Mensual, Certificados Químicos de la Tasa Operación de la Planta, y Informes Mensuales de Movimiento de Minerales, **R-41**, pp. 4-7 del pdf; Informe Ejecutivo de Operación de Colquiri de junio 2017, **R-416**, p. 6 del pdf; Informe Ejecutivo de Operación de Colquiri de diciembre 2017, **R-417**, p. 8 del pdf; Informe Ejecutivo de Operación de Colquiri de diciembre 2018, **R-451**, p. 14 del pdf; Informe Ejecutivo de Operación de Colquiri de diciembre 2019, **R-452**, p. 11 del pdf.



445. Esto solo confirma, una vez más, cuán irrazonable es el pronóstico de la Demandante sobre el procesamiento de la Planta.

446. *En tercer lugar*, las proyecciones de procesamiento de Glencore suponen que la Planta funciona perfectamente y sin interrupciones a toda su capacidad nominal todo el tiempo.⁶⁹² Esto es demostrablemente falso. Históricamente, el molino de la planta ha experimentado, y continúa experimentando, fallas mecánicas que afectan los niveles de procesamiento de la planta, como lo ilustran los informes de Colquiri:

*[E]l rendimiento del molino de Colquiri fue menor que el plan debido a una parada más larga de la planta, requerida para efectua trabajos de mantenimiento del molino SAG.*⁶⁹³ (Abril de 2007)

*El tratamiento de la planta estuvo por debajo del presupuesto debido a la misma razón del área de la mina y al cambio del eje del piñón de la planta SAG.*⁶⁹⁴ (Julio de 2009)

*El tratamiento de la planta estuvo por debajo del presupuesto debido a un día de trabajo perdido y porque tuvimos que reducir el punto de ajuste del molino debido a la mala calidad de las bolas de acero de prueba.*⁶⁹⁵ (Agosto de 2009)

*El tratamiento de la planta estaba por debajo del plan debido a problemas mecánicos en el molino remolador [...].*⁶⁹⁶ (Noviembre de 2010)

⁶⁹² Lazcano III, nota al pie 46.

⁶⁹³ Sinchi Wayra SA Informe Mensual de abril 2007, GB009835, **R-487**, p. 2 (énfasis añadido).

⁶⁹⁴ Sinchi Wayra SA Informe Mensual de julio 2009, GB011360, **R-488**, p. 2 (énfasis añadido).

⁶⁹⁵ Sinchi Wayra SA Informe Mensual de agosto 2009, GB011410, **R-459**, p. 2 (énfasis añadido).

⁶⁹⁶ Sinchi Wayra SA Informe Mensual de noviembre 2010, GB012281, **R-489**, p. 2 (énfasis añadido); un problema idéntico es informado en Sinchi Wayra SA Informe Mensual de diciembre 2010, GB012531, **R-413**, p. 2)

447. Esto se suma a los muchos otros problemas que limitan los niveles de extracción de la mina y, como resultado, los niveles de procesamiento de la planta (discutidos más arriba).⁶⁹⁷

448. *Cuarto*, el Sr. Lazcano afirma que, para la fecha de reversión, Glencore ya había avanzado en el diseño de dos tanques de espesamiento (y otros dos tanques para agua limpia) y obtuvo las celdas de flotación de zinc adicionales que permitirían aumentar la capacidad de procesamiento de la Planta niveles previstos por la Demandante.⁶⁹⁸ Esto es, por decir lo menos, engañoso.

449. El Plan de Inversión 2012 mencionado por el Sr. Lazcano indica solo que las celdas de flotación habían sido presupuestadas (no que Sinchi Wayra ya las hubiera obtenido) y, lo que es más importante, agrupa estas y otras inversiones relacionadas como parte del "*Proyecto que aumentan el proyecto la capacidad de Planta Concentradora de 1000 TMS a 1300 TMS*".⁶⁹⁹ Por lo tanto, no hay evidencia de que, a partir de la fecha de reversión, Glencore había planeado aumentar la capacidad de procesamiento de la Planta a 2,000 tpd (requeridos por la Demandante para respaldar su valoración) o que tal aumento pudiera lograrse en realidad. [REDACTED]

[REDACTED]⁷⁰⁰

450. *Quinto*, la suposición de la Demandante de que, de no ser por la reversión, la Planta ya habría procesado 2.000 tpd para 2014, está refutada por otros documentos presentados por la Demandante en este arbitraje. Por ejemplo, un informe preparado, a solicitud de la Demandante, por consultores de Holland and Holland en septiembre de 2011, muestra que una expansión de la Planta habría requerido, al menos, "*un período nominal de 3-4 años [...]*".⁷⁰¹ Por lo tanto, incluso suponiendo el *argumento* de que los trabajos de expansión de la Planta comenzaron en 2012, estos trabajos solo podrían haberse completado para 2015-2016 (y este es un período nominal, por lo que es probable que se extendiera).

451. Por las razones expuestas, el Tribunal debe desestimar la suposición de Glencore de que, de no haber sido por la reversión, la Planta habría procesado la asombrosa cantidad de 2.000 tpd para 2014.

c) *Los pronósticos de producción actualizados de la Demandante ignoran las limitaciones de agua y energía en el área de Colquiri.*

⁶⁹⁷ Para más detalles, consulte la sección anterior sobre el "primer cuello de botella: el Winche San José".

⁶⁹⁸ Lazcano III, ¶ 46.

⁶⁹⁹ *Plan de Inversión de la Compañía Minera Colquiri para 2012*, R-34, filas 343-351 (énfasis añadido).

⁷⁰⁰ [REDACTED]

⁷⁰¹ Informe sobre la expansión de las operaciones de concentración de Colquiri y Bolívar de Sinchi Wayra SA, , Holland and Holland Consultants, C-323, p. 12)

que se hicieron consideraciones razonables para suministrar una mayor producción de agua y energía:

- En cuanto al agua, RPA simplemente afirma que "*RPA ha revisado los supuestos para el suministro de agua en el Plan Trienal y está de la opinión de que hay suficiente agua para ejecutar la Operación Combinada*"⁷⁰⁶ y
- En cuanto a energía, RPA se limita a establecer que "*hemos revisado el Plan Trienal y confirmamos que se han hecho consideraciones razonables para suministrar operación ampliada con suficiente energía.*"⁷⁰⁷ Además establece que "*la sección sobre el poder energético (Sección 5.5) [del Plan Trienal] hace referencia específica a la capacidad de satisfacer las necesidades de capacidad de procesamiento de mineral en el futuro de hasta 5.300 tpd de mineral procesado*".⁷⁰⁸

458. Esto es claramente insuficiente. RPA no realiza una evaluación real (ni independiente) de las limitaciones de agua / energía en Colquiri y simplemente se basa en una hoja de papel llamada Plan Trienal (que nunca fue aprobado ni basado en análisis sociales y ambientales⁷⁰⁹). Además, debido a que el Plan Trienal no considera el Proyecto de Colas Antiguas, cualquier consideración con respecto al agua y la energía que estén incluidas en dicho Plan está necesariamente limitada a una producción de 2,000 tpd y no puede soportar una expansión a 5,000 tpd.

459. Tercero, como explicó SRK, quien visitó el sitio de la Mina y sus alrededores, simplemente no hay suficiente agua en el área de Colquiri para sostener los pronósticos de alta producción de Glencore. Como explicó SRK:

[E]l balance hídrico del sitio demuestra que la disponibilidad de agua a nivel local y regional es un desafío importante. Hay períodos en los que no hay suficiente agua para sostener las operaciones. El suministro de agua de la mina comprende 95% de agua reciclada del dique de colas más 5% de agua de reposición. La mina produce solo 20 litros por segundo a partir del trabajo subterráneo, que es bajo y se utiliza en la mina para la supresión de polvo y otros fines. Con mucho, el mayor consumidor de agua es la planta de procesamiento. El pueblo de Colquiri, con una población de ~ 21,000, también es un gran consumidor de agua. Apenas hay agua suficiente para soportar una tasa de producción ampliada de 2.000 tpd y esto sigue siendo un grave riesgo de expansión. Ciertamente, no hay suficiente agua para soportar una operación adicional de

⁷⁰⁶ RPA II, ¶ 166 (énfasis añadido).

⁷⁰⁷ RPA II, ¶ 168 (énfasis añadido).

⁷⁰⁸ RPA II, ¶ 170 (énfasis añadido).

⁷⁰⁹ En la fase de producción de documentos de este arbitraje, Bolivia solicitó a Glencore que produjera "estudios sociales y / o ambientales requeridos y / o relacionados con la implementación del Plan Trienal [...]". Ver Anexo 2 de la Orden Procesal No. 9 del 30 de septiembre de 2019, Solicitud No. 4.f, p. 25. En respuesta, Glencore no produjo ningún estudio.

reprocesamiento de colas de 3.000 tpd según lo propuesto por RPA. Es posible que la escasez de agua sea una de las principales razones por las que históricamente en Colquiri no se han llevado a cabo planes de expansión más agresivos.⁷¹⁰

460. Cuarto, Glencore ignora la escasez de energía y agua que históricamente ha afectado (y continúa afectando) las operaciones de Coquiri y, como resultado, sus niveles de producción.

461. Por un lado, la Demandante ignora la escasez eléctrica y los cortes de energía que afectan las operaciones de la Mina y la Planta de Coquiri de manera regular, como se informó en varios informes de Colquiri preparados tanto antes como después de la reversión:

[t]ratamiento de la planta por debajo del presupuesto debido a la escasez eléctrica [...] ⁷¹¹ (Abril de 2006)

Durante el mes de mayo, la planta trató 19,870 toneladas de mineral [es decir, menos de 662 tpd en promedio], 24% por debajo del presupuesto debido a las horas perdidas por escasez de electricidad [...], lo que creó casi una semana de pérdida de operaciones.⁷¹² (Mayo de 2006)

La producción minera estuvo por debajo del presupuesto debido a [...] cortes de energía externos debido al mal tiempo (vientos y nevadas).⁷¹³ (Julio de 2009)

[...] debido a los constantes cortes intempestivos de energía del Sistema Integrado Nacional (SIN) afectando el proceso metalúrgico y el sistema de extracción tanto horizontal como vertical.⁷¹⁴ (Enero de 2013)

462. Por otro lado, la Demandante ignora los problemas de escasez de agua que también afectan las operaciones de Colquiri de manera regular, que también se informan en varios informes de Colquiri:

[l] a calidad del concentrado de estaño y zinc por debajo del presupuesto debido a la falta de agua para el proceso [...].⁷¹⁵ (Octubre de 2007)

[...] La falta de agua para el proceso está afectando el rendimiento metalúrgico.⁷¹⁶ (Octubre, 2011)

⁷¹⁰ SRK II, ¶ 42.

⁷¹¹ Sinchi Wayra SA Informe Mensual de abril 2006, GB007498, **R-490**, p. 66 (énfasis añadido).

⁷¹² Sinchi Wayra SA Informe Mensual de mayo 2006, GB007754, **R-491**, p. 69 (énfasis añadido).

⁷¹³ Sinchi Wayra SA Informe Mensual de julio 2009, GB011360, **R-488**, p. 2 (énfasis añadido).

⁷¹⁴ Informe Ejecutivo de Operación de Colquiri de enero 2013, **R-492**, p. 1 (énfasis añadido)

⁷¹⁵ Sinchi Wayra SA Informe Mensual de octubre 2007, GB010482, **R-493**, p. 2 (énfasis añadido).

⁷¹⁶ Sinchi Wayra SA Informe Mensual de octubre 2011, GB012867, **R-464**, p. 2 (énfasis añadido).

*Las actividades de producción mina no fueron normales, por [...] falta de agua y aire durante el mes.*⁷¹⁷ (Mayo de 2017)

463. Ni el Plan Trienal ni los expertos de la Demandante consideran esta escasez ni su impacto en los niveles de producción.

464. Por las razones expuestas, el Tribunal concluirá que sería imposible obtener suficiente agua y energía para mantener las exageradas previsiones de producción de la Demandante. En cambio, el Tribunal debería confiar en los pronósticos más razonables de los expertos bolivianos, según los cuales, desde la fecha de valoración en adelante, la Mina produciría como máximo 307,000 TM por año. Esto es consistente con las cifras históricas de producción.

4.1.3.3 Contrariamente a la realidad de la Mina y la práctica de la industria, la valoración de la Demandante continúa asumiendo leyes de cabeza indebidamente altas y las mantiene constantes durante toda la vida de la Mina

465. La valuación de la Demandante asume que, de no ser por la reversión, las leyes de cabeza de la Mina habrían alcanzado máximos históricos ("1,29% Sn y 7,52% Zn") sólo 6 meses después de la reversión, y dichos valores permanecerían constantes durante los próximos 17 años, hasta el final del Arrendamiento de la Mina.⁷¹⁸

466. Bolivia demostró en su Escrito de Contestación que tales leyes son excesivamente altas, y la suposición de que se mantendrían constantes es contraria al sentido común y a la práctica de la industria.⁷¹⁹ Las respuestas de Glencore a las críticas de Bolivia deben descartarse, por lo menos, por cuatro razones:

467. *Primero*, no se discute que las leyes de cabeza asumidas por la Demandante son inconsistentes con las leyes de cabeza históricas de Colquiri. Las leyes de cabeza históricas para el estaño y el zinc promediaron 1.25% y 7.16% entre 2007 y 2011, respectivamente, pero la Demandante asume, basándose únicamente en el Plan Trienal, que alcanzarían máximos históricos (1.29% para estaño y 7.52% para zinc) solo 6 meses después de la reversión, y permanecen inmutables por siempre. Esto no es razonable.

468. Un comprador interesado razonable e informado a partir de la fecha de reversión habría confiado en los datos históricos para pronosticar futuras leyes de cabeza, al igual que *Holland and Holland*, el consultor de Glencore, se basó en cifras históricas al evaluar los planes de expansión de Glencore a mediados de 2011.⁷²⁰

⁷¹⁷ Informe Ejecutivo de Operación de Colquiri de mayo 2017, **R-494**, p. 2 (énfasis añadido)

⁷¹⁸ RPA II, ¶ 67.

⁷¹⁹ SRK I, Sección 7.3.3.

⁷²⁰ Informe sobre la expansión de las operaciones de concentración de Colquiri y Bolívar de Sinchi Wayra SA, *Holland and Holland Consultants*, **C-323**, p. 9)

469. *Segundo*, las leyes de cabeza asumidas por Glencore son inconsistentes con sus revelaciones contemporáneas al mercado, que muestran que, a partir de la fecha de reversión, la expectativa de Glencore era que las leyes de cabeza disminuirían con el tiempo. Por ejemplo, los informes de producción 2012 de Glencore (que incluyen datos de los últimos meses de operaciones de Colquiri) afirman que:

*[l]a adquisición de Rosh Pinah (desde el 1 de junio de 2012) y un fuerte desempeño de AR Zinc resultaron en una mayor producción [...]. Esto fue compensado por una menor producción en Los Quenuales y Sinchi Wayra, como resultado del cambio planeado hacia cuerpos de mineral de menor ley.*⁷²¹

*[...] los concentrados de zinc de fuentes propias disminuyeron un 18%, principalmente debido a menores grados en Sinchi Wayra [...].*⁷²²

470. *Tercero*, la expectativa de Glencore de bajar las leyes fue consistente con la disminución natural de las leyes de la cabeza a medida que la minería se profundiza en Colquiri. Según lo explicado por el Ing. Villavicencio:

*[l]os que conocemos de metalurgia en Bolivia sabemos que la ley de los concentrados tiende a bajar a medida que las minas son explotadas a mayor profundidad. Esta disminución obedece a la disminución del elemento rico proveniente de las zonas mineras dedicadas a la explotación de casiterita (mineral de estaño SnO₂). Al ser un compuesto oxidado de estaño, es más rico en regiones superficiales oxidadas. A medida que la explotación pasa a zonas más profundas (que son más sulfurosas), la ley de cabeza va disminuyendo. Esto es consistente con cómo operan las minas (como Colquiri y Huanuni): primero extraen el mineral de mayor ley y, a medida que van agotando las reservas y recursos, van profundizando y extraen material de menor ley.*⁷²³

471. Como el Sr. Lazcano y RPA reconocen, la mayor parte de la producción adicional asumida en la valoración de la Demandante provendría de niveles más profundos de la Mina, por debajo del -405.⁷²⁴

472. *Cuarto*, contrario a la afirmación de Glencore, los datos *ex post* no respaldan su caso en las leyes de cabeza.

⁷²¹ Informe de Producción de Glencore International 2012 de 12 febrero 2013, **R-495**, p. 4)

⁷²² Glencore International IMS y primer trimestre de 2012 Informe de producción del 9 de mayo de 2012, **R-496**, p. 4 (énfasis añadido).

⁷²³ Villavicencio III, ¶ 70 (énfasis añadido)

⁷²⁴ RPA II, ¶ 57, 61; Lazcano III, ¶ 34, 37-38.

473. *Los datos ex post* muestran una tendencia a la baja en las leyes de cabeza. Por ejemplo, mientras que las leyes de la cabeza de zinc promediaron 7.16% a la fecha de reversión⁷²⁵ y la valoración de la Demandante asume que dichas leyes habrían aumentado a 7.52% en 2013 (permaneciendo estables durante los próximos 17 años), las leyes de la cabeza de zinc han promediado, en realidad, 6.97% en el período 2013-2018, de⁷²⁶ acuerdo con la expectativa a la baja de Glencore en su Informe de producción 2012.

474. Por las razones expuestas, el Tribunal debería concluir que las asunciones sobre leyes de cabeza de Glencore son exageradas y no se puede confiar en ellas para la valoración del Arrendamiento de la Mina. En cambio, el Tribunal debería basarse en las leyes de cabeza de estaño (1,17%) y zinc (6,70%) más razonables de los expertos bolivianos, que son más consistentes con los promedios históricos de Colquiri.

4.1.3.4 *Contrariamente a la realidad de la Mina y la práctica de la industria, la valoración de la Demandante continúa asumiendo tasas de recuperación metalúrgica indebidamente altas y que permanecerían constantes durante toda la vida de la Mina*

475. La valuación de la Demandante supone que, de no ser por la reversión, las tasas de recuperación metalúrgica de la Planta habrían alcanzado máximos históricos ("*de 72% para estaño y 76% para zinc*") solo 6 meses después de la reversión, y permanecerían constantes durante los próximos 17 años, hasta el final del Arrendamiento de la Mina.⁷²⁷

476. Bolivia demostró en su Escrito de Contestación que estas tasas de recuperación son excesivamente altas, y el supuesto de que se mantendrían constantes durante todo el Arrendamiento de la Mina es contrario al sentido común y a la práctica de la industria.⁷²⁸ Las respuestas de Glencore a las críticas de Bolivia no tienen respaldo y deben descartarse, al menos, por dos razones:

477. *Primero*, no es debatido que las tasas de recuperación asumidas por la Demandante son incompatibles con las tasas de recuperación metalúrgica histórica de Colquiri.⁷²⁹ Las tasas de recuperación históricas para el estaño y el zinc promediaron 64.07% y 69.24%, respectivamente, entre 2007 y 2011,⁷³⁰ pero la Demandante asume, basándose únicamente en el Plan Trienal, que habrían alcanzado máximos históricos "*de 72% para estaño y 76% para*

⁷²⁵ Promedio del periodo 2007-2011. Quadrant II, Figura 4.

⁷²⁶ Informe de Operación de Colquiri de diciembre 2013, **R-472**, pestaña "Producción," fila, 135; Informe de Operación de Colquiri de diciembre 2014, **R-469**, pestaña "Producción," fila 140; Informe de Operación de Colquiri de diciembre 2015, **R-473**, pestaña "Producción," fila 148; Informe Ejecutivo de Operación de Colquiri de diciembre 2016, **R-474**, p. 7 del pdf; Informe de Análisis de Ley de Cabeza de Colquiri 2017-2019 de 3 marzo 2020, **R-497**.

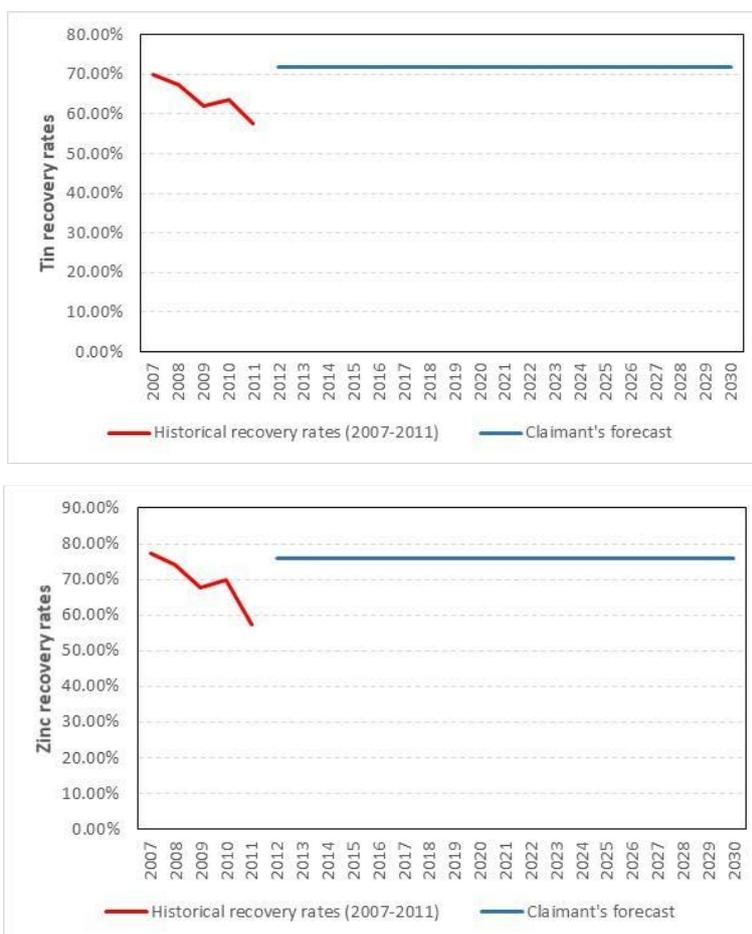
⁷²⁷ RPA II, ¶ 80.

⁷²⁸ SRK I, Sección 7.3.6.

⁷²⁹ Esto es reconocido por RPA, quien declara que: "*RPA reconoce que las recuperaciones de estaño y zinc hasta 2012 estuvieron por debajo de las recuperaciones previstas.*" Ver RPA II, ¶ 82.

⁷³⁰ Quadrant II, ¶ Figura 4.

zinc” en 2012, y habrían permanecido constantes para siempre,⁷³¹ como se muestra a continuación:



478. La proyección de la Demandante es claramente irracional. Un comprador interesado a la fecha de reversión habría confiado en los datos históricos para pronosticar las tasas de recuperación futuras, al igual que Holland and Holland, el consultor de Glencore, se basó en cifras históricas al evaluar los planes de expansión de Glencore a mediados de 2011.⁷³² Esto se confirma aún más por el hecho de que, como explicó SRK, no había soporte analítico o de prueba a la fecha de la reversión para proyectar un aumento en las tasas de recuperación:

RPA aumentó las recuperaciones metalúrgicas a 76% para zinc y 72% para estaño [...] Simplemente no existe un soporte analítico o de prueba riguroso para estos incrementos y ciertamente no a largo plazo para el mineral que aún no se ha encontrado en la exploración. El trabajo de prueba típico habría incluido, por

⁷³¹ Gráfico preparado por Asesor con datos de 2020 RPA Modelo, Enero, 2020, **RPA-55 Bis**, pestaña “Mina Colquiri,” filas 59-60; FCD y Cálculos (Colquiri), **EO-02**, Tabla 3, Colquiri – Producción Histórica.

⁷³² Informe sobre la expansión de las operaciones de concentración de Colquiri y Bolívar de Sinchi Wayra SA, Holland and Holland Consultants, **C-323**, p. 9)

*ejemplo, escala de banco, pruebas de ciclo bloqueado, planta piloto y análisis de simulación metalúrgica.*⁷³³

479. *En segundo lugar*, Glencore intenta confiar en los datos *ex post* para respaldar sus proyecciones, afirmando que "las tasas reales de recuperación de estaño en la mina Colquiri entre 2012 y 2015 [...] promedió 72% (la misma tasa proyectada por RPA), y los propios planes de expansión de Comibol en la mina Colquiri están en línea con el supuesto de recuperación de RPA".⁷³⁴ Estos argumentos son engañosos y, en cualquier caso, incorrectos.
480. Uno, Glencore se basa (i) únicamente en las tasas de recuperación de estaño (ii) durante un período de tiempo muy limitado y cuidadosamente elegido (2012-2015) para presentar una visión distorsionada de la realidad. Es suficiente revisar las tasas de recuperación para el estaño y el zinc durante un periodo *ex post* más largo (2012-2019) para confirmar que, a pesar de las inversiones realizadas por Empresa Minera Colquiri en la Planta (que ascienden a US \$ 2 millones aproximadamente⁷³⁵), las tasas de recuperación de estaño y zinc permanecen por debajo de las pronosticadas por Glencore. De hecho, las tasas de recuperación de estaño promediaron el 70.25%⁷³⁶, en contraste con el 72% proyectado por Glencore, y las tasas de recuperación de zinc promediaron el 63.66%⁷³⁷, en contraste con el 76% asumido por Glencore, como se muestra a continuación:

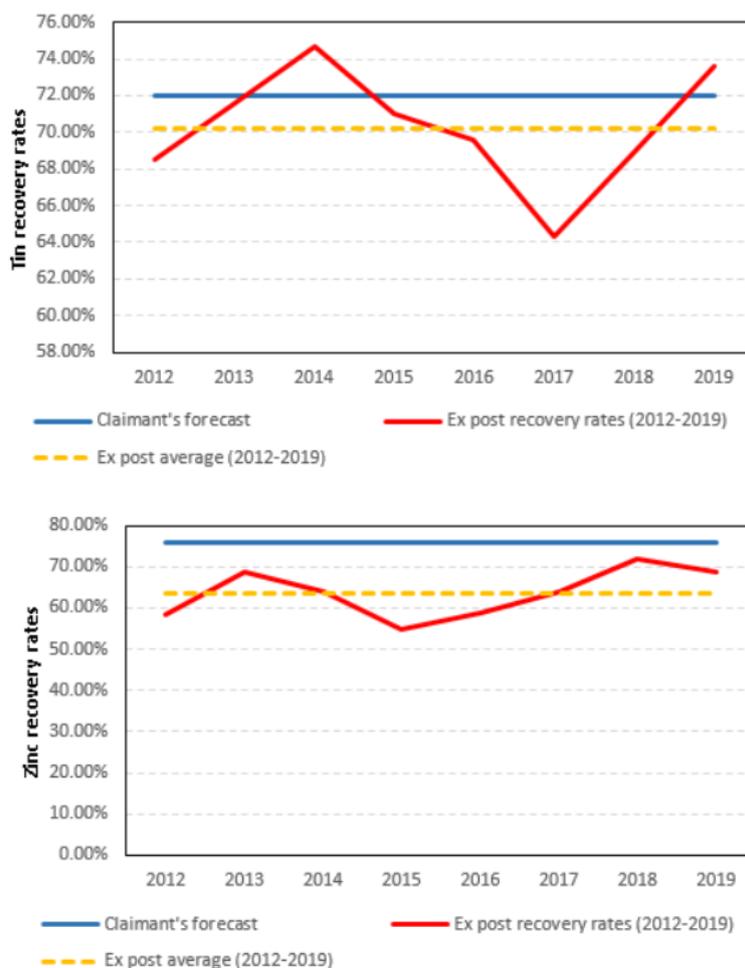
⁷³³ SRK I, ¶ 66 (énfasis añadido).

⁷³⁴ Réplica sobre daños, ¶¶ 102.

⁷³⁵ Compañía Minera Colquiri Resumen de Proyectos de Inversión 2013- Nov 2017, **R-38**; [REDACTED]

⁷³⁶ Grafico preparado por Asesor con datos del Informe de Operación de Colquiri de diciembre 2012, **R-498**, pestaña "HSI Produccion," fila 223; Informe de Operación de Colquiri de diciembre 2013, **R-472**, pestaña "Producción," fila 188; Informe de Operación de Colquiri de diciembre 2014, **R-469**, pestaña "Producción," fila 193; Informe de Operación de Colquiri de diciembre 2015, **R-473**, pestaña "Producción," fila 201; Informe Ejecutivo de Operación de Colquiri de diciembre 2016, **R-474**, p. 7; Informe Ejecutivo de Operación de Colquiri de junio 2017, **R-416**, p. 6 del pdf; Informe Ejecutivo de Operación de Colquiri de diciembre 2017, **R-417**, p. 8 del pdf; Informe Ejecutivo de Operación de Colquiri de diciembre 2018, **R-451**, p. 14 del pdf; Informe Ejecutivo de Operación de Colquiri de diciembre 2019, **R-452**, p. 11 del pdf.

⁷³⁷ Grafico preparado por los Abogados con datos del Informe de Operación de Colquiri de diciembre 2012, **R-498**, pestaña "HSI Producción," fila 221; Informe de Operación de Colquiri de diciembre 2013, **R-472**, pestaña "Producción," fila 186; Informe de Operación de Colquiri de diciembre 2014, **R-469**, pestaña "Producción," fila 191; Informe de Operación de Colquiri de diciembre 2015, **R-473**, pestaña "Producción," fila 199; Informe Ejecutivo de Operación de Colquiri de diciembre 2016, **R-474**, p. 7; Informe Ejecutivo de Operación de Colquiri de junio 2017, **R-416**, p. 6 del pdf; Informe Ejecutivo de Operación de Colquiri de diciembre 2017, **R-417**, p. 8 del pdf; Informe Ejecutivo de Operación de Colquiri de diciembre 2018, **R-451**, p. 14 del pdf; Informe Ejecutivo de Operación de Colquiri de diciembre 2019, **R-452**, p. 11 del pdf.



481. Dos, la dependencia de Glencore de "los plantas de expansión de Comibol " no es apropiada. El proyecto al que hace referencia Glencore (R-35) implica la construcción de una nueva planta (actualmente en curso) con un CAPEX de más de US \$ 77 millones, que no fue contemplado por el Plan Trienal y no se considera en la valoración de la Demandante.⁷³⁸ La Demandante no puede confiar seriamente en una nueva planta sin considerar los costos correspondientes en su modelo. En cualquier caso, las tasas de recuperación indicadas en dicho documento son máximas esperadas ("las recuperaciones esperadas alcanzan un 75% en el zinc y 72% en el estaño"),⁷³⁹ no promedios que, como Glencore supone arbitrariamente, permanecerían constantes a través de arbitrarios 20 años de VDM.

482. Por las razones expuestas, el Tribunal debería concluir que las tasas de recuperación asumidas de Glencore son exageradas y no se puede confiar en ellas para la valoración del Arrendamiento de la Mina. En cambio, el Tribunal debería confiar en las tasas de

⁷³⁸ RPA II, ¶ 80 ("[...] El Plan Trienal detalla un capital significativo que se invertirá para expandir y mejorar el Concentrador de Mina ", no para construir una nueva planta).

⁷³⁹ Estudio técnico, económico, social y ambiental integral (TESA) para el diseño de la nueva planta de concentración de minerales con capacidad 2000 tdp, Resumen ejecutivo, junio de 2015, **R-35**, p. 5 (énfasis añadido)

recuperación de estaño (65.54%) y zinc (69.61%) más razonables de los expertos bolivianos, consistentes con los promedios históricos.

4.1.3.5. La valuación actualizada de la Demandante continúa dependiendo de precios no verificados de concentrados de estaño y zinc

483. En su primer informe, Quadrant señaló que los dos contratos de compra de concentrados en los que Compass Lexecon se basó para pronosticar los precios de concentrados de estaño y zinc (un contrato único para cada mineral) fueron contratos no independientes porque habían sido firmados y / o enmendados por Colquiri SA y Glencore International AG (que, en ese momento, eran empresas relacionadas).⁷⁴⁰ Por lo tanto, Quadrant concluyó que los precios de concentrados proyectados de Compass Lexecon no eran confiables.

484. Compass Lexecon no ha presentado con su segundo informe ningún contrato de plena competencia que permita pronosticar razonablemente los precios del concentrado. Sigue dependiendo de los mismos dos contratos firmados en 2003 y 2007, *es decir*, lejos de la fecha de valoración. Como explica Quadrant:

*Para los precios de los concentrados de estaño y zinc, Compass Lexecon se basa en un único contrato: para el zinc, un contrato de 2003 con 13 enmiendas firmadas entre Colquiri SA y Glencore International AG; y para el estaño, un contrato de 2007 entre las mismas partes. En el primer informe de Flores, noté que ninguno de los contratos representa un contrato de plena competencia. La Demandante no ha proporcionado ningún contrato adicional que pueda usarse como comparación. Compass Lexecon reconoce que "los contratos son conjuntos de naturaleza a corto plazo, que generalmente duran de uno a dos años", pero no ha actualizado su análisis con un contrato más contemporáneo.*⁷⁴¹

485. Por lo tanto, las críticas de Quadrant siguen vigentes y el Tribunal debe ignorar los precios de los concentrados subyacentes a la valoración de la Demandante.

La valuación actualizada de la Demandante continúa subestimando el capital (CAPEX) y los gastos operativos (OPEX)

486. *In limine*, Bolivia debe hacer tres comentarios preliminares en relación con los costos:

487. *Primero*, las asunciones de CAPEX de la Demandante confirman que el Plan Trienal nunca se aprobó y no se implementó a partir de la fecha de reversión, contrario a lo que pretenden los testigos de la Demandante. De hecho, Compass Lexecon no realiza ningún ajuste en su modelo para CAPEX ya completado y en su lugar utiliza los valores CAPEX completos

⁷⁴⁰ Econ One, ¶¶ 59 et seq; Documentos producidos a solicitud de la Demandante 19, **R-499**.

⁷⁴¹ Quadrant II, nota al pie 172 (énfasis añadido).

enumerados en el Plan Trienal,⁷⁴² lo cual es inconsistente con la afirmación de que el Plan Trienal ya se estaba implementando a mediados de 2012.

488. *En segundo lugar*, Bolivia ha demostrado que, después de la reversión, Empresa Minera Colquiri tuvo que hacer grandes inversiones para aumentar los niveles de producción de la mina. Estas inversiones (realizadas durante un período de 6 años tanto en la mina como en la planta) ascienden a US \$ 36.7 millones,⁷⁴³ justo por debajo de la inversión de expansión CAPEX de US \$ 43.7 millones asumida por la valuación de la Demandante durante toda la duración del arrendamiento de la mina⁷⁴⁴ (*es decir*, 20 años contados desde la fecha de reversión).

489. A pesar de lo anterior, la valoración de la Demandante supone que la Mina habría producido casi 175,000 TM más por año (550,579 TM) que el promedio anual de 375,426 TM alcanzado por Colquiri en 2019⁷⁴⁵ como resultado de todas las inversiones realizadas por Empresa Minera Colquiri.⁷⁴⁶ Esto confirma cuán irrazonables son los supuestos de costos de Glencore.

490. *Tercero*, los expertos de la Demandante han hecho varias correcciones a sus supuestos CAPEX y OPEX como resultado de la demostración de los expertos de Bolivia. Entre otros:

- RPA ahora incluye US \$ 3.9 millones adicionales de CAPEX para aumentar la altura y la capacidad de retención del dique de colas existente, y US \$ 2 millones adicionales de CAPEX para un nuevo dique de colas;⁷⁴⁷ y
- Compass Lexecon ahora incluye el impacto de las cuentas por cobrar relacionadas con impuestos, lo que reduce su valuación en US \$ 2.2 M en comparación con su primer informe, dejando todo lo demás constante.⁷⁴⁸

491. A pesar de estos ajustes, la valoración de la Demandante sigue subestimando gravemente CAPEX y OPEX.

⁷⁴² Compass Lexecon Valuación Actualizada de Colquiri, **CLEX-40**, pestaña “CAPEX.”

⁷⁴³ Compañía Minera Colquiri Resumen de Proyecto de Inversiones 2013- Nov 2017, **R-38**.

⁷⁴⁴ Compass Lexecon Valuación Actualizada de Colquiri, **CLEX-40**, pestaña “CAPEX.”

⁷⁴⁵ Promedio del periodo 2013-2019. Informe de Operación de Colquiri de diciembre 2013, **R-472**, pestaña “Producción,” fila 133; Informe de Operación de Colquiri de diciembre 2014, **R-469**, pestaña “Producción,” fila 138; Informe de Operación de Colquiri de diciembre 2015, **R-473**, pestaña “Producción,” fila 146; Informe Ejecutivo de Operación de Colquiri de diciembre 2016, **R-474**, p. 7 del pdf; Informe Ejecutivo de Operación de Colquiri de junio 2017, **R-416**, p. 6 del pdf; Informe Ejecutivo de Operación de Colquiri de diciembre 2017, **R-417**, p.8 del pdf; Informe Ejecutivo de Operación de Colquiri de diciembre 2018, **R-451**, p. 14 del pdf; Informe Ejecutivo de Operación de Colquiri de diciembre 2019, **R-452**, p. 11 del pdf.

⁷⁴⁶ Compañía Minera Colquiri Resumen de Proyectos de Inversión 2013- Nov 2017, **R-38**, Colquiri, Audiencia Pública de Rendición de Cuentas del 2018 Presentación, **R-500**, diapositivas 17, 24.

⁷⁴⁷ RPA II, ¶ 180.

⁷⁴⁸ Compass Lexecon Valuación Actualizada de Colquiri, **CLEX-40**, pestaña “Control Panel.”

492. *Primero*, la estimación de CAPEX de la Demandante sigue siendo excesivamente baja por, al menos, dos razones:

493. Una, la Demandante subestima el CAPEX necesario para aumentar el suministro de energía para sostener sus pronósticos de producción (ya que supone que se necesitarían solo US \$ 2.4 millones para desarrollar una línea eléctrica completamente independiente).⁷⁴⁹

494. Dos, la valuación de la Demandante continúa considerando solo US\$ 3.3 millones como costos de recuperación y cierre de la Mina y la Planta de Concentración. Esto está mal y no tiene ninguna base. La Demandante y sus expertos han ignorado convenientemente la explicación de SRK de por qué debería considerarse un costo más alto para la recuperación y el cierre (a diferencia de RPA, SRK visitó el sitio de la mina). Como explicó SRK desde su primer informe:

[e]n mi opinión, y después de haber visitado el sitio, este [estimado de US \$ 3,3 millones] es inadecuado para un sitio con un historial operativo tan largo (como se indica en la Sección 5 anterior, la mina Colquiri estaba en funcionamiento desde la época colonial) y con instalaciones e infraestructura tan extensas y en gran medida obsoletas. Dos, sino tres, los diques de colas habrían sido cerrados y rehabilitados planta de concentración habrían sido demolidas y todos los materiales y equipos removidos y desechados. En esta etapa, no sé si el tratamiento del agua de filtración que emana de la mina y la presa de colas necesitaría ser recolectada y tratada potencialmente a perpetuidad. Luego, existe la complicación adicional del pueblo de Colquiri, que como se discutió anteriormente, está inextricablemente vinculado a la mina y las instalaciones de la mina. A la luz de esto, y según mi experiencia, calculo que los costos de cierre del sitio rondarán los US \$ 8 millones, e incluso esto puede ser subestimado.⁷⁵⁰

495. La Demandante sostiene que "*dado el perfil geológico del depósito de Colquiri, probablemente habría habido amplios recursos minerales para continuar las operaciones más allá de 2030. Como resultado, Glencore Bermuda probablemente no habría incurrido en costos de cierre al finalizar el Arrendamiento de Colquiri*".⁷⁵¹ Esto es completamente especulativo, al igual que la suposición de Glencore, discutida en la Sección 4.1.3.1 anterior, de que los nuevos recursos y reservas se delinearían *mágicamente* con el tiempo para justificar una VDM de 20 años. En cualquier caso, cualquier comprador dispuesto habría tenido en cuenta en su valoración los posibles costos de cierre y remediación.

496. *En segundo lugar*, la estimación de OPEX de la Demandante es excesivamente baja por, al menos, dos razones:

⁷⁴⁹ RPA II, ¶ 168.

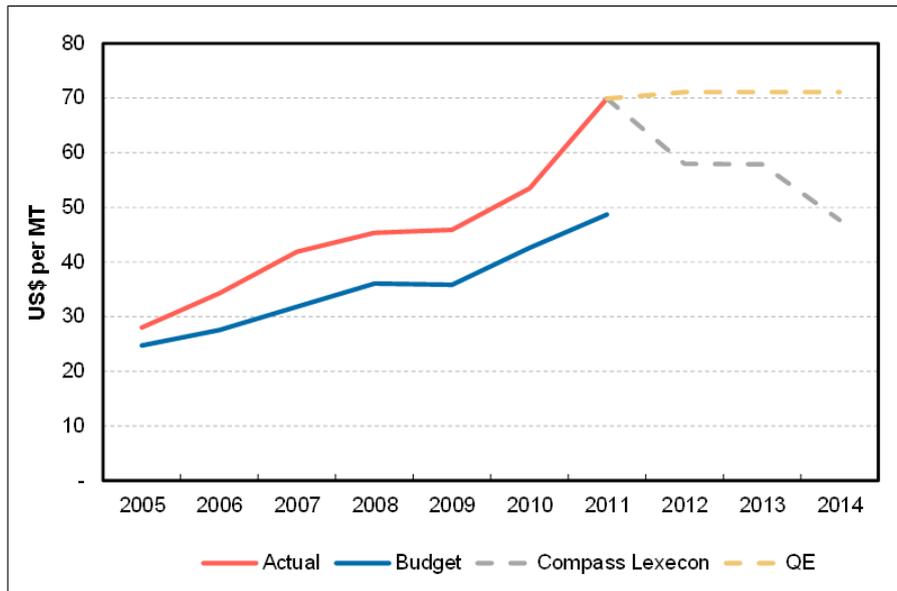
⁷⁵⁰ SRK I, ¶ 72.

⁷⁵¹ Réplica sobre daños, ¶ 111.

497. Una, basándose únicamente en el Plan Trienal, la valuación de la Demandante continúa asumiendo un OPEX de solo US \$ 47.67 por TM a partir de 2014 y aumentando en solo un 2% de inflación cada año.

498. Por un lado, esta estimación es inconsistente con "*la clara tendencia de aumentar los costos operativos unitarios bajo la administración de la mina de la Demandante [2005-2011]*",⁷⁵² identificada por Quadrant y mostrada en el gráfico a continuación.⁷⁵³

Figure 6
Actual vs. Budgeted Operating Costs¹³⁴



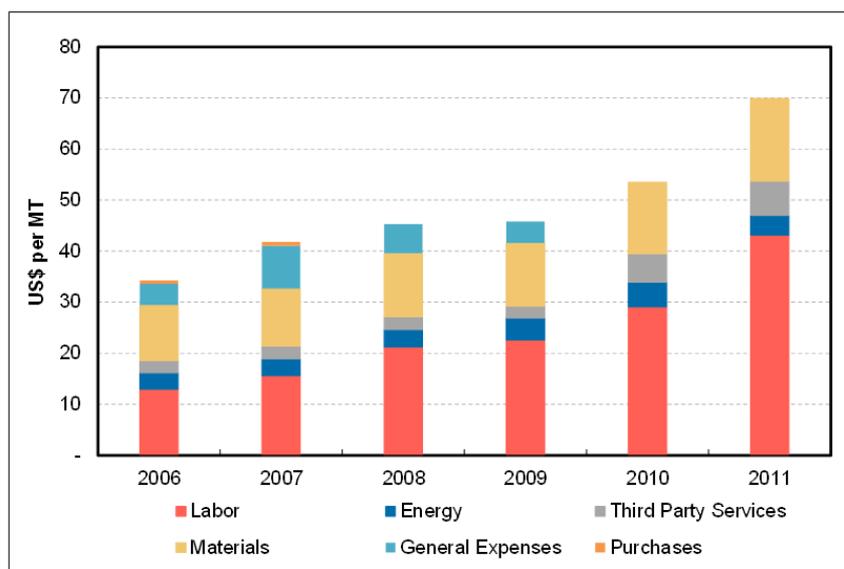
499. El OPEX de Colquiri se duplicó en un período de 6 años, de US \$ 34.27 por TM en 2006 a US \$ 69.88 por TM en 2011:⁷⁵⁴

⁷⁵² Quadrant II, ¶ 68.

⁷⁵³ Quadrant II, Figura 6.

⁷⁵⁴ Quadrant II, Figura 7.

Figure 7
Colquiri Unit Operating Costs¹³⁷



500. Desafía la credulidad esperar que, para 2014, el OPEX se hubiera reducido en un 32% (a US\$ 47.67).

501. Por otro lado, los documentos internos de Glencore muestran que esta esperaba que el OPEX aumente a medida que la minería se profundizase. [REDACTED]

[REDACTED]

[REDACTED].⁷⁵⁵ No hay explicación de por qué esta tendencia no habría continuado después de la reversión del Arrendamiento de la Mina.

502. Dos, la valoración de la Demandante continúa asumiendo que Colquiri se beneficiaría de las economías de escala a medida que aumentaba la producción, a pesar de la clara evidencia de que Colquiri nunca logró economías de escala en el pasado.⁷⁵⁶ Por ejemplo:

- De 2006 a 2007, Colquiri aumentó su tasa de procesamiento de 277,683 TM a 310,714 TM.⁷⁵⁷ Sin embargo, como se muestra en el gráfico anterior, los costos unitarios de Colquiri por TM no disminuyeron, sino que aumentaron;
- De 2009 a 2010, Colquiri aumentó su tasa de procesamiento de 241,997 TM a 273,617 TM.⁷⁵⁸ Sin embargo, como se muestra en el gráfico anterior, los costos unitarios de Colquiri por TM no disminuyeron, sino que aumentaron; y

⁷⁵⁵ [REDACTED]

⁷⁵⁶ Quadrant II, ¶ 69.

⁷⁵⁷ FCD y Calculos (Colquiri), **EO-02**, Tabla 3, Colquiri – Producción Histórica.

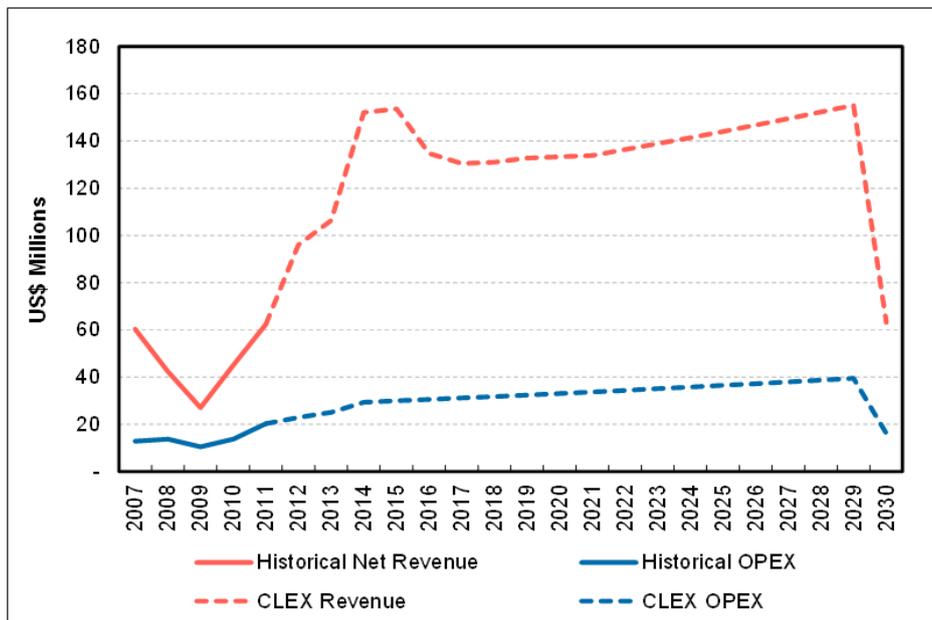
⁷⁵⁸ FCD y Cálculos (Colquiri), **EO-02**, Tabla 3, Colquiri – Producción Histórica.

- De 2010 a 2011, Colquiri aumentó su tasa de procesamiento de 273,617 TM a 280,383 TM.⁷⁵⁹ Sin embargo, como se muestra en el gráfico anterior, los costos unitarios de Colquiri por TM no disminuyeron, sino que aumentaron.

503. Por lo tanto, no hay respaldo para suponer, como lo hace la Demandante, que Colquiri lograría economías de escala a medida que aumenta la producción. La evidencia disponible sugiere que sucedería lo contrario.

504. Como explicó Quadrant, “Las economías de escala asumidas por Compass Lexecon dan como resultado aumentos insignificantes en los gastos operativos generales en comparación con sus aumentos proyectados en los ingresos”,⁷⁶⁰ como se muestra en el gráfico a continuación:

Figure 9
Colquiri Revenue and OPEX according to Compass Lexecon¹⁴⁹



505. Por las razones expuestas, el Tribunal debería desestimar el CAPEX excesivamente bajo de la Demandante y estimaciones de OPEX. En cambio, el Tribunal debería confiar en las estimaciones de los expertos de Bolivia, que son más razonables, realistas y consistentes con los datos históricos.

* * *

506. Como se demostró en esta Sección 4.1.3, los pronósticos de Glencore no son razonables y resultan en una valoración inflada del Arrendamiento de la Mina. El Tribunal no tendría que tener en cuenta dicha valoración y basarse en cambio en la valoración de Quadrant que,

⁷⁵⁹ FCD y Cálculos (Colquiri), **EO-02**, Tabla 3, Colquiri – Producción Histórica.

⁷⁶⁰ Quadrant II, ¶ 76, Figura 9.

basándose en SRK, asume parámetros razonables para todas las variables relevantes. De hecho, entre otros, la valoración de Quadrant supone:

- Base de recursos: 4,28 millones de TM de material extraíble;⁷⁶¹
- Tasa de producción: 307,000 TM por año;⁷⁶²
- Leyes de cabeza: 1.17% para estaño y 6.70% para zinc;⁷⁶³
- Tasas de recuperación: 65.54% para estaño y 69.61% para zinc;⁷⁶⁴
- Leyes de Concentrados: 49.00% para estaño y 45.00% para zinc;⁷⁶⁵ y
- OPEX: US \$ 71.09 por TM.

507. De acuerdo con el análisis de Quadrant, el valor del Arrendamiento de la mina ascendía, como máximo, a US \$ 40,7 millones al 19 de junio de 2012.⁷⁶⁶

4.1.4. El proyecto de reprocesamiento de colas antiguas no era un negocio en marcha o, en cualquier caso, económicamente viable a partir de la fecha de valuación de la demandante o de Bolivia, y hasta hoy todavía no lo es

508. Para inflar aún más sus reclamaciones, la Demandante sostiene que “casualmente” habría comenzado a invertir en un Proyecto de Reprocesamiento de Colas Antiguas que había sido abandonado durante años, justo después de la Reversión. Para esto, la Demandante busca confiar en un Estudio de Viabilidad preparado por Comsur en diciembre de 2003 (es decir, antes de la adquisición de la Demandante y 9 años y medio antes de que se revocara el Arrendamiento de la Mina).⁷⁶⁷ Por supuesto, esto no es coincidencia; solo un intento de la Demandante de presentar ante el Tribunal un reclamo imaginativo con la esperanza de que el Tribunal piense que está haciendo justicia al rechazar dicho reclamo al encontrar un "punto medio". Pero eso sería una grave injusticia.

509. Con base en los aportes de RPA, Compass Lexecon aplica el método FCD para estimar el VAN del Proyecto de Reprocesamiento de Colas antiguas en US\$ 99 millones (*es decir*, el 26% de los daños reclamados por la Demandante en relación con Colquiri).⁷⁶⁸ Como Bolivia

⁷⁶¹ Quadrant II, ¶ 7.

⁷⁶² Quadrant II, ¶ 7.

⁷⁶³ Quadrant II, Figura 5.

⁷⁶⁴ Quadrant II, Figura 5.

⁷⁶⁵ Quadrant II, Figura 5.

⁷⁶⁶ Quadrant II, Figura 10, ¶ 88.

⁷⁶⁷ Estudio de Viabilidad del Proyecto de Colas de Colquiri, **C-61**.

⁷⁶⁸ Compass Lexecon II, Tabla 1.

explicó en su Memorial de Contestación, el método FCD es inapropiado para estimar el VJM de proyectos no operativos como el Proyecto de Reprocesamiento de Colas Antiguas.

510. *In limine*, la Demandante argumenta que "un activo no operativo puede valorarse de acuerdo con el método FCD cuando, como es el caso de la Planta de colas, hay suficiente información sobre el activo para pronosticar las ganancias"⁷⁶⁹. Esto es equivocado por, al menos, cinco razones:



511. *Primero*, el Proyecto de Reprocesamiento de Colas antiguas no es un activo, sino un proyecto antiguo no aprobado que existe solo en papel. En el momento de la reversión, la Demandante no había colocado un solo ladrillo de lo que se refiere engañosamente como la "Planta de Colas."⁷⁷⁰ Las únicas imágenes del Proyecto que la Demandante ha localizado no muestran nada más que una parcela de tierra vacía donde afirma haber realizado trabajos de movimiento de tierra.⁷⁷¹

512. De manera reveladora, ni el Plan Trienal ni el Plan de Inversión de marzo de 2012 (que fueron preparados solo 9 y 2 meses antes de la reversión de Colquiri, respectivamente) ni siquiera mencionan el Proyecto de Reprocesamiento de Colas Antiguas.⁷⁷²

513. *En segundo lugar*, contrariamente a lo que afirma la Demandante, los tribunales internacionales de inversión concuerdan en cuanto a que el método FCD no puede aplicarse a proyectos no operativos o activos que carecen de un historial de rentabilidad, ya que daría lugar a valoraciones demasiado inciertas y especulativas.⁷⁷³

⁷⁶⁹ Réplica sobre daños ¶ 53

⁷⁷⁰ A diferencia de la Demandante, RPA adopta la terminología correcta y se refiere al Proyecto de reprocesamiento de colas antiguas como el "Proyecto de colas".

⁷⁷¹ "Proyecto de Colas Colquiri," Sinchi Wayra presentación, **C-315**, p. 8)

⁷⁷² 2012-2014 Plan Trienal de la Mina Colquiri, **C-108**; marzo 2012 Plan de Inversión, abril 4, 2012, **EO-07**.

⁷⁷³ *Metalclad Corporation v United Mexican States* (ICSID Caso No ARB(AF)/97/1) Laudo de 30 agosto 2000, **CLA-27**, ¶¶ 120-121; *Southern Pacific Properties (Middle East) Limited v Arab Republic of Egypt* (ICSID caso No

514. En el reciente laudo de *South American Silver*, por ejemplo, el tribunal concluyó que el método FCD era inapropiado para estimar el VJM de un proyecto minero que no había alcanzado la etapa de producción. Como resultado, el tribunal otorgó al demandante los montos que había invertido en el proyecto:

Si no es posible estimar el valor del Proyecto aplicando el método de flujo de caja descontado, ya que no es un proyecto en la etapa de producción, como los expertos de ambas Partes aceptan; si no es posible valorar el Proyecto en base a proyectos comparables, que no parecen existir en este caso; si, como lo ha señalado el Tribunal, no hay evidencia de la viabilidad económica del Proyecto para estimar su valor con cierto grado de certeza, entonces el valor de mercado de tales acciones tendría que determinarse en referencia a el valor de CMMK, que a efectos de compensación y sobre la base de la evidencia en el registro, corresponde al valor de lo que CMMK invirtió en el Proyecto.⁷⁷⁴

515. Sorprendentemente, aunque RPA participó en *South American Silver* como experto del demandante, donde acordó que el método FCD era inapropiado para estimar el valor de un proyecto no operativo equivalente al Proyecto de Reprocesamiento de Colas Antiguas,⁷⁷⁵ y el tribunal rechazó categóricamente la conveniencia de aplicar el método FCD para valorar dicho proyecto, en el presente caso RPA insiste en aplicarlo.⁷⁷⁶

516. Del mismo modo, el tribunal de *Southern Pacific Properties* determinó que el método FCD era inapropiado "porque el proyecto no existía durante un período de tiempo suficiente para generar los datos necesarios para un cálculo significativo de FCD. En el momento en que el proyecto fue cancelado, [estaba] en su infancia y hay muy poca historia sobre la cual basar los ingresos proyectados". El tribunal de *Southern Pacific Properties* concluyó, citando a *Chorzow Factory*, que "la aplicación del método FCD [...] resultaría en la adjudicación de

ARB/84/3) Laudo sobre Meritos de 20 May 1992, **CLA-18**, ¶¶ 188-189; *Wena Hotels Ltd. v. Arab Republic de Egypt*, ICSID Caso No. ARB/98/4, Laudo de 8 diciembre 2000, **RLA-68**, ¶¶ 123-124; *Rumeli Telekom AS and Telsim Mobil Telekomikasyon Hizmetleri AS v. Republic de Kazakhstan*, ICSID Caso No. ARB/05/16, Laudo, **RLA-112**, ¶¶ 810-811; *South American Silver Limited v Plurinational State de Bolivia* (PCA Caso No. 2013-15), Laudo de 22 noviembre 2018, **CLA-252**, ¶¶ 865-866; S. Ripinsky con K. Williams, *Damages in International Investment Law*, British Institute de International and Comparative Law (2008), **QE-7**, pp. 205-206.

⁷⁷⁴ *South American Silver Limited v Plurinational State de Bolivia* (PCA Caso No. 2013-15), Laudo de 22 noviembre 2018, **CLA-252**, ¶ 865 (énfasis añadido).

⁷⁷⁵ *South American Silver Limited c Plurinational State de Bolivia* (Caso CPA No. 2013-15), Laudo de 22 noviembre 2018, **CLA-252**, ¶ 742 ("Similarly, **based on the reports submitted by FTI and RPA, the Claimant argues that compensation based on fair market value is the only one available in the present Caso, since given the stage de Project development, discounted cash flow valuation would not be reliable**") (énfasis añadido); *South American Silver Limited v Plurinational State de Bolivia* (PCA Caso No. 2013-15), Laudo de 22 de noviembre 2018, **CLA-252**, ¶ 806 ("According to CIMVal, "mineral resource properties" can be valued using a market approach and, in some Casos, an income or cost-based approach. **The experts for both Parties agree that an income approach – in particular, the discounted cash flow approach – is not appropriate**") (énfasis añadido)

⁷⁷⁶ RPA II, ¶ 8.

'daños posibles pero contingentes e indeterminados que, de acuerdo con la jurisprudencia de los tribunales arbitrales, no pueden tenerse en cuenta. '"⁷⁷⁷

517. El Tribunal de *Metalclad* también encontró que "cuando la empresa no ha operado durante un tiempo suficientemente largo para establecer un registro de desempeño o cuando no ha logrado obtener ganancias, las ganancias futuras no pueden utilizarse para determinar un negocio en marcha o un valor justo de mercado." El tribunal de *Metalclad* concluyó que un análisis de FCD era inapropiado "porque la [empresa] nunca estuvo operativa y cualquier adjudicación basada en ganancias futuras sería totalmente especulativa", y adjudicó al Demandante los costos invertidos en el proyecto.⁷⁷⁸

518. *Tercero*, basado en *Crystallex y Gold Reserve*, la Demandante argumenta que los tribunales han aplicado el método FCD a los activos no operativos.⁷⁷⁹ Sin embargo, los hechos de estos casos son sustancialmente diferentes a los hechos del presente caso y, en consecuencia, los laudos citados por la Demandante no son relevantes para los asuntos ante el Tribunal. Específicamente:

519. Uno, a diferencia del presente caso, tanto en *Crystallex* como en *Gold Reserve*, el Estado (Venezuela) había aprobado los estudios de factibilidad realizados por los demandantes.⁷⁸⁰ Por esa razón, la viabilidad económica del proyecto y los datos principales en los que se basaría el método FCD eran indiscutibles. Además, en *Gold Reserve*, los expertos de las partes acordaron que el método FCD era apropiado para valorar el activo.⁷⁸¹

520. Dos, los activos que se valoraban tanto en *Crystallex* como en *Gold Reserve* eran minas de oro. Ambos tribunales destacaron la estabilidad del precio del oro y la importancia de su fiabilidad para proyectar flujos de efectivo.⁷⁸² Como la Demandante señaló repetidamente,

⁷⁷⁷ *Southern Pacific Properties (Middle East) Limited v Arab Republic of Egypt* (ICSID Caso No ARB/84/3) Laudo sobre Fondo de 20 mayo 1992, **CLA-18**, ¶¶ 188-189.

⁷⁷⁸ *Metalclad Corporation v United Mexican States* (ICSID Caso No ARB(AF)/97/1) Laudo de 30 agosto 2000, **CLA-27**, ¶¶ 120-121.

⁷⁷⁹ Réplica sobre daños, ¶¶ 52-56.

⁷⁸⁰ *Crystallex International Corporation v Bolivarian Republic of Venezuela* (ICSID Caso No ARB(AF)/11/2) Laudo de 4 de abril 2016, **CLA-130**, ¶ 32; *Gold Reserve Inc v Bolivarian Republic of Venezuela* (ICSID Caso No ARB(AF)/09/1) Laudo de 22 de septiembre 2014, **CLA-123**, ¶¶ 14, 18.

⁷⁸¹ *Gold Reserve Inc v Bolivarian Republic of Venezuela* (Caso CIADI No ARB(AF)/09/1) Laudo de 22 de septiembre 2014, **CLA-123**, ¶ 830.

⁷⁸² *Crystallex International Corporation v Bolivarian Republic of Venezuela* (Caso CIADI No ARB(AF)/11/2) Laudo de 4 de abril 2016, **CLA-130**, ¶ 879 ("Furthermore, gold, unlike most consumer products or even other commodities, is less subject to ordinary supply-demand dynamics or market fluctuations, and, especially in the Case of open pit gold mining as in Las Cristinas, is an asset whose costs and future profits can be estimated with greater certainty"). *Gold Reserve Inc v Bolivarian Republic of Venezuela* (ICSID Caso No ARB(AF)/09/1) Laudo de 22 de septiembre 2014, **CLA-123**, ¶¶ 830-831.

los precios del estaño y el zinc están sujetos a fluctuaciones importantes y, como tal, los proyectos de estaño y zinc no pueden compararse razonablemente con los proyectos de oro.⁷⁸³

521. Tres, el tribunal de Crystallex también se refirió al hecho de que "*predecir ingresos futuros de las reservas determinadas que se extraerán mediante el uso de técnicas de minería tradicionales, como es el caso de Las Cristinas, se pueden hacer con un grado significativo de certeza, incluso sin un registro de la producción pasada*".⁷⁸⁴ Este no es el caso del reprocesamiento de colas. Como señala SRK, hasta la fecha, la cantidad y la ley de cabeza de los minerales en el antiguo dique de colas son inciertas, ya que su muestreo y análisis se realizaron más de 20 años antes de la reversión del Arrendamiento de la mina, y con técnicas poco confiables. Por esa razón, SRK señala que "[s] i [yo] evaluaría este proyecto hoy, recomendaría una nueva campaña de perforación y muestreo utilizando la última tecnología de perforación y pruebas metalúrgicas adicionales."⁷⁸⁵

522. Cuarto, los tribunales internacionales han preferido el método de costos sobre el FCD cuando existe una desproporción considerable entre la inversión realizada y la cantidad de daños resultantes del método FCD. Por ejemplo, en *Tecmed*, el tribunal señaló que "*la considerable diferencia en el monto pagado bajo la oferta pública por los activos relacionados con el Relleno Sanitario –US \$ 4.028.788– y la reparación solicitada por la Demandante, que asciende a US \$ 52,000,000*" antes de rechazar la solicitud del método FCD y aplicando el método de costos en su lugar.⁷⁸⁶

523. En este caso existe una desproporción mayor que la verificada en *Tecmed* (relación 1 a 12). De hecho, si bien la Demandante alega que invirtió USD 1,2 millones en el Proyecto de Reprocesamiento de Colas Antiguas, la compensación reclamada por el Proyecto de Reprocesamiento Colas Antiguas (excluidos los intereses) asciende a USD 99 millones (una proporción de 1 a 82). Esto muestra la naturaleza puramente especulativa y abusiva de la compensación reclamada por Glencore.

524. Quinto, la Demandante cita el Código VALMIN en apoyo del uso del método FCD para valorar el Proyecto de Reprocesamiento de Colas Antiguas⁷⁸⁷. La Demandante alega que el Código VALMIN "*recomienda aplicar enfoques de valoración basados en los ingresos, como el método FCD, a proyectos de desarrollo como la Planta de Colas*" para los cuales

⁷⁸³ Réplica sobre Fondo, ¶¶ 19, 92; Réplica sobre daños, ¶ 72.

⁷⁸⁴ *Crystallex International Corporation v Bolivarian Republic de Venezuela* (ICSID Caso No ARB(AF)/11/2) Laudo de 4 de abril 2016, **CLA-130**, ¶ 879.

⁷⁸⁵ SRK II, ¶ 90.

⁷⁸⁶ *Técnicas Medioambientales Tecmed SA v United Mexican States* (ICSID Caso No ARB(AF)/00/2) Laudo de 29 de mayo 2003, **CLA-43**, ¶ 186. Ver, también, *Wena Hotels Ltd. v. Arab Republic de Egypt*, ICSID Caso No. ARB/98/4, Laudo de 8 de diciembre 2000, **RLA-68**, ¶ 124 ("[...] the Tribunal is disinclined to grant Wena's request for lost profits and lost opportunities given the large disparity between the requested amount (GB£ 45.7 million) and Wena's stated investment in the two hotels (US\$8,819,466.93)").

⁷⁸⁷ Réplica sobre daños, ¶ 55.

*se ha tomado la decisión de proceder con la construcción o la producción [...] pero cuál [es] aún no se ha comisionado ni está operando en los niveles de dis "ño".*⁷⁸⁸ Esto es falso.

525. Como explica SRK,⁷⁸⁹ el Proyecto de Reprocesamiento de Colas Antiguas no califica como un "proyecto de desarrollo" en virtud del Código VALMIN, que define "los proyectos de desarrollo" como "[t] enencia de propiedades para las cuales se ha tomado la decisión de proceder con la construcción o producción o ambos, pero que aún no se han comisionado ni están funcionando a niveles de diseño. La viabilidad económica de los proyectos de desarrollo se demostrará al menos mediante un estudio de prefactibilidad." Como⁷⁹⁰ se dijo antes, es indiscutible que el Proyecto de Reprocesamiento Colas Antiguas nunca ha entrado en la fase de producción. Además, el hecho de que la Demandante no haya producido ningún documento que contenga la aprobación del Proyecto en respuesta a las solicitudes de documentos de Bolivia⁷⁹¹, o que no lo implementó durante los siete años que fue propietario de Colquiri, confirma que la Demandante no tenía ninguna intención real de llevar a cabo el Proyecto. Por último, el hecho de que hasta la fecha ningún propietario de Colquiri (Bolivia, Comsur y la Demandante) haya implementado el Proyecto confirma aún más que no es económicamente viable. Desafía la credulidad esperar que todos estos operadores simplemente hayan ignorado una oportunidad que tenía, según la valoración de la Demandante, un VAN de USD 99 millones. Un comprador interesado habría sospechado de esto.

526. Para concluir, los tribunales de inversión acuerdan que el método de FCD es inapropiado para valorar proyectos no operativos o activos que no tienen un historial de rentabilidad. Es indiscutible que al momento de la reversión, el Proyecto de Reprocesamiento de Colas Antiguas era un proyecto no operativo sin ningún historial de ganancias, sin implementación y sin estudio de reservas o recursos. Por lo tanto, el método FCD es inapropiado para estimar el valor del Proyecto de Reprocesamiento de Colas Antiguas y la valuación de los expertos de la Demandante debe descartarse por completo.

527. Sin perjuicio de lo anterior, hay, al menos, doce razones por las cuales el Proyecto de Reprocesamiento de Colas Antiguas no habría sido considerado por un comprador dispuesto y, en cualquier caso, por qué este Proyecto no habría resultado en un VJM positivo para la Demandante:

528. *Primero*, la Demandante se basa exclusivamente en el muestreo preliminar realizado por Comibol en 1978, 1982 y 1990 (es decir, 22 a 34 años antes de la reversión del Arrendamiento

⁷⁸⁸ Réplica sobre daños, ¶ 55.

⁷⁸⁹ SRK II, ¶¶ 72-73.

⁷⁹⁰ El Código VALMIN - Código de Australasia para informes públicos de evaluaciones técnicas y valoraciones de activos minerales, **R-260**, Sección 4, p. 39 (énfasis añadido).

⁷⁹¹ Anexo 2 de la Orden Procesal No. 9 de 30 de septiembre de 2019, Solicitud No. 24-25.

de la Mina) para demostrar que el Proyecto fue valioso.⁷⁹² Sin embargo, como explica SRK, Comibol había muestreado solo el centro del antiguo dique de colas, pero no la periferia.⁷⁹³ Un estudio del Proyecto de Reprocesamiento de Colas Antiguas realizado por la consultora minera Pincock Allen & Holt (el "*Informe Pincock*") llegó a la misma conclusión.⁷⁹⁴

529. Si la Demandante hubiera considerado seriamente el Proyecto, habría completado el muestreo preliminar realizado por Comibol entre 1978 y 1990 para determinar con un grado razonable de certeza la cantidad de mineral disponible y su ley de cabeza. No lo hizo.

530. *En segundo lugar*, la Demandante alega que en 2006 y 2007, invirtió aproximadamente US\$ 1.2 millones "*construyendo la plataforma sobre la cual se construiría la Planta de Colas y comprando materiales relacionados*"⁷⁹⁵ y que "*tenía la intención de continuar la construcción de la Planta de Colas [...] cuando la crisis financiera mundial [2008] lo obligó a detenerse*", ya que causó "*una caída dramática en los precios de los minerales, incluidos el estaño y el zinc.*"⁷⁹⁶ Esto es engañoso en el mejor de los casos.

531. Uno, incluso asumiendo el *argumento de* que la descripción de los hechos por parte de la Demandante fuera precisa, la Demandante reconoce que durante los tres años transcurridos entre su adquisición de Colquiri en 2005 y la crisis mundial de 2008, solo "*construyó la plataforma en la que la Planta de Colas iba a ser construida y compró material relacionado.*" Además,⁷⁹⁷ como se muestra arriba, no hay pruebas convincentes de que la plataforma fue construida alguna vez en realidad.

532. Luego, la Demandante explica que, después de que los precios se "*estabilizaron*", entre 2011 y mayo de 2012 solo "*realizó un nuevo estudio para confirmar la estabilidad de la plataforma (que había construido en 2007) [...] y llegó a un acuerdo con la Cooperativa 21 de Diciembre [...] para abandonar las colas para que Colquiri los pueda extraer.*"⁷⁹⁸ En otras palabras, durante el año y medio entre la supuesta "*estabilización*" de los precios de los *commodities* y la reversión del Arrendamiento de la Mina, la Demandante solo realizó un estudio de estabilidad (que no se encuentra en ninguna parte del expediente) y llegó a un acuerdo con

⁷⁹² Pincock, Allen & Holt, 2004, Proyecto de Colas de Colquiri, Informe Final, noviembre de 5, de 2004, **RPA-12**, p 10.1.

⁷⁹³ SRK I, ¶ 88 ("*The central part of the tailings dam is reasonably well drilled with drillholes spaced approximately 25 m apart. The periphery of the tailings dam is less well sampled with drillholes spaced approximately 70 m apart.*").

⁷⁹⁴ Pincock, Allen & Holt, 2004, Proyecto de Colas de Colquiri, Reporte Final, noviembre 5, de 2004, **RPA-12**, Sección 10.1.

⁷⁹⁵ Réplica sobre daños, ¶ 70.

⁷⁹⁶ Réplica sobre daños, ¶ 72.

⁷⁹⁷ Réplica sobre daños, ¶ 70.

⁷⁹⁸ Réplica sobre daños, ¶ 75.a.

los *cooperativistas* (que, como se explica a continuación, no estaba relacionado con el Proyecto).

533. Dos, incluso después de la crisis de 2008, los precios del estaño y el zinc siempre estuvieron considerablemente por encima de las previsiones de precios iniciales de las Demandantes para el Proyecto de Reprocesamiento de Colas Antiguas.⁷⁹⁹ Por lo tanto, los precios del estaño y el zinc siempre fueron beneficiosos en comparación con las estimaciones originales de la Demandante y no pueden explicar por qué la Demandante no implementó el Proyecto durante los siete años que operó la Mina.

534. *En tercer lugar*, hasta la fecha, más de 40 años después de que se obtuviera la primera muestra de perforación del antiguo dique de colas, ningún propietario de Colquiri⁸⁰⁰ (incluido la Demandante) ha tomado medidas sustanciales para implementar el Proyecto. Esto confirma que el Proyecto no es económicamente viable. Como explica SRK, "[e]l hecho de que este proyecto, que se evaluó por primera vez en 1978, todavía no se ha implementado unos 40 años después, sugiere que algo está mal".⁸⁰¹

535. Contrariamente a lo que afirma Glencore,⁸⁰² la nueva planta concentradora (la "**Nueva Planta Concentradora**") que Colquiri aprobó recientemente para la construcción no ayuda al caso de la Demandante porque reemplazará la Planta existente para procesar el mineral obtenido de la Mina. No tiene la intención, ni tendrá, la capacidad de reprocesar colas antiguas.⁸⁰³ El "*Formulario de Nivel de Categorización Ambiental*" para la Nueva Planta Concentradora muestra que la "*planta [actual] paralizar [á] su operación una vez que la nueva entre en operación.*"⁸⁰⁴ Este documento confirma que los artículos de noticias citados por la Demandante en apoyo de su afirmación son inexactos⁸⁰⁵.

⁷⁹⁹ Modelo FCD preparado por Glencore Bermuda para la adquisición de los Activos, C-311 (redactado) ("Colquiri Tailings" etiqueta, líneas 9-11). Ver también SRK I, Figuras 4 y 5.

⁸⁰⁰ No hay evidencia de que Comsur haya comenzado a trabajar en el Proyecto de la Planta de Colas. Glencore solo se basa en Eskdale III, ¶ 24.

⁸⁰¹ SRK I, ¶ 38.

⁸⁰² Réplica sobre daños, ¶ 89.

⁸⁰³ Estudio Técnico, Económico, Social, Ambiental y Técnico (TESA) para el Diseño de la Nueva Planta de Concentración de Minerales con capacidad 2000 tdp, Resumen Ejecutivo, junio de 2015, R-35; Empresa Minera Colquiri, Contratación directa de bienes y servicios, Invitación pública internacional EMC-PCPL-001/2007 (Primera convocatoria) para la "Nueva construcción de la planta concentradora Colquiri TPD 2000", diciembre 2017, R-36.

⁸⁰⁴ Colquiri, Formulario de Nivel de Categorización Ambiental para la Nueva Planta Concentradora de 12 de junio de 2018, R-501, p. 3

⁸⁰⁵ "Firman contrato para la construcción de la Planta Concentradora de Colquiri," *Éxito Noticias*, C-334; "Comibol avanza en los problemas para aumentar la producción", Asociación Internacional del Estaño de 20 de mayo de 2019, C-335. Estos artículos no contienen el lenguaje que citó la Demandante.

536. El hecho de que Bolivia invierta USD 75 millones⁸⁰⁶ en la Nueva Planta Concentradora para aumentar la producción de Colquiri en lugar de invertir el Proyecto de Reprocesamiento de Colas antiguas confirma aún más que el Proyecto de Reprocesamiento de Colas Antiguas no es económicamente viable.

537. [REDACTED]
[REDACTED]
[REDACTED]
[REDACTED].⁸⁰⁷ La declaración del Sr. Lazcano es incorrecta.

538. [REDACTED]
[REDACTED]
[REDACTED]
[REDACTED]

539. Además, dado que el Proyecto de Reprocesamiento de Colas antiguas habría aumentado la demanda del suministro de agua y energía ya escaso (sin el cual la mina y la planta concentradora no pueden operar), [REDACTED]
[REDACTED]

540. *Quinto*, en su Escrito de Contestación, Bolivia mostró que el promedio de leyes de cabeza estimados de RPA para las colas antiguas es excesivamente alto (4.21% para zinc y 0.51% para estaño),⁸⁰⁹ y que la suposición de RPA de que las leyes de cabeza permanecerían constantes durante toda la vida del Proyecto es errónea.

541. En su segundo informe, RPA simplemente sostiene que *"el comentario de SRK de que las leyes son demasiado elevadas carece de fundamento, como lo demuestran las diversas estimaciones independientes de la Reserva de Minerales realizadas en el Proyecto de Colas"*.⁸¹⁰ Sin embargo, como explica SRK, tales *"reservas de mineral independientes"* se basan en estudios de las colas antiguas que se realizaron 22 a 34 años antes de la reversión y aplicaron técnicas cuestionables de perforación y muestreo. Por esa razón, su resultado no es confiable.⁸¹¹

⁸⁰⁶ Estudio Técnico, Económico, Social, Ambiental y Técnico (TESA) para el Diseño de la Nueva Planta de Concentración de Minerales con capacidad 2000 tdp, Resumen Ejecutivo, junio de 2015, R-35; Empresa Minera Colquiri, Contratación directa de bienes y servicios, Invitación pública internacional EMC-PCPL-001/2007 (Primera convocatoria) para la "Nueva construcción de la planta concentradora Colquiri TPD 2000", Diciembre 2017, R-36.

⁸⁰⁷ Lazcano III, ¶ 66.

⁸⁰⁸ [REDACTED]

⁸⁰⁹ Réplica sobre daños, ¶ 63; Escrito de Contestación, Sección 7.3.4.2.c.

⁸¹⁰ RPA II, ¶ 148.

⁸¹¹ SRK II, Sección 4.3.

542. *Sexto*, en su primer informe, SRK demostró que las tasas de recuperación metalúrgica pronosticadas por RPA son excesivamente altas (65% para zinc y 51% para estaño),⁸¹² y que la suposición de RPA de que las tasas de recuperación metalúrgica permanecerían constantes durante toda la vida del proyecto también es errónea. En su segundo informe, RPA simplemente mantiene sus tasas de recuperación metalúrgica pronosticadas y no aborda los comentarios de SRK.⁸¹³
543. *Séptimo*, luego de los comentarios de Bolivia que los US\$ 5 millones estimados originalmente por los expertos de Glencore (basados en el Plan Trienal) para aumentar la capacidad de los diques de Colas de Colquiri eran insuficientes,⁸¹⁴ los expertos de Glencore ahora han ajustado sus estimaciones para incluir gastos de capital adicionales de US\$ 5,9 millones.⁸¹⁵ Sin embargo, como explican los expertos de Bolivia, los US\$ 5.9 millones adicionales aún son insuficientes.
544. RPA estima que construir un dique de colas adicional con 2.0 millones de toneladas de capacidad de almacenamiento costaría aproximadamente US \$ 2.0 millones "en base a prorratear los costos de construcción utilizados en el Plan Trienal".⁸¹⁶ Sin embargo, los costos de construcción del Plan Trienal se relacionan con la expansión de un dique de colas existente (*es decir*, básicamente elevando la altura de la pared de la presa) y, como tal, no son apropiados para estimar la construcción de un dique de colas completamente nuevo. Como resultado, la dependencia de RPA del costo de expansión esperado del dique de Colas en el Plan Trienal es inapropiada e inevitablemente resulta en una subestimación del costo real para construir un nuevo dique de Colas.
545. Además, como explicamos en nuestra Escrito de Contestación, la mina Huanuni construyó recientemente un nuevo dique de Colas con 2,7 millones de toneladas de capacidad de almacenamiento a un costo de US \$ 9,5 millones (más el costo de comprar el terreno).⁸¹⁷ SRK explica que el nuevo dique de Colas de Huanuni constituye una representación adecuada para estimar los costos de construcción de un nuevo dique de Colas en Colquiri. Sobre la base de prorratear los costos de construcción del dique de Colas de Huanuni, la construcción de una

⁸¹² Réplica sobre daños, ¶ 63.

⁸¹³ RPA II, ¶ 154.

⁸¹⁴ Informe SRK I, ¶¶ 19, 55, 85.

⁸¹⁵ Compass Lexecon II, ¶ 43.a.

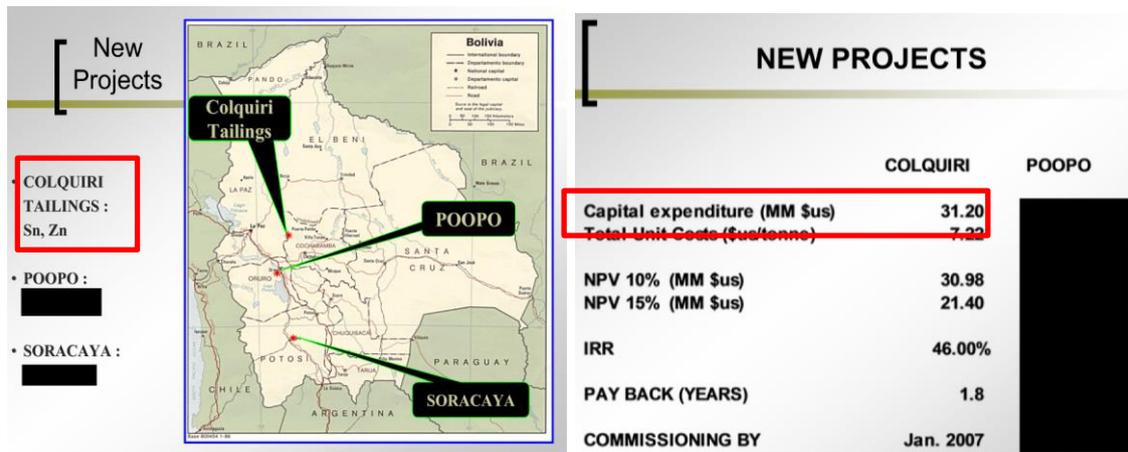
⁸¹⁶ RPA II, ¶ 179.

⁸¹⁷ Escrito de Contestación, ¶ 832; Wila Kholu Proyecto de Dique de Colas, Empresa Minera Huanuni, **R-40**, pp. 1, 3.

presa de colas de 2.0 millones de toneladas costaría al menos US \$ 7 millones (es decir, US \$ 5 millones más de lo estimado por RPA).⁸¹⁸

546. *Octavo*, RPA considera una inversión de US \$ 30.5 millones para la construcción de una nueva planta de reprocesamiento de Colas sobre la base de una estimación de costos preparada por la Demandante en abril de 2005 (US \$ 19 millones), actualizada al valor de 2012.⁸¹⁹ La estimación de RPA subestima la inversión necesaria para construir una planta de reprocesamiento de Colas por, al menos, dos razones:

547. *Una*, en septiembre de 2005, la Demandante revisó su estimación de costos y la aumentó a US \$ 31,2 millones, como demuestra la siguiente presentación preparada por la Demandante (que Bolivia obtuvo en exhibición documental) :⁸²⁰



548. Siguiendo la metodología de RPA, Quadrant actualizó la estimación de US \$ 31,2 millones al valor de 2012, que asciende a US \$ 47,4 millones (*es decir*, un 50% más que la estimación de RPA).⁸²¹

549. *En segundo lugar*, el Informe Pincock en el que se basa la Demandante para mostrar la validez de las proyecciones de sus expertos establece que "[l]a estimación del costo de capital (\$ 19 millones) parece baja".⁸²² Esto se confirma por la disparidad entre el costo de construcción de la Nueva Planta Concentradora (US \$ 75 millones para una capacidad de

⁸¹⁸ SRK II, ¶ 86; Documentos exhibidos por la Demandante para la Solicitud 8, R-502; Documentos exhibidos por la Demandante para la Solicitud 9, R-503.

⁸¹⁹ RPA II, ¶ 184; Compañía Minera Colquiri SA, 2005, Proyecto Colas Colquiri Estimación del costo de capital, abril de 2005, RPA-15, p. 10.6

⁸²⁰ Glencore International, Presentación sobre Comsur, septiembre 2005, **R-504**, pp. 11-12.

⁸²¹ Quadrant II, ¶ 56; Glencore International, Presentación sobre Comsur, septiembre 2005, **R-504**, pp. 11-12.

⁸²² Pincock, Allen & Holt, 2004, Proyecto de Colas Colquiri, Informe Final, noviembre 5, 2004, **RPA-12**, Sección 10.2.2, p. 6)

2,000 tpd o US \$ 37,500 / tpd) y el estimado de RPA para la antigua planta de reprocesamiento de colas (US \$ 30.5 millones para una capacidad de 3,000 tpd o US \$ 10,167 / tpd).⁸²³

550. *Noveno*, RPA subestima los costos operativos del Proyecto de Reprocesamiento de Colas Antiguas.⁸²⁴ Como explicó el profesor Rigby en su primer informe pericial, solo hay una pequeña diferencia entre el proceso de tratamiento de mineral regular y el reprocesamiento de las colas antiguas (“[d]ado el hecho de que las colas antiguas ya se han procesado una vez, el nuevo diagrama de proceso propuesto (para las colas antiguas) esencialmente solo eliminó la etapa de trituración de la interfaz del diagrama de flujo existente (utilizado en las operaciones regulares de la planta Colquiri)”.⁸²⁵ En consecuencia, los costos de operación para el antiguo reprocesamiento de colas (estimado en US \$ 13.16 / tonelada por RPA) serían sustancialmente más altos que los que presenta RPA y, en cualquier caso, más cercanos a los costos regulares de tratamiento de minerales (US \$ 20.20).⁸²⁶

551. *Décimo*, los expertos de la Demandante asumen erróneamente que habría suficiente agua y energía en el área de Colquiri para sostener la expansión de producción quintuple considerada por el Plan Trienal, y que los costos operativos no se verían afectados.⁸²⁷

[REDACTED]

552. *Undécimo*, en nuestro Escrito de Contestación se explicó que en 2012 los *cooperativistas* estaban explotando las colas antiguas y que, dadas las implicaciones sociales, la implementación del Proyecto de Reprocesamiento de Colas Antiguas habría sido un esfuerzo desafiante y lento, en el mejor de los casos.⁸³⁰

553. En respuesta, Glencore reconoce que la *Cooperativa 21 de Diciembre* estaba explotando las Colas antiguas de conformidad con un contrato de arrendamiento celebrado con Colquiri en

⁸²³ SRK II, ¶ 83.

⁸²⁴ RPA II, ¶ 135.

⁸²⁵ SRK I, ¶ 88.

⁸²⁶ RPA I, ¶ 23.

⁸²⁷ Réplica sobre daños, ¶ 99. Glencore dice que el reprocesamiento de colas es casi gratuito "porque las colas son fácilmente accesibles en una instalación de almacenamiento de colas y previamente se han molido y procesado". Según Eskdale, el reprocesamiento de colas viejas casi no tiene costos (el mineral ya se ha extraído) y es técnicamente simple (las colas ya se han procesado y no tienen las complicaciones de procesar mineral fresco). Eskdale III, ¶ 15.

⁸²⁸ [REDACTED]

⁸²⁹ Ver Sección 4.1.3.c.

⁸³⁰ Escrito de Contestación, ¶ 837.

2005, pero afirma que los *cooperativistas* no serían un problema ya que (i) solo estaban explotando una pequeña parte del dique de colas y (ii) había llegado a un acuerdo con ellos en 2012 "*para abandonar las Colas para que Colquiri pudiera extraerlos*".⁸³¹ La respuesta de Glencore es engañosa e ignora los conflictos generalizados que tuvo con los *cooperativistas*. Específicamente:

554. Uno, aunque los *cooperativistas* garantizaron en el contrato de subarrendamiento de 2005 que no interferirían con el Proyecto de Reprocesamiento de Colas Antiguas, en 2012 estaba claro que los *cooperativistas* no cumplirían ese acuerdo, ni ninguno, con la Demandante (ver la Sección 3.2.1)

555. Dos, el acuerdo que Glencore cita para apoyar su afirmación de que los *cooperativistas* habían acordado "*abandonar las Colas para que Colquiri pudiera extraerlos*" (el "**Acuerdo de abril de 2012**") se ejecutó durante la cúspide de la agitación social en la mina y muestra Colquiri está de acuerdo con una lista de las demandas hechas por los *cooperativistas* a cambio de mantener la paz social:

*[d] después de una amplia discusión y exposición de motivos sobre la situación de asedio que sufrió Colquiri y la empresa Sinchi Wayra durante estas últimas semanas y que lleg [ó] hasta el ampliado Cantonal, en el que la cooperativa 26 así como personas interesadas en desequilibrar la estabilidad institucional y la paz social proponían diversas alternativas para la intervención de la empresa [...] se arrib [ó] a los siguientes acuerdos : [1] a compañía minera Sinchi Wayra SA se compromete a: [...] 3. Respecto a pago anticipo por el Proyecto Dique, se acuerda el pago trimestral de 2.000 \$us [s] egún el siguiente calendario [...]. 4. Se establece la habilitación de 38 puestos de trabajo según la programación y disposición de la Empresa.*⁸³²

556. Las acusaciones del Ing. Lazcano de que este documento contiene los términos de compensación para los *cooperativistas* para la explotación de las colas por parte de la Demandante es inverosímil.⁸³³ Dadas las circunstancias sociales, la Demandante no estaba en condiciones de comenzar el Proyecto de Reprocesamiento de Colas Antiguas. Además, si como afirma la Demandante, los *cooperativistas* estaban supuestamente obligados por el acuerdo de subarrendamiento para garantizar la explotación de las colas por parte de la Demandante, entonces no había razón para que la Demandante pague a los *cooperativistas*

⁸³¹ Réplica sobre Euantum, ¶75.a.

⁸³² Correo electrónico de Sinchi Wayra (Mr Hartmann) a Sinchi Wayra (Mr Lazcano), C-328, p. 3. Ver también *id.* ("*En esta ocasión se ratificó la necesidad de aunar esfuerzos institucionales para conservar el ambiente de paz y convivencia pacífica en Colquiri, así como el de mantener el estado de alerta ante cualquier emergencia que ponga en riesgo la espectralidad institucional y la tranquilidad social en Colquiri*") (énfasis añadido)

⁸³³ Lazcano III, ¶ 68 ("*[R]ecuerdo que en abril de 2012 acordamos con la Cooperativa 21 de Diciembre los términos bajo los cuales los compensaríamos cuando comenzáramos a explotar las colas antiguas y se fueran del Dique Antiguo. Concretamente, acordamos que Colquiri les haría un pago trimestral de US\$2.000 comenzando en abril de 2012 y contrataría hasta 38 de sus cooperativistas según las necesidades del proyecto*")

para que abandonen las colas. Además, el Acuerdo de abril de 2012 no contiene una sola mención sobre las colas, ni ningún compromiso de los *cooperativistas* para abandonar las Colas.

557. *Por último*, en su primer informe, RPA había estimado los costos de recuperación y cierre de la mina y el proyecto de reprocesamiento de colas antiguas en US \$ 3,3 millones y US \$ 1 millón, respectivamente. Según lo explicado por el profesor Rigby en su primer informe, la estimación de RPA es excesivamente baja, y los costos totales de recuperación y cierre de Colquiri (*es decir*, para el Proyecto de reprocesamiento de minas y residuos viejos) deberían rondar los US \$ 8 millones.⁸³⁴

558. En conclusión, por todas las razones anteriores, el Tribunal debería desestimar por completo la valoración de la Demandante del Proyecto de Reprocesamiento de Colas Antiguas. La Demandante no ha demostrado haber sufrido daños que sean ciertos (no hay evidencia de que Glencore estuviera implementando el Proyecto a la fecha de reversión o que hubiera generado ganancias) y, por lo tanto, asegure una compensación bajo el derecho internacional.

4.2. La Réplica Confirma Que La Valuación De la Demandante De La Fundidora de Estaño Es Defectuosa Y Groseramente Inflada

559. La valuación de la Demandante de la Fundidora de Estaño es poco realista. Si el Tribunal otorgara los daños reclamados (*quod non*), la Demandante recibiría una compensación excesiva contraria al derecho internacional (**Sección 4.2.1**). [REDACTED]

[REDACTED] la valoración de la Fundidora de Estaño se basa en un comprador interesado negligente, irrazonable e mal informado (**Sección 4.2.3**). En cualquier caso, la valoración de la Demandante debe ser rechazada por completo, ya que continúa dependiendo de las previsiones excesivamente altas de producción e ingresos de RPA, y de los gastos operativos y de capital subestimados (**Sección 4.2.4**).

4.2.1. La Valuación De la Demandante De La Fundidora de Estaño No Es Realista Y Si El Tribunal Adjudicara Los Daños Reclamados (*Quod Non*), la Demandante Estaría Sobre Compensado Contrariamente al Derecho Internacional

560. Compass Lexecon proyecta los flujos de efectivo futuros de la Fundidora de Estaño hasta 2026 (el año en que RPA estima que la producción de la Fundición la vida llegará a su fin⁸³⁵) y luego los descuenta de nuevo al 8 de febrero de 2007 para obtener su VPN a partir de la fecha de valoración.⁸³⁶ Según Compass Lexecon, el VJM de la Fundidora de Estaño al 8 de

⁸³⁴ SRK II, ¶ 72.

⁸³⁵ RPA Modelo 2020, enero, 2020, **RPA-55 Bis**.

⁸³⁶ Compass Lexecon Valuación Actualizada de Vinto, **CLEX-41**.

febrero de 2007 sería de US \$ 63,9 millones (sin intereses),⁸³⁷ *es decir*, US \$ 2 millones menos que el valor estimado en su primer informe de expertos.⁸³⁸ Además, la exageración en el VJM calculada por la Demandante para la Fundidora de Estaño se ve agravada por su reclamo de intereses desde 2007 a una tasa del 8.6%; en otras palabras, los intereses representan el 65.74% del valor total reclamado por la Fundidora de Estaño (US\$ 162.4 millones).

561. La valoración de la Demandante de la Fundidora de Estaño sigue siendo poco realista en comparación con el desempeño operativo histórico de la Fundición.

562. La valuación de Compass Lexecon también es inconsistente con el desempeño histórico de la Fundidora de Estaño. Bolivia demostró, en su Escrito de Contestación, que los supuestos de RPA con respecto a la capacidad de producción, los costos y los precios de venta de lingotes de la Fundidora de Estaño no podían conciliarse con sus datos históricos.⁸³⁹ Es ilustrativo que la Demandante ni siquiera haya intentado abordar este problema en su Réplica sobre daños. En cambio, Compass Lexecon continúa basando su valoración inflada en los supuestos demostrablemente poco realistas de RPA.

563. Mientras que el EBITDA de la Fundidora de Estaño osciló entre US \$ 0,4 millones y US \$ 14,7 millones durante los 7 años previos a la fecha de valoración,⁸⁴⁰ y entre US \$ 3,1 millones y US \$ 14,7 millones cuando Glencore operaba la Fundidora, asume la valoración de Compass Lexecon que dicho EBITDA hubiera sido aproximadamente 3 veces mayor durante los próximos 20 años, como se ilustra en la siguiente figura:⁸⁴¹

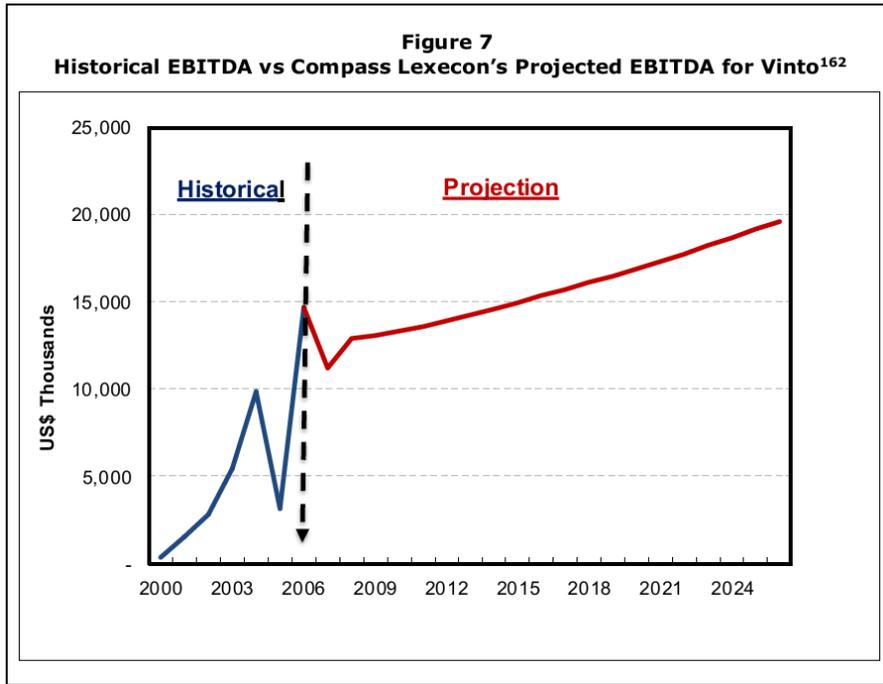
⁸³⁷ Compass Lexecon II, ¶ 145.

⁸³⁸ Compass Lexecon I, ¶ 100.

⁸³⁹ Escrito de Contestación, ¶¶ 854-876.

⁸⁴⁰ Econ One, ¶¶ 100-101.

⁸⁴¹ Compass Lexecon Valuación de Vinto, **CLEX-2**, pestaña “FCF”; FCD y Cálculos (Vinto), **EO-03**, FCD y Cálculos (Vinto), Tabla 7. Como explica Quadrant, “[l]a EBITDA promedio para 2000-2006 fue de US \$ 5,42 millones y el EBITDA promedio proyectado por Compass Lexecon para 2007-2026 es de US \$ 15,66 millones. Por lo tanto, los niveles de EBITDA proyectados de Compass Lexecon son en promedio aproximadamente tres veces superiores al período histórico”. Econ One, Figura 7 and nota al pie 163.



564. En el modelo actualizado de Compass Lexecon para Vinto, presentado con la Réplica de la Demandante sobre daños, el EBITDA promedio proyectado para 2007-2026 es de US \$ 15,61 millones, por lo tanto, es aproximadamente tres veces mayor que el período histórico.⁸⁴²

565. Como explicó el Dr. Flores en su primer informe,⁸⁴³ este aumento artificial de la rentabilidad proyectado por Compass Lexecon es el resultado (y evidencia de) que Compass Lexecon utiliza los supuestos incorrectos e inflados de RPA con respecto a los niveles de producción, los precios de venta de lingotes y los costos (como se aborda en la Sección 4.2.4 a continuación).

4.2.2. [REDACTED]

566. [REDACTED]
[REDACTED]
[REDACTED] 844 [REDACTED]
[REDACTED] 845 [REDACTED]

⁸⁴² Compass Lexecon Valuación Actualizada de Vinto, CLEX-41, pestaña “FCF”.

⁸⁴³ Econ One, Figura 7.

⁸⁴⁴ [REDACTED]

⁸⁴⁵ [REDACTED]

567. [REDACTED]
[REDACTED] 846 [REDACTED]
[REDACTED]
[REDACTED]
[REDACTED]

[REDACTED]
[REDACTED]
[REDACTED]
[REDACTED]
[REDACTED]
[REDACTED]
[REDACTED]
[REDACTED] 847

568. [REDACTED]
[REDACTED]
[REDACTED]
[REDACTED] 848 [REDACTED]
[REDACTED] 849 [REDACTED]
[REDACTED]
[REDACTED] 850 [REDACTED]
[REDACTED]
[REDACTED]
[REDACTED] 851 [REDACTED]

569. [REDACTED]
[REDACTED]
[REDACTED]

846 [REDACTED]
[REDACTED]
[REDACTED]
[REDACTED]

847 [REDACTED]

848 [REDACTED]
[REDACTED]

849 [REDACTED]
[REDACTED]

850 [REDACTED]

851 [REDACTED]
[REDACTED]
[REDACTED]

[Redacted]
[Redacted] 860 [Redacted]

573. [Redacted]
[Redacted]
[Redacted] 861 [Redacted]
[Redacted]
[Redacted]
[Redacted]
[Redacted] 862

574. [Redacted]

575. [Redacted]
[Redacted] 863 [Redacted]
[Redacted]
[Redacted]
[Redacted] 864 [Redacted]
[Redacted] 865

860 [Redacted]

861 [Redacted]

862 [Redacted]

863 [Redacted]
[Redacted]
[Redacted]
[Redacted]

864 [Redacted]
[Redacted]
[Redacted]
[Redacted]
[Redacted]
[Redacted]
[Redacted]
[Redacted]
[Redacted]

865 [Redacted]
[Redacted]
[Redacted]
[Redacted]
[Redacted]
[Redacted]
[Redacted]
[Redacted]
[Redacted]

576. [REDACTED]
[REDACTED]
[REDACTED]
[REDACTED]
[REDACTED] 866 [REDACTED]
[REDACTED]
[REDACTED]

577. [REDACTED]
[REDACTED]
[REDACTED]
[REDACTED]
[REDACTED]
[REDACTED]
[REDACTED]
[REDACTED] 867 [REDACTED]

578. [REDACTED]
[REDACTED]
[REDACTED] 868 [REDACTED]

579. [REDACTED]
[REDACTED]
[REDACTED]
[REDACTED] 869 [REDACTED]
[REDACTED]
[REDACTED] 870 [REDACTED]

866 [REDACTED]

867 [REDACTED]
[REDACTED]
[REDACTED]
[REDACTED]
[REDACTED]
[REDACTED]
[REDACTED]
[REDACTED]
[REDACTED]
[REDACTED]
[REDACTED]

868 [REDACTED]

869 [REDACTED]

870 [REDACTED]

580. [REDACTED]
[REDACTED]
[REDACTED]
[REDACTED] 871 [REDACTED]
[REDACTED]
[REDACTED]
[REDACTED] 872

581. [REDACTED]
[REDACTED]
[REDACTED]
[REDACTED]
[REDACTED]
[REDACTED]
[REDACTED]
[REDACTED]
[REDACTED]
[REDACTED]

582. [REDACTED]
[REDACTED]

583. [REDACTED]
[REDACTED]
[REDACTED]
[REDACTED] 873 [REDACTED]
[REDACTED]
[REDACTED]

584. [REDACTED]
[REDACTED]

871 [REDACTED]

872 [REDACTED]

873 [REDACTED]
[REDACTED]
[REDACTED]
[REDACTED]
[REDACTED]
[REDACTED]
[REDACTED]
[REDACTED]
[REDACTED]
[REDACTED]
[REDACTED]

874 [redacted]
[redacted]
[redacted]
[redacted]
[redacted]
[redacted]
875 [redacted]
[redacted]
876 [redacted]
[redacted]
877 [redacted]
[redacted]

585. [redacted]
[redacted]
[redacted]
[redacted]
[redacted]
878 [redacted]
[redacted]

586. [redacted]
[redacted]
[redacted]
[redacted]

587. [redacted]
[redacted]
[redacted]
[redacted]
[redacted]
[redacted]
[redacted]

874 [redacted]

875 [redacted]
[redacted]
[redacted]

876 [redacted]
[redacted]

877 [redacted]
[redacted]

878 [redacted]

879 [redacted]
[redacted]
[redacted]
[redacted]
[redacted]

[Redacted]

588. [Redacted]
[Redacted]
[Redacted]
[Redacted]
[Redacted]
[Redacted]
[Redacted]
[Redacted]
[Redacted]
[Redacted]
[Redacted] 882 [Redacted]
[Redacted]
[Redacted]
[Redacted]
[Redacted]
[Redacted] 883 [Redacted]
[Redacted]
[Redacted]

589. [Redacted]
[Redacted]
[Redacted]
[Redacted]
[Redacted]

590. [Redacted]
[Redacted]
[Redacted]
[Redacted]
[Redacted] 884 [Redacted]
[Redacted]
[Redacted]

880 [Redacted]
[Redacted]

881 [Redacted]

882 [Redacted]

883 [Redacted]

884 [Redacted]
[Redacted]
[Redacted]
[Redacted]

[REDACTED] 885
[REDACTED]
[REDACTED]
[REDACTED]
[REDACTED]
[REDACTED]
[REDACTED]

591. [REDACTED]
[REDACTED]
[REDACTED]

4.2.3. La Valuación De la Demandante De La Fundidora de Estaño Se Realiza Con Un Comprador Negligente Y Mal Informado

592. Como se menciona en la Sección 4.1.3 arriba y en el Escrito de Contestación,⁸⁸⁶ el estándar VJM se basa en compradores y vendedores interesados que sean razonables, estén bien informados y sean prudentes.⁸⁸⁷

593. Sin embargo, el modelo VJM de Compass Lexecon para la Fundidora de Estaño se basa en un comprador negligente y mal informado que habría ignorado (i) el mal estado de las unidades productivas de la Fundidora de Estaño debido a la falta de inversión después de la privatización (que convirtió a la Fundición en "*una planta fantasma*"⁸⁸⁸); (ii) su desempeño histórico regular, que estaba muy por debajo de las estimaciones utilizadas por la Demandante para determinar el VJM de la Fundición; (iii) la realidad del mercado de estaño de Bolivia y la disminución de la ley promedio de los concentrados de estaño; y (iv) el contexto político de Bolivia y las circunstancias conocidas que rodearon la adquisición de la Fundidora de Estaño por parte de Glencore International en marzo de 2005, especialmente las

885 [REDACTED]
[REDACTED]
[REDACTED]
[REDACTED]
[REDACTED]

⁸⁸⁶ Escrito de Contestación, ¶¶ 693-699.

⁸⁸⁷ Los tribunales arbitrales observan constantemente "el precio que un comprador dispuesto pagaría a un vendedor dispuesto en circunstancias en las que cada uno tenía buena información, cada uno deseaba maximizar su ganancia financiera y ninguno estaba bajo coacción o amenaza" (Starrett Housing Corporation y otros v Gobierno de la República Islámica de Irán, Laudo Final (1987-Volumen 16) Informe del Tribunal de Reclamaciones Irán-Estados Unidos, CLA-11, ¶ 277); y "[aquí] los tribunales han medido la compensación por referencia al valor justo de mercado de una inversión, es decir, el monto que un comprador hipotético dispuesto pagaría por la inversión, han tendido a tener en cuenta el impacto de los riesgos comerciales en el mercado justo valor "(S. Ripinsky y K. Williams, Daños en el Derecho Internacional de Inversiones, Instituto Británico de Derecho Internacional y Comparado, 2008 (extracto), RLA-89, p. 334).

⁸⁸⁸ Informe Glencore inter oficinas del Sr. Vix al Sr. Eskdale de 21 de noviembre de 2004, C-310, p. 2)

irregularidades en los procesos de privatización y los repetidos llamados a la reversión del activo.

594. Contrariamente a las suposiciones de Compass Lexecon, un comprador razonable, bien informado y prudente habría tenido en cuenta, al menos, estas cuatro consideraciones al definir el precio que estaría dispuesto a pagar por la Fundidora de Estaño:

595. *Primero*, como lo reconoció la Demandante después de su visita de *due diligence* a Vinto en noviembre de 2004, la Fundidora de Estaño fue "*una planta 'fantasma' ya que más o menos el 70% de los galpones están cerrados o ya no son operados [...] una planta bastante grande pero sus operaciones son pequeñas*"⁸⁸⁹ donde la mayoría de las unidades de producción habían sido desmanteladas.⁸⁹⁰ Los hornos y las unidades de producción de la Fundidora eran viejos y obsoletos (*es decir*, habían estado en funcionamiento durante más de 30 años sin ninguna inversión de capital importante desde las importantes inversiones del Estado en 1997⁸⁹¹).

596. Después de su adquisición en 2005, la Demandante no realizó ninguna inversión, sino que realizó gastos mínimos de mantenimiento de rutina.⁸⁹²

*Resultado de la falta de inversión, como ya expliqué, en mayo de 2006 (a mi salida de Vinto), operando los hornos que seguían en funcionamiento (que tenían entre 30-35 años) al límite para producir 11.400 TMF de estaño metálico al año [...] los sistemas de apoyo en las unidades principales (como radiadores, condensadores, casas de filtros y golpeadores de sistema de filtros) requieren una renovación total. Glencore había limitado sus inversiones al mínimo para simplemente mantener el proceso operativo.*⁸⁹³

⁸⁸⁹ Glencore informe inter oficinas del Sr. Vix al Sr. Eskdale de 21 de noviembre de 2004, **C-310** p. 2)

⁸⁹⁰ Informe de Glencore inter oficinas del Sr. Vix al Sr. Eskdale del 21 de noviembre de 2004, C-310, pp. 4-5 ("Hay cuatro hornos de tostado pero solo uno está funcionando [...]. Todavía hay otra batería de otros dos hornos reverberatorios (35 m2) no más en uso, así como un "horno ciclónico" que también se detiene ").

⁸⁹¹ Villavicencio I, ¶¶ 35-36; Informe Final, "Estudio de Optimización de la Empresa Metalúrgica Vinto", Volume II, **R-45**; Proyecto de Pavimentación de las Carreteras del Empresa Metalúrgica Vinto, incluyendo drenaje de agua, Volumen 1, **R-47**; Documentos exhibidos por solicitud de la Demandante 29, **R-508**; Documentos proceducidos a Solicitud de la Demandante 30, **R-509**.

⁸⁹² Duplica sobre Fondo, ¶ 210-212; Escrito de Contestación, ¶¶ 151-154; Villavicencio I, ¶¶ 39, 75-85; Villavicencio II, ¶ 7; Complejo Metalúrgico Vinto SA, 2005, Vinto SA Informe de diciembre 2005 (Extractos), **RPA-19**; Complejo Metalúrgico Vinto SA, 2005, Vinto SA Informe Mensual de diciembre 2005 (Extractos), **RPA-20**; Complejo Metalúrgico Vinto SA, 2006, Vinto SA Informe de diciembre 2006 (Extractos), **RPA-21**; RPA I, ¶¶ 202-203; RPA II, ¶ 229; Documentos producidos a solicitud de la Demandante. 32, **R-510**.

⁸⁹³ Villavicencio III, ¶¶ 31-32

597. Como lo expresó el Ing. Villavicencio, la práctica de la Demandante fue “usar [r] los equipos disponibles con las mínimas inversiones posibles para así maximizar los beneficios.”⁸⁹⁴

598. La Demandante y sus expertos no han abordado la evidencia presentada por Bolivia sobre la condición de las unidades productivas de la Fundidora de Estaño a partir de 2007, como los informes mensuales de la Fundición sobre las unidades operativas y desmanteladas.⁸⁹⁵ Ni la Demandante ni su testigo Sr. Eskdale refutan la descripción específica proporcionada por el Ing. Villavicencio:

*Curiosamente, el Sr. Eskdale no se pronuncia sobre el estado de funcionamiento de los hornos recogidos en el Balance de enero de 2007, que incluí en mi Primera Declaración, y que muestra las unidades paradas entre el 1 y el 31 de enero de 2007 (que son las mismas que expliqué llevaban años fuera de servicio).*⁸⁹⁶

599. Al igual que lo hizo la Demandante en 2004 cuando describió la Fundidora de Estaño como una "planta fantasma", cualquier comprador dispuesto que realizara la due diligence de la Fundidora de Estaño a principios de 2007 habría concluido que eran necesarios costos significativos de renovación y modernización para mantener los niveles de producción (aún más para aumentar la producción).

600. En segundo lugar, cualquier comprador dispuesto también habría considerado el desempeño histórico de la Fundidora de Estaño.

601. No se discute que la Fundidora ha estado produciendo constantemente alrededor de 10,000-11,000 toneladas de lingotes desde 1998:



602. Un comprador razonable, bien informado y prudente no habría asumido un aumento inmediato de la producción del 21.8%, como supuestamente la Demandante esperaba⁸⁹⁷, en

⁸⁹⁴ Villavicencio III, ¶ 45

⁸⁹⁵ Lista de las principales unidades de producción en servicio y fuera de servicio desde enero de 2006 hasta finales de enero 2007, **R-68**

⁸⁹⁶ Villavicencio III, ¶ 36

⁸⁹⁷ Réplica sobre daños, ¶ 123.

los siguientes dos años, sin contabilizar importantes inversiones de capital. Cualquier comprador interesado habría concluido que la estimación de 14,000 toneladas de lingotes de estaño de la Demandante no es realista, dado que los niveles de producción de la Demandante (mientras operaba la Fundidora de Estaño a su máxima capacidad de 2005 a febrero de 2007) se mantuvieron estables en alrededor de 11,400 toneladas de lingotes a pesar de que tenía muchos concentrados disponibles⁸⁹⁸ (hasta el punto de que, como se explica a continuación, el metal permanecería en la tubería del proceso ya que los hornos de la Demandante no tenían la capacidad de extraer todo el metal la primera vez durante el proceso de Fundición⁸⁹⁹).

603. *Tercero*, un comprador razonable, bien informado y prudente, también habría sido consciente de la evolución del mercado boliviano del estaño y de que la calidad promedio de los concentrados de estaño producidos por los principales proveedores de la Fundidora de Estaño había disminuido, lo que implicaba: (i) una limitación a la producción futura de lingotes de la Fundidora de Estaño; (ii) un procesamiento necesario de grandes cantidades de concentrados solo para mantener los mismos niveles de producción (ya que la cantidad de estaño puro (ley) en el concentrado disminuiría, se necesita más concentrado para obtener los mismos niveles de producción de metales finos), con el correspondiente aumento de costos; y (iii) más inversiones de capital para aumentar la capacidad de la Fundición para procesar un mayor aporte de concentrado de menor ley.

604. Por el contrario, RPA y Compass Lexecon asumen una ley promedio constante de 48.75% Sn, a pesar del hecho de que Bolivia ya impuso estas críticas en su Escrito de Contestación. En ninguna parte RPA explica por qué el grado permanecería constante o de dónde provendría ese suministro de concentrado de alta ley.

605. *Cuarto*, como explicó Bolivia en su Escrito de Contestación⁹⁰⁰, a partir de 2005, se sabía públicamente que el Estado estaba considerando recuperar la propiedad de la Fundidora de Estaño. Como se discutió anteriormente⁹⁰¹ y en los escritos anteriores de Bolivia,⁹⁰² la privatización de la Fundidora de Estaño había estado plagada de irregularidades (ya que la oferta de Allied Deals no cumplía con los Términos de referencia),⁹⁰³ y la Fundición fue adquirida posteriormente por el ex presidente Sánchez de Lozada,⁹⁰⁴ quien la vendió a Glencore International luego de huir de Bolivia después de acusaciones de haber cometido

⁸⁹⁸ RPA II, Figura 12.

⁸⁹⁹ Ver Sección 4.2.4.1 abajo. Ver también Villavicencio III, ¶¶ 47-50.

⁹⁰⁰ Escrito de Contestación, Sección 2.5.4.

⁹⁰¹ Ver Sección 3.2.2 arriba.

⁹⁰² Duplica sobre Fondo, Sección 2.4; Escrito de Contestación, Sección 2.4.

⁹⁰³ Duplica sobre Fondo, ¶¶ 111, 118; Escrito de Contestación, ¶ 73.

⁹⁰⁴ Duplica sobre Fondo, ¶ 125; La Patria, *Liquidador de Allied Deals pidió \$US 6 millones por Vinto y Huanuni*, artículo de prensa de 2 June 2002, **R-149**; La Prensa, *Comsur será operadora de Vinto, es dueña del 51% de las acciones*, artículo de prensa de 6 June 2002, **R-150**.

genocidio y violado derechos y garantías individuales.⁹⁰⁵ Estas irregularidades, y la posterior adquisición de la Fundición por parte del ex presidente, habían provocado múltiples demandas públicas para la reversión de la Fundidora de Estaño al Estado desde 2001.⁹⁰⁶ Por lo tanto, cualquier comprador dispuesto a partir de febrero de 2007 habría tenido en cuenta ese riesgo en su valoración.⁹⁰⁷ La Demandante simplemente ignora esto.

4.2.4. En Cualquier Caso, La Valuación De La Fundidora de Estaño Está Groseramente Inflada

606. La valuación de la Demandante de la Fundidora de Estaño por parte de la Demandante adopta las previsiones irracionales de RPA para los factores generadores de valor clave de la Fundidora de Estaño: previsiones de producción de lingote de estaño extremadamente altas (**Sección 4.2.4.1**); ley de concentrado promedio indebidamente altas e inverosímilmente constantes (**Sección 4.2.4.2**); tasas de recuperación indebidamente altas e inverosímilmente constantes (**Sección 4.2.4.3**); estimaciones de precios de venta de lingotes de estaño no admitidos (**Sección 4.2.4.4**); e inverosímilmente bajos gastos operativos y de capital (**Sección**

⁹⁰⁵ Dúplica sobre Fondo, ¶¶ 152-154; Primera solicitud de apertura de procedimientos de responsabilidad penal contra Sánchez de Lozada y otros de representantes nacionales del 20 de octubre de 2003, **R-307**.

⁹⁰⁶ Declaración del Comité Cívico de Oruro, **R-122**; Carta del Presidente del Comité Cívico de Oruro al Contralor General de la República del 21 de febrero de 2001, **R-123**; Carta del Representante Pedro Rubín de Celis al Contralor General de la República del 10 de mayo de 2001, **R-124**; Carta del Oruro Central Obrera al presidente Banzer Suárez del 23 de mayo de 2001, **R-126**; Carta de la Federación Regional de Cooperativas Mineras de Huanuni al Presidente Quiroga Ramírez de 20 de mayo de 2002, **R-142**; DDHH pide que el Estado intervenga, Brigada Parlamentaria pide conservar fuentes de trabajo, artículo de prensa, **R-137**; La Patria, Cooperativistas amenazan con la toma de la empresa, artículo de prensa, **R-139**.

⁹⁰⁷ *Tidewater Investment SRL and Tidewater Caribe, CA v. The Bolivarian Republic de Venezuela*, ICSID Caso No. ARB/10/5, Laudo de 13 marzo de 2015, **RLA-60**, ¶¶ 186-187 (“[La] prima de riesgo país cuantifica los riesgos generales, incluidos los riesgos políticos, de hacer negocios en el país en particular, tal como se aplicaron en esa fecha y como se esperaba razonablemente que afecten las perspectivas, y por lo tanto el valor atribuirse al probable flujo de caja del negocio en el futuro. La inclusión de una prima de riesgo país es una característica muy común en los cálculos de compensación de los tribunales, ya que, como observó un tribunal, “la cuestión fundamental del riesgo país [es] obvia al empresario menos sofisticado”); *Amoco International Finance Corporation contra Gobierno de la República Islámica de Irán y otros*, Laudo Parcial (1987-Volumen 15) Iran-US Informe del Tribunal de Reclamaciones, **CLA-10**, ¶ 247 (“*El riesgo de expropiación [legal], sin duda, habría constituido un elemento disuasorio para cualquier posible inversor, especialmente si tal toma de posesión pudiera ocurrir en el futuro cercano. Además, como se señaló anteriormente, la compensación en tal Caso de expropiación legal no significa restitución integral, ya que la reducción del riesgo a cero presupone. De hecho, las compañías petroleras expropiadas han determinado que les conviene aceptar acuerdos al valor contable neto del activo expropiado. Incluso si dicha concesión se hizo generalmente en el marco de un acuerdo comercial positivo más amplio, esto no puede interpretarse como una anulación del riesgo de expropiación.*”); *Venezuela Holdings, BV and Others v. Bolivarian Republic de Venezuela*, ICSID Caso No. ARB/07/27, Laudo de 9 de octubre 2014, **RLA-65**, ¶ 365 (“*El Tribunal considera que, precisamente en el momento anterior a una expropiación (o el conocimiento público de una expropiación inminente) existiría el riesgo de una potencial expropiación, y este hipotético comprador lo tendría en cuenta al determinar la cantidad que sería dispuesto a pagar en ese momento*”); *ConocoPhillips Petrozuata BV and others v. Bolivarian Republic de Venezuela*, ICSID Caso No ARB/07/30, Laudo de 8 de marzo de 2019, **RLA-203**, ¶ 907 (“Sin embargo, los Demandantes van demasiado lejos cuando afirman que no debe considerarse ningún riesgo de expropiación. Esto no es correcto en vista de la protección provista por el TBI contra actos ilegales cometidos por el Estado receptor, que delinean, por el contrario, el alcance que dejan las intrusiones legales del Estado que afectan la economía de una inversión. Por lo tanto, se permite la expropiación dentro de los límites determinados por el Artículo 6 del TBI. Esto incluye el derecho del inversor a ser laudoeed “justa compensación”. Como los Demandantes han presentado esta norma, no es tan exacta como la reparación integral, con el efecto de que si solo se paga una compensación, el inversionista debe asumir el riesgo de ser privado de la compensación, permitiendo la recuperación total de la pérdida sufrida. En este sentido, la protección del Tratado tiene sus límites, que se traducen en un riesgo inherente a la inversión.”).

4.2.4.5). Dado que las entradas (RPA) utilizadas en el modelo de Compass Lexecon son incorrectas, también lo es su valoración.⁹⁰⁸

4.2.4.1. La Demandante y sus expertos confían en pronósticos de producción de lingotes de estaño excesivamente altos.

607. Según el segundo informe de RPA,⁹⁰⁹ la Demandante postula que “Vinto habría aumentado modestamente la tasa de procesamiento de la Fundidora de Estaño de 25,161 toneladas de concentrado de estaño en 2006 a [...] 30,000 toneladas de concentrado de estaño a año [desde 2008 en adelante]”,⁹¹⁰ lo que habría resultado en la producción de 14,000 toneladas de lingotes de estaño por año a partir de 2008 hasta 2026. Si bien la Demandante considera que su aumento previsto es “modesto”, ese aumento en realidad se traduce en 20 % en la capacidad de procesamiento en la Fundidora de Estaño y un aumento del 21.8% en su producción de lingotes de estaño de las 11,400 toneladas de lingotes de estaño al año producidas por la Demandante en 2005 y 2006.⁹¹¹ Este “modesto” aumento no solo se habría producido en un año, sino “sin ampliar la infraestructura existente.”⁹¹²

608. *In limine*, como cuestión de umbral, el factor generador de valor clave para los ingresos de la Fundidora de Estaño es la tasa de producción de lingotes de estaño (*es decir*, el resultado final del proceso de fundición medido en toneladas métricas de metal fino en forma de lingotes para la venta), que no debe confundirse con la capacidad de procesamiento de la fundición (*es decir*, la cantidad de concentrados de estaño alimentados a los hornos junto con aditivos para la fundición, medidos tanto en toneladas métricas secas como en toneladas métricas netas).⁹¹³ Si bien tanto la capacidad de procesamiento como la tasa de producción se consideran en el análisis del rendimiento de la Fundidora de Estaño, solo la tasa de producción es una variable clave para el modelo FCD de la Fundidora de Estaño (como el propio Demandante reconoce).⁹¹⁴

609. Los pronósticos de producción de lingotes de estaño excesivamente altos de la Demandante son claramente erróneos e inflados por, al menos, tres razones: (i) se basan en estimaciones de producción que son inconsistentes con el desempeño histórico de la Fundidora de Estaño tanto *ex ante* como *ex post*; (ii) no consideran las condiciones reales de los hornos y unidades

⁹⁰⁸ Escrito de Contestación, ¶ 853 y Sección 7.3.5.1.

⁹⁰⁹ RPA II, ¶ 217.

⁹¹⁰ Réplica sobre Cuantía, ¶ 123 (énfasis añadido).

⁹¹¹ 11,401 toneladas en 2005 y 11,403 toneladas en 2006. Producción Histórica de la Empresa Metalúrgica Vinto 1995-2017, R-78. La Demandante afirma que la Fundidora de Estaño produjo 11,720 toneladas en 2006 pero no indica la fuente de sus datos. Réplica sobre Cuantía, ¶ 123.

⁹¹² Réplica sobre Cuantía, ¶ 126.

⁹¹³ Villavicencio III, ¶ 22.

⁹¹⁴ Réplica sobre daños, ¶ 122.

productivas disponibles de la Fundidora; y (iii) no son realistas dado el mercado de concentrado de estaño en Bolivia.⁹¹⁵

610. *Primero*, los pronósticos de producción de RPA son inconsistentes con el desempeño de la Fundidora de Estaño, tanto *ex ante* como *ex post*.⁹¹⁶ Si la Fundidora de estaño realmente podría aumentar la producción en un 21.8% tan fácilmente como postula la Demandante ("*sin expandir la infraestructura existente*"), ¿por qué la producción de la Demandante permaneció en aproximadamente 11,400 toneladas de lingotes por año en 2005 y 2006?
611. Los expertos en minería de las Partes han evaluado el desempeño de la Fundidora de Estaño al considerar tanto la capacidad de procesamiento como su tasa de producción. Sin embargo, RPA, de forma engañosa, presenta los datos de rendimiento de la Fundición de, al menos, dos formas:
612. Una, RPA se refiere a los niveles de producción de la Fundidora de Estaño entre 1995 y 1997 para argumentar que sería capaz de alcanzar sus estimaciones de producción infladas.⁹¹⁷ Sin embargo, RPA no reconoce las circunstancias excepcionales que causaron esos altos niveles de producción.⁹¹⁸
613. Históricamente, la Fundidora de Estaño alcanzó sus *más altas de* tasas procesamiento y producción entre 1992 y 1997. Esto se debió a dos factores: (i) la modernización de la Fundición realizada por el Estado a través de una inversión de más de US \$ 17 millones (incluido el cambio de su fuente de energía, de combustible a gas natural, y la instalación de cristalizadores electrotérmicos para el proceso de refinación de metales, sustituyendo el proceso anterior por electrólisis),⁹¹⁹ y (ii) un aumento en la cantidad de concentrados disponibles en virtud de un contrato de peaje con la empresa minera peruana Minsur SA. En 1992, la Fundidora de estaño procesó 3.000 toneladas métricas secas ("**TMS**")⁹²⁰ de concentrado de estaño de Minsur. En los años siguientes, un promedio de 10,200 TMS de concentrados de Minsur se procesó todos los años, lo que contribuyó al aumento de la producción en la Fundidora de estaño:

Producción de la Fundidora de Estaño (1992-1997)

⁹¹⁵ Escrito de Contestación, ¶¶ 855-89.

⁹¹⁶ Escrito de Contestación, ¶ 855.

⁹¹⁷ RPA II, ¶ 219.

⁹¹⁸ Empresa Metalúrgica Vinto Producción Historica 1995-2019, **R-401**.

⁹¹⁹ Villavicencio I, ¶¶ 32-34; Empresa Metalúrgica Vinto Informe Anual 1993-1994, **R-43**, p. 54 del pdf; Informe Final, "Estudio de Optimización Empresa Metalúrgica Vinto", Volumen I, **R-44**, pp. I-4, I-13; Reporte Final, "Estudio de Optimización de la Empresa Metalúrgica Vinto", Volumen II, **R-45** pp. II-107-II-111.

⁹²⁰ Empresa Metalúrgica Vinto Reporte Anual 1993-1994, **R-43**, p. 37 del pdf.

Año	Concentrados de Minsur (TMS)	Total Concentrados Procesados (TMS)	Promedio de Ley de los Concentrados (%Sn)	Estaño Semi-Refinado (peso en toneladas y ley)	Producción (toneladas de lingotes)
1992 ⁹²¹	3,000	30,208	-	-	14,523
1993 ⁹²²	-	42,338	-	-	18,518
1994 ⁹²³	12,000	43,139	-	-	20,056
1995 ⁹²⁴	10,572	37,689	48.2%	251.8 (94.2%)	17,663
1996 ⁹²⁵	10,752	35,197	48.3%	701.5 (96.6%)	16,689
1997 ⁹²⁶	7,810	33,502	47.49%	1,156 (98.7%)	16,849

614. Además, entre 1995 y 1997, la Fundidora de Estaño también procesó estaño semi-refinado de otra operación de Fundición en la ciudad de Oruro (Operaciones Metalúrgicas SA, "OMSA"), como se ve en la tabla de arriba (quinta columna de la izquierda). A pesar de las cantidades aparentemente pequeñas, el procesamiento de estaño semirrefinado contribuyó a la producción anual de lingotes de estaño, debido a la alta calidad del metal procesado.

615. Sin embargo, desde 1998 hasta la reversión en febrero de 2007, la Fundidora de Estaño nunca más procesó 30,000 TMS de concentrados de estaño y ni siquiera se acercó a las 14,000 toneladas de lingotes producidos que RPA estima.⁹²⁷

⁹²¹ Empresa Metalúrgica Vinto Informe Anual 1993-1994, **R-43**, p. 23 del pdf.

⁹²² Empresa Metalúrgica Vinto Informe Anual 1993-1994, **R-43**, p. 23 del pdf.

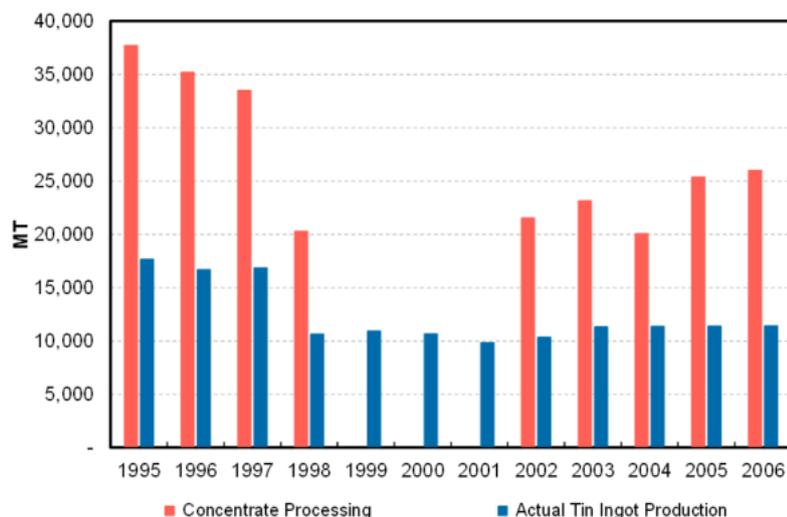
⁹²³ Empresa Metalúrgica Vinto Informe Anual 1993-1994, **R-43**, p. 37 del pdf.

⁹²⁴ Balance de la Producción Metalúrgica de Vinto 1995, **R-48**, p. 1.

⁹²⁵ Balance de la Producción Metalúrgica de Vinto 1996, **R-49** p. 23.

⁹²⁶ Balance de la Producción Metalúrgica de Vinto 1997, **R-50**, p. 1.

⁹²⁷ Quadrant II, Figura 12 (extract).



616. En su Réplica sobre daños, la Demandante evita analizar el desempeño histórico de la Fundidora de Estaño, y en su lugar confía falsamente en una tabla incluida en la Primera Declaración Testimonial del Ing. Villavicencio (para mostrar las ventajas de la unidad de Ausmelt en comparación con los hornos más antiguos) en un intento de justificar sus proyecciones infladas en relación con la capacidad de procesamiento de la Fundidora:⁹²⁸

Variable	Horno de Reverbero	Horno Eléctrico de Arco	Horno Ausmelt
Superficie Ocupada	50 m ²	18 m ²	36 m ²
Capacidad de Trabajo	40 a 50 T/proceso	40 a 50 T/días	50 T/proceso
Tiempo de Proceso	20 a 25 horas	24 horas	10 a 12 horas
Fuente de Energía	Gas Natural (otros)	Eléctrica	Gas Natural
Tamaño de Carbón	5 a 25 mm	10 a 25 mm	5 a 15 mm
Tipo de Refractarios	Cromomagnesita en la región del baño. Sílice o Alta Alúmina en el resto de la mampostería	Cromomagnesita en la región del baño.	Cromomagnesita, 50 % MgO, Silico aluminoso
Mezclado de Carga Fundida	Mala, es necesario remover en intervalos de tiempo	Buena, por convección de las corrientes de calor en el interior del baño	Muy buena, bastante flujo en el interior del baño por la lanza sumergida
Eficiencia Térmica	20 a 30 %	60 a 80 %	> a 80 %
% Sn en la Escoria	10 a 15 %	12 a 18 %	< a 1 %

617. Según la Demandante, esta tabla confirmaría “que los tres hornos de Fundición que Vinto estaba operando en febrero de 2007 [es decir, dos hornos reverberos y uno eléctrico] habrían tenido una capacidad de procesamiento agregado de 30,600 a 38,250 toneladas de concentrado de estaño al año.”⁹²⁹ La Demandante está equivocada.⁹³⁰

618. Como explica el Ing. Villavicencio, por un lado, los hornos tienen un diseño o una capacidad teórica de procesamiento máxima (indicada en la tabla anterior). Si las unidades no están en buenas condiciones (como en el caso de la Fundidora de estaño), no pueden alcanzar dicha

⁹²⁸ Réplica sobre daños, ¶ 126; Villavicencio I, ¶ 56.

⁹²⁹ Réplica sobre Cuantía, ¶ 126.

⁹³⁰ Esta descripción de la operación de los hornos está confirmada por la propia descripción de la Demandante del proceso de fundición en su debida diligencia de Vinto: "el material tostado mezclado con fundentes y carbón y pellets reciclados se cargarán en dos tipos de hornos". Informe interdefice Glencore del Sr. Vix al Sr. Eskdale de 21 de noviembre de 2004, C-310, p. 5)

capacidad y el tiempo de procesamiento aumenta.⁹³¹ Por otro lado, el Ing Villavicencio también explica que el proceso de Fundición requiere más que concentrados:

*el concepto de “Capacidad de trabajo” de los hornos (tercera línea del cuadro) se refiere a todo el material que se vierte en los hornos para el proceso de Fundición. Como indican las recetas del proceso de Fundición (es decir, las indicaciones exactas sobre las cantidades de materiales que deben incorporar al proceso), la alimentación de los hornos reverberos no es solo concentrados de estaño (los concentrados, por sí solos, no se funden, obviamente), también ingresan cenizas de refinación térmica, carbón vegetal, caliza, arena silícica, hematita y otros aditivos necesarios para garantizar la producción final con una recuperación metalúrgica en horno reverbero del 75 a 80%.*⁹³²

619. La capacidad de diseño, por lo tanto, se refiere al peso del material total que se procesa en los hornos. El argumento de la Demandante es, por lo tanto, inútil. En cualquier caso, la tabla a la que se refiere la Demandante se había incluido en la Primera Declaración Testimonial de Villavicencio para no demostrar la capacidad de los hornos de Fundidora de Estaño en un momento dado, sino para mostrar las ventajas del Ausmelt en comparación con los hornos más antiguos, en términos de sus características de diseño (*es decir*, no la capacidad real de los hornos reverberos y eléctricos en el momento de la reversión).

620. Durante el tiempo que la Demandante operó la Fundidora de Estaño, los hornos disponibles estaban funcionando a su máxima capacidad.⁹³³ Los *Balances Metalúrgicos* de 2006 y enero de 2007 (documentos que detallan el desempeño de los procesos metalúrgicos logrados cada mes y registran la eficiencia de la planta metalúrgica) muestran que, aunque la Demandante compró grandes cantidades de concentrados de alta ley, la producción se mantuvo estable (alrededor de 11,400 toneladas de lingotes por año). De hecho, la condición (pobre) de los hornos era tal que la Demandante ni siquiera podía procesar todos los concentrados comprados y el exceso de material permanecía constantemente en la tubería (denominado “circuito”).⁹³⁴ Por ejemplo, como lo demuestra el *Balance Metalúrgico* a continuación, en mayo de 2006, Sinchi Wayra procesó 3.159 TMS de concentrados de muy alta ley (50,53%, lo que significa que el estaño procesado corresponde a 1.596 toneladas de metal fino). Sin embargo, la Fundidora de Estaño solo produjo 1.157 toneladas de lingotes de estaño ese mes, a pesar de una tasa de recuperación del 95%, dejando 366 toneladas de metal fino en la tubería.⁹³⁵

⁹³¹ Villavicencio III, ¶ 30.

⁹³² Villavicencio III, ¶ 25

⁹³³ Villavicencio III, ¶¶ 47-50.

⁹³⁴ Villavicencio III, ¶¶ 47-48.

⁹³⁵ Balance de la Producción Metalúrgica de Vinto 2006, **R-56**, p. 5; Villavicencio III, ¶ 48. Mr Villavicencio also demonstrated that this practice continued until Diciembre 2006.

TRATAMIENTO		Kilos Netos Secos	Sn %	Kilos Finos	Kilos Netos Secos	Sn %	Kilos Finos
Concentrados		3.159.297,00	50,528	1.596.267,99	11.484.196,00	47,917	5.502.890,85
		0,00	0,000	0,00	0,00	0,000	0,00
de circuito				0,00			8.537,27
				1.596.267,99			5.511.417,92
PRODUCCION		Kilos Netos Secos	Sn %	Kilos Finos	Kilos Netos Secos	Sn %	Kilos Finos
oro		1.158.003,00	99,981	1.157.556,14	4.742.665,00	99,939	4.739.808,86
Ag		1.158.003,00	99,981	1.157.556,14	4.703.367,00	99,962	4.701.577,05
fundura Sn-Pb		0,00	0,000	0,00	0,00	0,000	0,00
de Sn-Sb		0,00	0,000	0,00	39.308,00	97,257	38.229,81
		0,00	0,000	0,00	0,00	0,000	0,00
de circuito				366.809,94			621.139,64
				72.101,90			250.471,42
gas				87.606,90			226.846,42
escoria		1.382.250,00	0,330	4.495,00	7.318.940,00	0,323	23.625,00
				1.596.267,99			5.511.417,92

Oruro (Vinto), Mayo 2006

Recuperación Directa Mes	=	72,52 %
Recuperación Directa Acumulada	=	86,13 %
Recuperación Total Mes	=	95,48 %
Recuperación Total Acumulada	=	95,48 %



Ing. V. David Rivero F.
SUPDTE. PRODUCCION OMM.

Extracto del balance metalúrgico de mayo de 2006⁹³⁶

621. Dos, aunque los datos posteriores a la reversión (*ex post*) son irrelevantes para la valoración de la Fundidora de Estaño a partir de la fecha de valoración (dado que ambas Partes acuerdan que el activo debe valorarse *ex ante*), la Demandante toma datos de la operación del Estado de la Fundidora de Estaño en un intento de encontrar algún apoyo a sus proyecciones irracionales. La Demandante engañosamente declara que “*los propios datos de Bolivia muestran que desde 2012 hasta 2014 [la Fundidora de estaño] alcanzó niveles de procesamiento similares a los pronosticados por Glencore Bermuda, es decir, procesando en promedio 29,500 toneladas de concentrado por año durante este período sin expandir la infraestructura existente y usar los mismos hornos de Fundición que estaban operativos a partir de febrero de 2007.*”⁹³⁷ “ La Demandante se confunde, al menos, por tres razones:

- La Demandante no hace ninguna referencia a la tasa de producción de lingotes de estaño de la Fundición Estaño después de la reversión. La capacidad de procesamiento de concentrado de la Fundidora de Estaño entre 2012-2014 en sí

⁹³⁶ Balance Metalúrgico de Producción de Vinto 2006, R-56, p. 5)

⁹³⁷ Réplica sobre daños ¶ 126 (énfasis añadido).

misma no es compatible con el caso de la Demandante. La Demandante se enfoca en la cantidad de concentrados procesados, ignorando su ley promedio y, lo más importante, la producción resultante. Si bien la Fundidora de Estaño procesó más de 28,000 TMS de concentrado por año entre 2012 y 2014,⁹³⁸ este aumento de alimentación no generó un aumento equivalente en la cantidad de lingotes producidos.⁹³⁹ Durante estos tres años, la Fundidora de Estaño produjo un promedio de 11,521 toneladas de lingotes (es decir, una tasa de producción comparable a la producción de 2005-2006 de la Demandante).⁹⁴⁰ El aumento de la alimentación se debió al hecho de que, para compensar la menor ley de concentrados desde 2008 (cuando la mina Huanuni comenzó a producir "*concentrados selectivos*", con una ley promedio de solo 35% de Sn), la Fundidora de Estaño tuvo que aumentar la cantidad de concentrado procesado solo para mantener los niveles de producción.⁹⁴¹

- La capacidad de procesamiento mejorada entre 2012 y 2014 no se logró "*sin expandir la infraestructura existente*", como la Demandante quisiera hacer creer al Tribunal.⁹⁴² Después de la reversión, mientras el nuevo horno Ausmelt (una inversión de US \$ 39 millones ignorada por la Demandante en sus proyecciones) estaba en construcción, Bolivia invirtió, aproximadamente, US \$ 1 millón en 2011 para reutilizar los hornos de la Fundidora de Antimonio para procesar concentrados y aumentar las cantidades de concentrados de estaño de baja ley que podrían ser procesados por EMV.⁹⁴³ Incluso con esta inversión para expandir la infraestructura existente, la Fundidora de Estaño solo pudo mantener sus niveles de producción, adaptándose al grado inferior de los concentrados disponibles en Bolivia.⁹⁴⁴ Sin embargo, la operación sin Ausmelt no era sostenible a largo plazo, ya que los costos de procesamiento de concentrados de baja ley eran demasiado altos.⁹⁴⁵

⁹³⁸ En 2012, 28,856 TMS (Balance Metalúrgico de Producción de Vinto 2012, **R-62**), en 2013, 29,966 TMS (Balance Metalúrgico de Producción de Vinto 2013, **R-63**) y en 2014, 29,603 TMS (Balance Metalúrgico de Producción de Vinto 2014, **R-64**) de concentrados procesados.

⁹³⁹ Las razones de esto se analizan más adelante a continuación. Ver Sección 4.2.4.2. abajo.

⁹⁴⁰ Empresa Metalúrgica Vinto Historial de producción 1995-2019, **R-401**.

⁹⁴¹ Informe Técnico Empresa Metalúrgica Vinto, **R-400**.

⁹⁴² Réplica sobre Daños, ¶ 126.

⁹⁴³ Villavicencio III, ¶ 54; La Patria, *Planta de antimonio combustible adecuado para fondos concentrados de estaño*, artículo de prensa de 22 de diciembre de 2011, **R-397**; Balances metalúrgicos de producción de estaño de Fundidora de antimonio 2012-2014, **R-398**; Niveles de producción de estaño de Fundidora de antimonio 2012-2014, **R-399**.

⁹⁴⁴ Ver Sección 4.2.4.2. *infra*.

⁹⁴⁵ Villavicencio III, ¶ 59.

- La Fundidora de Estaño tampoco estaba operando los “*mismos hornos de Fundición que estaban operativos a partir de febrero de 2007*”⁹⁴⁶ en 2012-2014, a diferencia de la suposición mal informada de RPA.⁹⁴⁷ En el momento de la reversión, las unidades de producción permanecían en condiciones sufribles debido a la falta de inversión de la Demandante⁹⁴⁸ y tuvieron que someterse a revisiones intensivas después de la reversión para poder procesar grandes cantidades de concentrados (de baja ley). Para 2012, Bolivia ya había completado las revisiones necesarias y las condiciones de operación eran muy diferentes de las que prevalecían durante la operación de la Demandante.⁹⁴⁹

622. De hecho, como explica el Ing. Villavicencio en su Tercera Declaración Testimonial, el aumento de los niveles de producción en la Fundidora de Estaño requirió inversiones de capital tales como:

- *invertir en una unidad de producción adicional con la capacidad de un horno reverbero (o prever inversiones para reactivar los reverberos 1 y 2);*
- *reducir los tiempos de proceso de 24 a 18 horas en el horno reverbero mediante la inyección de aire enriquecido (es decir, invertir en una planta de oxígeno, que son costosas);*
- *invertir en el mantenimiento total del horno rotatorio 3, incluyendo los sistemas de enfriamiento y captación de gases y polvo, sistemas de refrigeración de aguas y otros;*
- *incorporar al proceso otro agente reductor con mayor eficiencia térmica como carbón mineral (antracita) o incorporar el horno eléctrico de 1,5 MW para la reducción de concentrados;*
- *invertir en un ciclón para acelerar la fusión del concentrado al ingreso a los hornos reverberos 3 y 4; o*
- *incorporar al proceso el sistema horno ciclón y horno eléctrico de 1,5 MW en la Fundición baja ley para la reducción de concentrados.*⁹⁵⁰

623. La Demandante no estaba dispuesta a hacer tales inversiones. En cambio, la Demandante y sus expertos insisten en que mantener sus llamados gastos de capital (entre

⁹⁴⁶ Réplica sobre Daños, ¶ 126.

⁹⁴⁷ RPA II, ¶ 219.

⁹⁴⁸ Villavicencio III, ¶¶ 31-36; Lista de las principales unidades de producción en servicio y fuera de servicio desde enero de 2006 hasta finales de enero de 2007, **R-68**

⁹⁴⁹ Villavicencio III, ¶ 52.

⁹⁵⁰ Villavicencio III, ¶ 43

US \$ 750,000 y US \$ 800,000 de capital de mantenimiento)⁹⁵¹ no solo sería suficiente para mantener los niveles de producción, sino también para aumentarlos en un increíble 21.8%.

624. Suponiendo que, según el propio argumento de la Demandante, era posible aumentar la capacidad de procesamiento y la producción de la Fundidora de Estaño en un 21.8% "sin expandir la infraestructura existente"⁹⁵² (no lo es), era más probable que la Demandante lo hiciera mientras operaba la Fundidora de Estaño en 2005 y 2006. En cambio, el desempeño de la Fundidora de Estaño durante la operación de la Demandante permaneció esencialmente igual al de los años finales de la operación de Comsur:

	Año	Producción (toneladas de lingotes) ⁹⁵³
Comsur	2003	11,317
	2004	11,361
Glencore	2005	11,401
	2006	11,403

625. La Demandante simplemente nunca tuvo la intención de aumentar la producción.

626. *Segundo*, las proyecciones de RPA también ignoran la condición de la Fundidora de Estaño a partir de febrero de 2007. Es carga de la Demandante demostrar que las unidades de producción habrían podido producir las 14,000 toneladas de lingotes de estaño al año sin una inversión significativa. En lugar de hacerlo, la Demandante ha presentado un pronóstico de producción sin fundamento y no ha abordado la evidencia contemporánea que refuta sus estimaciones.

627. En su Primera Declaración Testimonial, el Ing. Villavicencio describió la terrible condición de las unidades productivas en febrero de 2007,⁹⁵⁴ afirmando que "se encontraban en estado obsoleto".⁹⁵⁵ En su Réplica sobre daños, la Demandante se negó a confrontar esta evidencia. En cambio, el testigo de la Demandante, el Sr. Eskdale, simplemente rechaza la descripción del Ing. Villavicencio como si esta estuviera "basada en las operaciones de Comsur (no de Glencore)".⁹⁵⁶ Esto es falso por dos razones:

⁹⁵¹ RPA II, ¶¶ 229-230.

⁹⁵² Réplica sobre Daños, ¶ 126.

⁹⁵³ Empresa Metalúrgica Vinto Producción Histórica 1995-2019, **R-401**; Documentos exhibidos por la Demandante por solicitud 27, **R-511**

⁹⁵⁴ Villavicencio I, ¶ 47.

⁹⁵⁵ Villavicencio I, ¶ 46

⁹⁵⁶ Eskdale III, ¶ 65.

628. Uno, el Ing. Villavicencio comenzó a trabajar en la Fundidora de Estaño en 1989 y fue Director del Departamento de Ingeniería y Proyectos desde 2002 hasta mayo de 2006.⁹⁵⁷ Su descripción de la condición de la Fundición se basa en documentos contemporáneos⁹⁵⁸ y su conocimiento de primera mano de las operaciones y unidades productivas de la Fundidora de Estaño hasta mayo de 2006 (*es decir*, 8 meses antes de la reversión).
629. Como lo demuestran los documentos contemporáneos, a partir de 2007, solo uno de los hornos de tostado (necesarios en el primer paso del proceso de Fundición para eliminar el azufre y el arsénico de los concentrados) estaba operativo. Los hornos de tostado 2, 3 y 4 habían sido desmantelados desde 2002.⁹⁵⁹ Solo 3 de 6 hornos reverberos y eléctricos, que son las unidades de reducción a través de las cuales los concentrados de estaño pasan a una fase líquida (estaño metálico), estaban operativos. El horno reverbero 1 se desmanteló, el horno reverbero 2 se desmanteló, ya que requería reparaciones significativas en sus sistemas de alimentación y gas, y el horno eléctrico de 1,5 MW también se desmanteló. Finalmente, los hornos 1 y 3 (que procesan la rica escoria (8-10% Sn) que resulta del proceso de reducción y fundición para producir estaño en polvo de 60-72% Sn que luego se recircula en el proceso), respectivamente, fueron desmantelados a partir de 2007.⁹⁶⁰
630. Los tres hornos de Fundición restantes (horno reverbero 3 y 4 y el horno eléctrico de 3,3 MW) y tres unidades (hornos de combustión 2 y 4 y horno de tostación 1) requirieron revisiones urgentes para mantener los niveles de producción.⁹⁶¹
631. Como resultado, la producción de la Fundición en 2008 cayó a 9.637 toneladas de lingotes de estaño,⁹⁶² *es decir*, 31% menos que los 14,000 proyectados por RPA.⁹⁶³
632. La Demandante no ha refutado la descripción del Ing. Villavicencio ni ha demostrado que las condiciones que describe hubieran cambiado en los pocos meses entre mayo de 2006 y febrero de 2007.

⁹⁵⁷ Villavicencio I, ¶ 6.

⁹⁵⁸ Lista de las principales unidades de producción en servicio y fuera de servicio desde enero de 2006 hasta finales de enero de 2007, **R-68**

⁹⁵⁹ Villavicencio I, ¶ 47; Villavicencio III, ¶ 19.

⁹⁶⁰ Lista de las principales unidades de producción en servicio y fuera de servicio desde enero de 2006 hasta finales de enero de 2007, **R-68**; Villavicencio I, ¶ 47; Villavicencio III, ¶ 19.

⁹⁶¹ Lista de las principales unidades de producción en servicio y fuera de servicio desde enero de 2006 hasta finales de enero de 2007, **R-68**; Villavicencio I, ¶ 47; Villavicencio III, ¶¶ 19, 31, 36, 51-52.

⁹⁶² Villavicencio I, ¶ 49; Empresa Metalúrgica Vinto Historial de producción 1995-2019, **R-401**.

⁹⁶³ RPA II, ¶ 217.

633. El único argumento presentado por la Demandante para justificar la asombrosa proyección de RPA son los llamados "*procesos de optimización*," que supuestamente "*aumentaría la producción al permitir que Vinto opere los tres hornos de fundición de manera más eficiente, con menos tiempo de inactividad*".⁹⁶⁴ Sin embargo, estos llamados "*procesos de optimización*" llevados a cabo por Comsur y la Demandante en la Fundidora de Estaño entre 2002 y 2006, cuando se comprenden debidamente, no aumentan la capacidad de producción.

634. A pesar de cargar con la carga de probar que estos procesos resultarían en un aumento significativo en la producción proyectada por RPA,⁹⁶⁵ la Demandante solo ha presentado un solo documento titulado "*Proyectos y trabajos ejecutados en Complejo Metalúrgico de Vinto periodo 2002-2006*"⁹⁶⁶ que describe los procesos realizados entre 2002 y 2006 sin indicación de cuándo estos procesos se implementaron exactamente en el período de 4 años.

635. Esta presentación fue preparada por el equipo del Ing. Villavicencio antes de abandonar la Fundidora de Estaño en mayo de 2006.⁹⁶⁷ Como tal, describe proyectos que *ya se habían implementado* a partir de mayo de 2006 (con la excepción de un proyecto para capturar emisiones fugitivas en los hornos reverberos, que habría sido una adición a las medidas ya ejecutadas y no influyó en las tasas de producción)⁹⁶⁸ y, por lo tanto, debería haber resultado en el supuesto aumento del 21.8% en la producción, si no en mayo de 2006, al menos en febrero de 2007. Tal aumento, sin embargo, no ocurrió. La Demandante sugiere, por lo tanto, que los proyectos que no tuvieron impacto en la producción de la Fundición en el período 2002-2006⁹⁶⁹ causarían repentinamente un aumento del 21.8% a partir de 2008. Esto es absurdo y desafía la credulidad.

636. En cualquier caso, el Ing. Villavicencio ya analizó los procesos descritos en el anexo RPA-53 en detalle en su Primera Declaración Testimonial.⁹⁷⁰ Sin embargo, RPA se

⁹⁶⁴ Réplica sobre Daños, ¶ 128.

⁹⁶⁵ RPA II, ¶ 233.

⁹⁶⁶ Complejo Metalúrgico Vinto SA, sin fecha, Proyectos y Trabajos Ejecutados en Complejo Metalurgico de Vinto Periodo 2002-2006, **RPA-53**

⁹⁶⁷ Villavicencio III, ¶¶ 40-41.

⁹⁶⁸ Este es el único proyecto que parece estar pendiente y la Demandante no ha proporcionado ninguna evidencia de haberlo llevado a cabo: "[e]ste proyecto [captación de emisiones fugitivas en los hornos reverberos] tuvo que ser ejecutado hasta Junio de la presente gestión. " Complejo Metalúrgico Vinto SA, sin fecha, Proyectos y Trabajos Ejecutados en Complejo Metalúrgico de Vinto Periodo 2002-2006, RPA-53, p. 9

⁹⁶⁹ Entre 2002 y 2003, durante la operación de Comsur de la Fundidora de estaño, hubo un aumento en la producción de menos del 10%. No está claro si este aumento fue causado por los procesos implementados en 2002, ya que el Anexo RPA-53 describe que solo un proceso se ejecutó en ese año. Este proyecto, sin embargo, está relacionado con la producción de aleación de estaño-antimonio (no lingotes de estaño). Complejo Metalúrgico Vinto SA, undated, Proyectos y Trabajos Ejecutados en Complejo Metalurgico de Vinto Periodo 2002-2006, **RPA-53**, p. 2)

⁹⁷⁰ Villavicencio I, ¶¶ 76-85.

niega a participar en el análisis del Ing. Villavicencio y, en cambio, enumera nuevamente los mismos 23 proyectos descritos en RPA-53 en el Anexo II de su Segundo Informe. En este Anexo II, RPA no proporciona ninguna explicación de cómo estos procesos afectarían los niveles de producción, y mucho menos causarían un aumento del 21.8%. En cambio, RPA admite que solo 9 de esos 23 proyectos tendrían "*beneficios de producción*", al mismo tiempo que no explican cuáles serían los supuestos beneficios. De esos 9 proyectos, uno aumentó la producción de aleación de estaño y antimonio y otro produjo sulfato de cobre para la venta, por lo que son irrelevantes para la producción de lingotes de estaño. Otro se enumera dos veces ("*captura de emisiones fugitivas en la operación [horno eléctrico y horno revelador] (sistema de ventilación y mejoras en la recolección de polvo)*").⁹⁷¹ Por lo tanto, según la propia cuenta de la Demandante y RPA, solo 6 proyectos podrían haber afectado la producción de la Fundición.⁹⁷²

637. Sin embargo, como explicó el Ing. Villavicencio, estos 6 proyectos sirvieron, a lo sumo, para mitigar las pérdidas de producción (que no es lo mismo que aumentar la producción) y para mejorar las condiciones de seguridad y medioambientales:

- El proyecto mencionado por RPA como "*captura de emisiones fugitivas [horno eléctrico y horno de revelación] operación (mejoras en el sistema de ventilación y recolección de polvo)*"⁹⁷³ reduce el impacto ambiental del proceso de Fundición, pero no aumenta la producción de lingotes;⁹⁷⁴
- La referencia de RPA a la "*instalación del sistema de ventilador de escape en espera para los hornos reverberos 3 y 4*"⁹⁷⁵ es simplemente parte de la reparación demorada para que el proceso cumpla con los estándares de confiabilidad de la industria. Los extractores extraen gases de combustión del proceso de Fundición y los dirigen a las chimeneas. Cada horno necesita un ventilador de reserva para evitar paradas cuando el extractor principal deja de funcionar (de lo contrario, el proceso de Fundición tendría que detenerse porque la cámara del horno se llena de gases). La instalación de estos ventiladores, por lo tanto, no aumenta la producción, sino que minimiza el riesgo de detener la producción;⁹⁷⁶

⁹⁷¹ RPA II, Anexo II, p. 100.

⁹⁷² RPA II, pp. 100-103 (p. 100 para la aleación de estaño-antimonio y p. 101 para el sulfato de cobre); Documentos exhibidos por la Demandante por solicitud 28, **R-512**.

⁹⁷³ RPA II, Anexo II, p. 100.

⁹⁷⁴ Villavicencio I, ¶ 83.

⁹⁷⁵ RPA II, Anexo II, p. 100.

⁹⁷⁶ Villavicencio III, ¶ 41.

- RPA también se refiere a "*mejoras en la instrumentación y el control del proceso para pesar en el área de peletización y en la operación del horno eléctrico*",⁹⁷⁷ pero no analiza realmente lo que esto significa. Este proyecto estaba destinado a permitir el control computarizado de la dosificación de concentrados y aditivos que se agregan al proceso de Fundición. No aumenta la producción, sino que permite que la receta se agregue correctamente al horno, evitando así los costos más altos de las recetas inexactas;⁹⁷⁸
- El "*uso de ladrillos refractarios más duraderos en hornos reverberos*"⁹⁷⁹ reduce los costos de mantenimiento, pero no aumenta la producción de lingotes de estaño;⁹⁸⁰
- En cuanto a la "*instalación de un compresor Ingersol Rand para suministrar aire comprimido*",⁹⁸¹ la propia evidencia de la Demandante muestra que ya había un compresor instalado y que se instaló uno nuevo solo para tener una unidad de reserva para evitar paros. Por lo tanto, esta es una medida de mantenimiento que minimiza el riesgo de detener la producción, pero no aumenta la producción de lingotes de estaño,⁹⁸² y
- De manera similar, en relación con la "*instalación de una nueva caldera en el Horno Reverbero 3*",⁹⁸³ la propia evidencia de la Demandante aclara que ya había una caldera en el Horno Reverbero 3 que necesitaba ser reemplazada debido a paros frecuentes. Por lo tanto, esta es una medida que también busca minimizar las paradas de producción, pero no aumenta la producción,⁹⁸⁴ ya que la capacidad del horno sigue siendo la misma (y la Demandante ya la estaba utilizando a su máxima capacidad, como se demostró anteriormente).

638. Dos, la Demandante tampoco ha abordado los informes mensuales de las unidades productivas operativas y desmanteladas de la Fundidora de enero de 2006 a enero de 2007,⁹⁸⁵ ni los cuadros preparados por el Ing. Villavicencio que ilustran el tiempo de

⁹⁷⁷ RPA II, Anexo II, p. 101.

⁹⁷⁸ Villavicencio III, ¶ 41.

⁹⁷⁹ RPA II, Anexo II, p. 101.

⁹⁸⁰ Villavicencio I, ¶ 82.

⁹⁸¹ RPA II, Anexo II, p. 102.

⁹⁸² Complejo Metalúrgico Vinto SA, sin fecha, Proyectos y Trabajos Ejecutados en Complejo Metalurgico de Vinto Periodo 2002-2006, **RPA-53**, p. 33 del pdf.

⁹⁸³ RPA II, Anexo II, p. 103.

⁹⁸⁴ Complejo Metalúrgico Vinto SA, sin fecha, Proyectos y Trabajos Ejecutados en Complejo Metalurgico de Vinto Periodo 2002-2006, **RPA-53**, p. 35 del pdf.

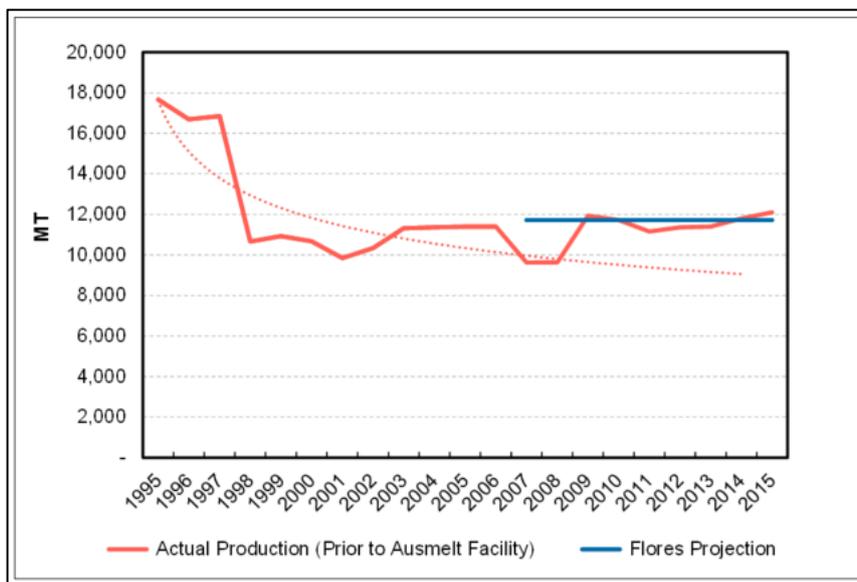
⁹⁸⁵ Lista de las principales unidades de producción en servicio y fuera de servicio desde enero de 2006 hasta finales de enero de 2007, **R-68**.

inactividad de los hornos entre enero de 2006 y enero de 2007,⁹⁸⁶ ni ha demostrado que la condición de los hornos habría cambiado en los pocos días entre el 31 de enero y el 7 de febrero de 2007.

639. *En tercer lugar*, las previsiones de producción de la Demandante tampoco están atadas a la realidad del mercado del estaño en Bolivia. Los expertos de la Demandante asumen que la Fundidora de Estaño procesará 30,000 TMS de concentrados de alta ley, lo que da como resultado 14,000 toneladas de lingotes de estaño por año a partir de 2008 hasta 2026,⁹⁸⁷ sin embargo, este rendimiento esperado no solo es imposible debido al estado de las unidades productivas disponibles de la Fundidora (como se describió anteriormente), sino depende completamente de la *suposición de* que suficientes concentrados de alta ley estarían disponibles en el mercado boliviano.

640. Para lograr el tonelaje proyectado de lingotes de la Demandante, la Fundidora de Estaño necesitaría procesar al menos 30,000 TMS de concentrados de estaño por año con, al menos, una ley de Sn de 48.75% para cada año desde 2007 hasta 2026.⁹⁸⁸ Un suministro tan alto de los concentrados de estaño de alta ley por año ya no están disponibles en Bolivia, como se explica más adelante.

641. Por el contrario, el experto de Bolivia, Quadrant, ha asumido una tasa de producción razonable y realista de 11,720 toneladas de lingotes de estaño por año en su valoración:⁹⁸⁹



⁹⁸⁶ Villavicencio I, ¶ 47; Gráficos de las principales unidades de producción en servicio y fuera de servicio desde enero de 2006 hasta finales de enero de 2007, **R-69**.

⁹⁸⁷ RPA II, ¶ 217.

⁹⁸⁸ Réplica sobre Cuantía, ¶¶ 123, 131.

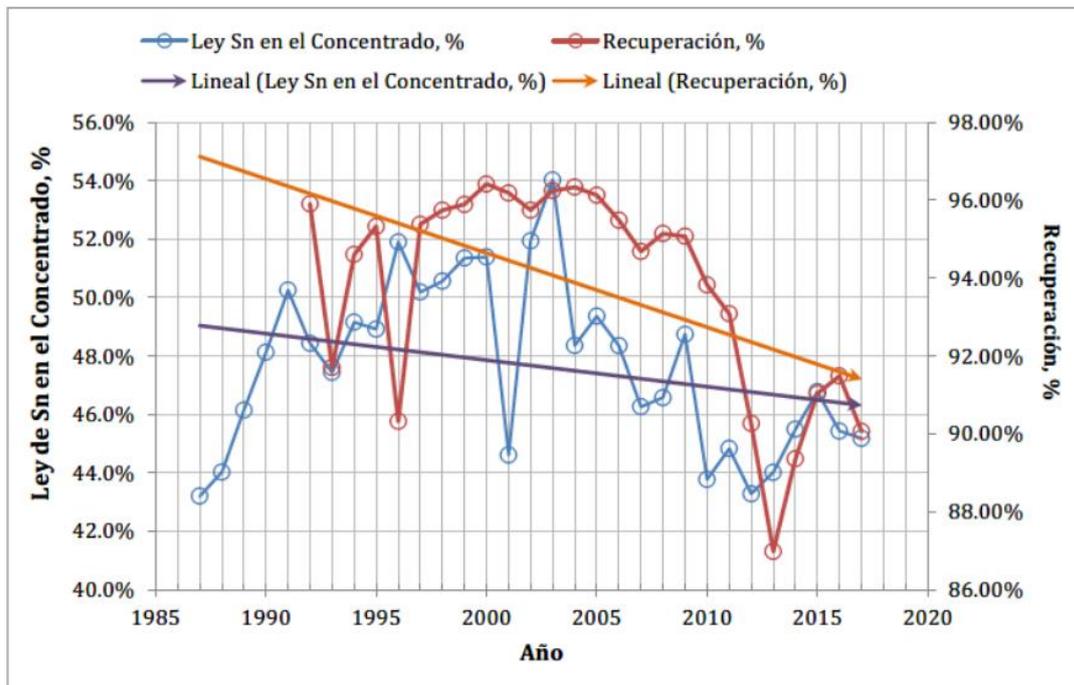
⁹⁸⁹ FCD y Calculos (Vinto), **QE-49**.

642. La proyección de Quadrant es consistente con la producción histórica de lingotes de estaño (tanto antes como después la reversión), suponiendo que no habría inversiones significativas (como lo hace la Demandante), y que las unidades productivas de la Fundición se habrían mantenido como estaban a partir de febrero de 2007.⁹⁹⁰

4.2.4.2 *La Demandante y sus expertos proyectan una ley de concentrado indebidamente alta e inverosíblemente constante*

643. La proyección de producción inflada de RPA y Compass Lexecon se basa enteramente en el supuesto (no respaldado) de que la ley promedio de los concentrados de estaño procesados permanecerá constante en 48.75%⁹⁹¹ durante toda la vida de producción de la Fundición hasta 2026⁹⁹² (*es decir*, que la calidad o pureza de los concentrados comprados por la Fundidora de Estaño no disminuiría a pesar del agotamiento de las reservas de estaño en el país). Esto es incorrecto por cuatro razones:

644. *En primer lugar*, la Demandante ignora la tendencia histórica a la baja en la ley de concentrado. Como Bolivia explicó en su Escrito de Contestación, el desempeño operativo histórico de la Fundidora de Estaño muestra que, desde 1987 hasta la fecha, la ley promedio de concentrados comprados por la Fundidora de Estaño ha disminuido

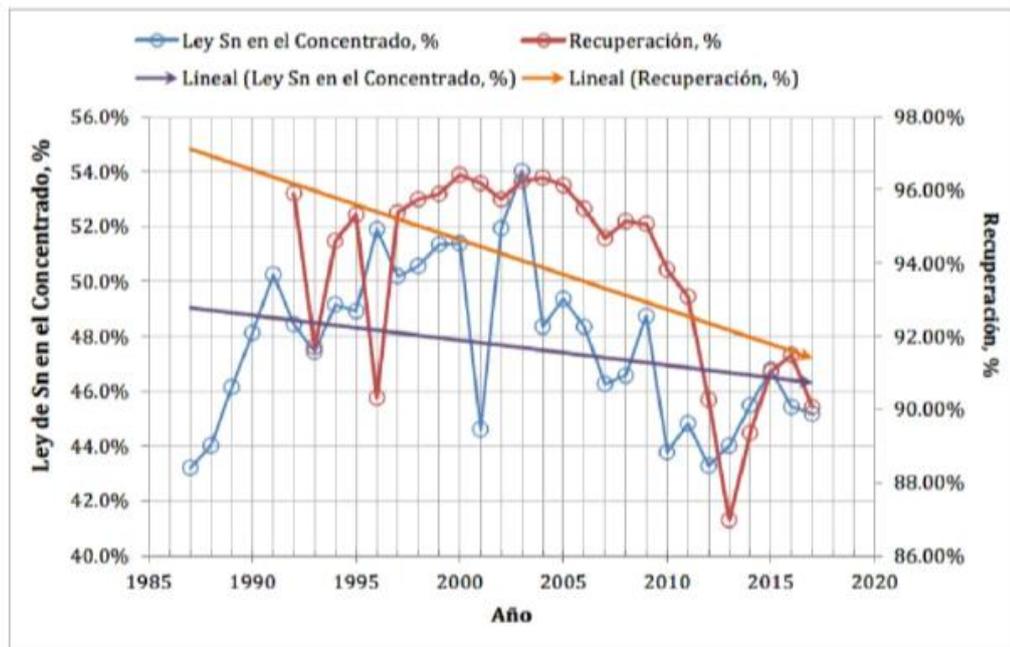


⁹⁹⁰ Quadrant II, ¶ 103; Econ One, ¶ 108.

⁹⁹¹ RPA II, ¶ 199.

⁹⁹² RPA II, ¶ 192-193.

constantemente de 50.23% en 1990 a 48.74% alrededor de 2009 y 46.77% en 2015.⁹⁹³ No hay ninguna razón para suponer que esta tendencia habría cambiado después de 2007 (y la Demandante no adelanta nada). Más bien, esta disminución en el grado se ha acentuado en los años posteriores a 2007:



645. Sin embargo, la Demandante ignora convenientemente los datos *ex post* en su análisis de la ley promedio de concentrados. El grado promedio de los concentrados procesados en la Fundidora de Estaño está en declive, porque el estaño se obtiene de la casiterita (un mineral de óxido de estaño, SnO₂), que generalmente se encuentra en áreas menos profundas y más oxidadas. A medida que la explotación en las minas de Huanuni y Colquiri se mueve más profundamente bajo tierra en áreas más sulfurosas, la ley de cabeza del mineral de estaño extraído disminuye.⁹⁹⁴

646. *Segundo*, en su Primera Declaración testimonial, el Ing. Villavicencio explicó que la tasa de producción proyectada de la Demandante nunca podría alcanzarse ya que no hay suficientes concentrados de alta ley en Bolivia para producir alrededor de 14,000 toneladas de lingotes con la tecnología disponible en la Fundidora de Estaño en el momento de la reversión (o incluso con la tecnología Ausmelt instalada por Bolivia en 2015).⁹⁹⁵

⁹⁹³ Escrito de Contestación, ¶ 862; Villavicencio I, ¶¶ 67-68.

⁹⁹⁴ Villavicencio I, ¶ 69; Villavicencio III, ¶ 70.

⁹⁹⁵ Villavicencio I, ¶ 58; Empresa Metalúrgica Vinto, Informe de operaciones técnicas 007-2019-OP, Evaluación final del Plan anual de operaciones 2018, **R-402**, p. 5; Empresa Metalúrgica Vinto, Informe EMV-PP-INF 008/2019, Informe de evaluación final del Plan anual de operaciones 2018 y Presupuesto ejecutado, **R-403**, p. 2; Empresa Metalúrgica Vinto, Informe de Operaciones Técnicas 187/2019-OP-IT, Monitoreo del Plan de Operaciones Anual 2019, **R-404**, p. 10; Empresa Metalúrgica Vinto, Informe EMV-PP-INF 039/2019, Informe de Seguimiento del Plan Anual de Operaciones y Presupuesto Ejecutado 2019, enero-septiembre, **R-405**, p. 15; Empresa Metalúrgica Vinto,

647. Tercero, RPA reconoce que "después de la nacionalización de la Fundidora de Estaño, las leyes generales de alimentación de concentrado de estaño disminuyen aún más, con un promedio de 45.36% de 2007 a 2017".⁹⁹⁶ pero atribuye esto a "Bolivia comprando una mayor proporción de concentrados de estaño de baja calidad y menos concentrados de estaño de alta calidad".⁹⁹⁷ Por su parte, RPA afirma que esto se debe a que (i) "los concentrados de alta calidad de Colquiri se exportan a las operaciones de Glencore en el extranjero y, por lo tanto, el material no estaba disponible para la Fundidora de Estaño",⁹⁹⁸ y (ii) un aumento en la entrada de concentrados de estaño de baja calidad de una variedad de fuentes.⁹⁹⁹ Una vez más, las afirmaciones de RPA se contradicen con la evidencia contemporánea, como lo demuestran los dos hechos siguientes:

648. Uno, la producción de concentrado de estaño de Colquiri entre 2007 y 2012 (*es decir*, durante las operaciones de la mina de la Demandante) no fue lo suficientemente grande como para proporcionar suficientes concentrados para lograr las tasas de producción proyectadas por la Demandante para la Fundidora de Estaño ni de pureza suficiente (*es decir*, de alta ley) para respaldar la ley alta promedio proyectada por la Demandante.

649. La siguiente tabla resume la producción de concentrados de estaño de Colquiri de 2007 a 2012, el porcentaje que representan los concentrados de Colquiri con respecto a los 30,000 TMS proyectados por RPA y la calificación promedio de los concentrados de Colquiri:

Año	Produccion de Concentrados (en TMS)¹⁰⁰⁰	de % de las 30,000 TMS proyectadas por RPA	Ley Promedio (%Sn)¹⁰⁰¹
2005	7,324	24.41%	49.99%
2006	5,095	16.98%	51.66%
2007	5,728	19.09%	47.20%

Informe de Operaciones Técnicas 017/2020-OP-IT, Evaluación Final del Plan de Operaciones Anual 2019, **R-406**, p. 6)

⁹⁹⁶ RPA II, ¶ 204.

⁹⁹⁷ RPA II, ¶ 205.

⁹⁹⁸ RPA II, ¶ 206.

⁹⁹⁹ RPA II, ¶ 206.

¹⁰⁰⁰ Todos los valores son de RPA II, Pestañale 11; Compañía Minera Colquiri SA, Informes de producción del Grupo Colquiri 2008-2012 (Extractos), **RPA-48**, excepto 2005 (Glencore, 2005, Informe Mensual Colquiri SA 2005 (Extractos), **RPA-33**, p. 7 del pdf) y 2006 (Glencore, 2006, Informe de gestión consolidado Sinchi Wayra SA, Diciembre 2006 (Extractos), **RPA-34**, p. 14 del pdf).

¹⁰⁰¹ Todos los valores son de Compañía Minera Colquiri SA, 2008-2012 Colquiri Group Production Reports (Extractos), RPA-48., Excepto 2005 (Glencore, 2005, Colquiri SA Informe Mensual Diciembre 2005 (Extractos), RPA-33, p. 7 del pdf) y 2006 (Glencore, 2006, Informe de Gestión Consolidado Sinchi Wayra SA, Diciembre 2006 (Extractos), RPA-34, p. 14 del pdf).

2008	5,045	12.62%	47.78%
2009	3,785	12.62%	48.58%
2010	3,794	12.50%	50.13%
2011	4,737	15.79%	47.04%
2012	2,352	7.84%	48.80%

650. En 2007, el año de mayor producción, Colquiri produjo solo 5,278 TMS de concentrados y, en 2012, el año de menor producción, 2,352 TMS, es decir 5.6 y 12.7 veces menos que los 30,000 TMS de concentrados estimados por la Demandante que la Fundidora de Estaño necesita al año para alcanzar las 14,000 toneladas de lingotes de estaño proyectadas. Entre 2007 y 2012, Colquiri podría haber proporcionado como máximo el 19% de los concentrados necesarios para la Fundidora de Estaño para lograr la muy alta producción proyectada por RPA. La Demandante ni siquiera intenta explicar de dónde vendría el otro 81%.

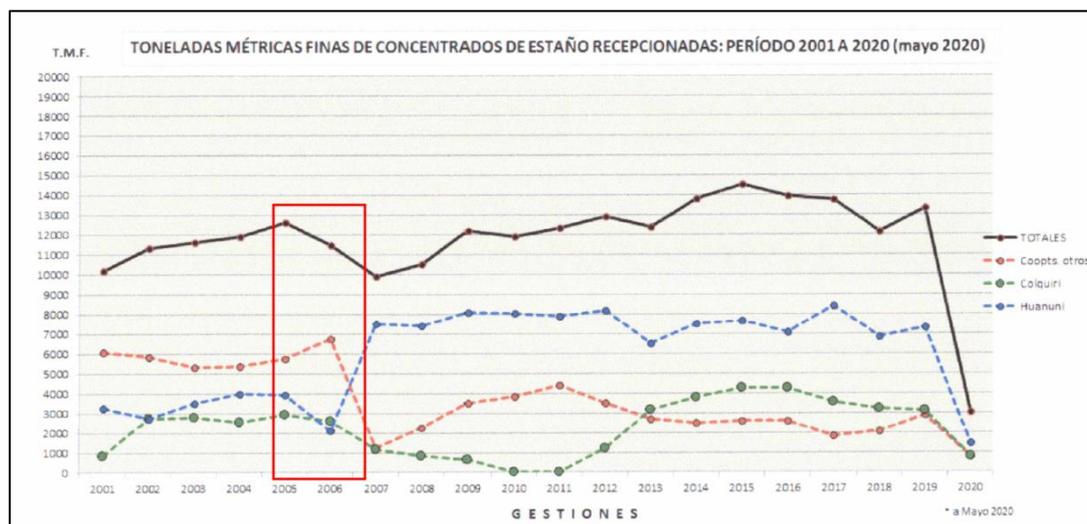
651. Además, mientras que RPA sostiene que los concentrados de estaño de Colquiri son "concentrados de estaño de *mayor ley*",¹⁰⁰² la ley promedio de los concentrados producidos en Colquiri entre 2007 y 2012 (cuando la Demandante todavía estaba explotando la mina) fue del 48,2%, *es decir*, por debajo de lo estimado por la Demandante. calificación promedio de 48.75%. Por lo tanto, incluso si todos los concentrados de estaño producidos por Colquiri se hubieran vendido a la Fundidora de Estaño, no podrían (por definición) haber elevado la ley promedio de los concentrados procesados al 48.75%, *es decir*, no habría habido suficientes concentrados de alta ley para lograr la tasa de producción esperada de la Demandante.

652. Dos, no está claro cómo el supuesto aumento en la entrada de concentrados de diversas fuentes (que RPA incluye como una posible explicación del bajo rendimiento de la Fundidora de Estaño)¹⁰⁰³, en sí mismo, habría llevado a una reducción de la ley promedio de concentrados comprados por la Fundidora de Estaño.

¹⁰⁰² RPA II, ¶ 206.

¹⁰⁰³ RPA II, ¶ 206.

653. A pesar de tener la carga de hacerlo, la Demandante no ha establecido que se haya producido tal aumento en la entrada de concentrados de estaño de baja calidad de una variedad de fuentes. En cualquier caso, RPA pasa por alto el hecho de que la Fundidora de Estaño siempre ha comprado concentrados de múltiples proveedores, incluso durante las operaciones de la Demandante.¹⁰⁰⁴



654. El "diario de recepción y tratamiento de concentrados" del 19 de septiembre de 2005 muestra que, ese día, la Fundidora de Estaño - bajo la administración de Glencore - compró concentrados a una persona física (18.99% de las compras de ese día), tres diferentes cooperativas (32.53% de las compras de ese día), una comercializadora (4.82% de las compras de ese día), y de las minas Huanuni y Colquiri (respectivamente, 24.86% y 18.80% de las compras de ese día).¹⁰⁰⁵

655. Cuarto, argumentar que "Vinto era (y sigue siendo) la única Fundidora de Estaño a escala comercial en Bolivia y el comprador natural de todo el concentrado de estaño producido en Bolivia"¹⁰⁰⁶ es igualmente incorrecto por parte de la Demandante.

656. Por un lado, la Demandante alega que habría suficientes cantidades de concentrados de alta ley disponibles en Bolivia, y que todos estarían disponibles para la Fundidora de Estaño:

Vinto tenía un poder de negociación significativo para adquirir los volúmenes de concentrado de estaño necesarios para sus operaciones porque la única Fundidora de Estaño, la otra en la región estaba ubicada en Pisco, Perú, y por

¹⁰⁰⁴ Empresa Metalúrgica Vinto Evolución de Toneladas de Concentrado de Estaño Procesado 2001-2020, **R-407**.

¹⁰⁰⁵ Registro parcial de recepción y tratamiento de concentrados, **GB006714** de 19 de septiembre de 2005, **R-513**; Documentos exhibidos por la Demandante para solicitud 35, **R-514**.

¹⁰⁰⁶ Réplica sobre Cuantía, ¶ 129.

*lo general era más rentable para los productores de concentrados en Bolivia vender su concentrado a Vinto que incurrir en el costo del envío de concentrado a Perú o a las siguientes fundiciones más cercanas, que estaban en Asia.*¹⁰⁰⁷

657. No hay razón para creer, y la Demandante no ha reunido evidencia para respaldar esta afirmación, que todos los concentrados de alto grado producidos en Bolivia estarían disponibles para la Fundidora de Estaño, ya que hay un mercado para concentrados de estaño de alto grado fuera de Bolivia. . En el propio caso de la Demandante, Glencore International exportó la mayoría de los concentrados de estaño de Colquiri entre 2007 y 2012.¹⁰⁰⁸

658. Por otro lado, RPA admite que la Fundidora administrada por el Estado ha adquirido una mayor proporción de concentrados de baja ley producidos en Bolivia entre 2007 y 2017 (incluso después de la reversión del contrato de arrendamiento de la mina Colquiri), cuando busca explicar por qué ha disminuido la ley promedio de los concentrados comprados por la Fundidora de Estaño.¹⁰⁰⁹

659. Asumiendo *in arguendo* la posición de la Demandante (*es decir*, que todos los concentrados de estaño producidos en Bolivia estaban destinados “naturalmente” a la Fundidora de Estaño), entonces la disminución de ley en los concentrados comprados por la Fundidora de Estaño demuestra la disminución general en la ley promedio de los concentrados producido en el país.¹⁰¹⁰

La Demandante y sus expertos estiman una tasa de recuperación metalúrgica indebidamente alta en la Fundidora de Estaño

660. El grado promedio de los concentrados procesados y la tasa de recuperación (*es decir*, la cantidad de estaño presente en los concentrados que se recupera al final del proceso) son determinantes de la producción de lingotes de Fundidora de Estaño. Como tal, una tasa de recuperación inflada afecta directamente la valoración de la Fundidora de Estaño, por lo que RPA supone una tasa de recuperación metalúrgica alta constante del 95,6%. Así

¹⁰⁰⁷ Réplica sobre Cuantía, nota al pie 323. See RPA II, ¶ 222; Eskdale III, ¶¶ 27(d), 55.

¹⁰⁰⁸ RPA II, ¶ 206.

¹⁰⁰⁹ RPA II, ¶ 206 y Tabla 10.

¹⁰¹⁰ Empresa Metalúrgica Vinto, Informe de operaciones técnicas 007-2019-OP, Evaluación final del Plan de operaciones anual de 2018, **R-402**; Empresa Metalúrgica Vinto, Informe EMV-PP-INF 008/2019, Informe de evaluación final del Plan anual de operaciones 2018 y Presupuesto ejecutado, **R-403**; Empresa Metalúrgica Vinto, Informe de Operaciones Técnicas 187/2019-OP-IT, Monitoreo del Plan de Operaciones Anual 2019, **R-404**; Empresa Metalúrgica Vinto, Informe EMV-PP-INF 039/2019, Informe de seguimiento del Plan anual de operaciones y presupuesto ejecutado de 2019, enero-septiembre, **R-405**; Empresa Metalúrgica Vinto, Informe de Operaciones Técnicas 017/2020-OP-IT, Evaluación Final del Plan de Operaciones Anual 2019, **R-406**.

es como RPA convierte 30,000 toneladas de concentrados de estaño de 48.75% en 14,000 toneladas de lingotes de estaño de 99.95% de pureza por año.¹⁰¹¹

661. RPA basa su tasa de recuperación del 95,6% en la tasa promedio de 2006, y afirma que la estimación estaría "*en línea con las recuperaciones promedio de metales en la Fundidora de Estaño durante el período de 1997 a 2006 (96,2%)*".¹⁰¹² De manera reveladora, RPA no comparó sus pronósticos con los otros factores (la tasa de producción, la ley promedio de concentrados, los pronósticos de precios y las estimaciones de costos) con los datos del período de diez años anteriores a la reversión. Solo lo hace con respecto a la tasa de recuperación, ya que los datos confirman convenientemente su estimación (mientras que refuta todos sus otros supuestos). RPA también supone que esta tasa de recuperación se mantendrá constante hasta 2026. La estimación de RPA no está ligada a la realidad de la minería y la Fundidora de Estaño en Bolivia por, al menos, dos razones:

662. *Primero*, como lo explicó el Ing. Villavicencio, la tasa de recuperación depende de la ley de los concentrados procesados. Cuanto mayor sea la calidad / pureza del concentrado, mejor la tasa de recuperación, y viceversa:

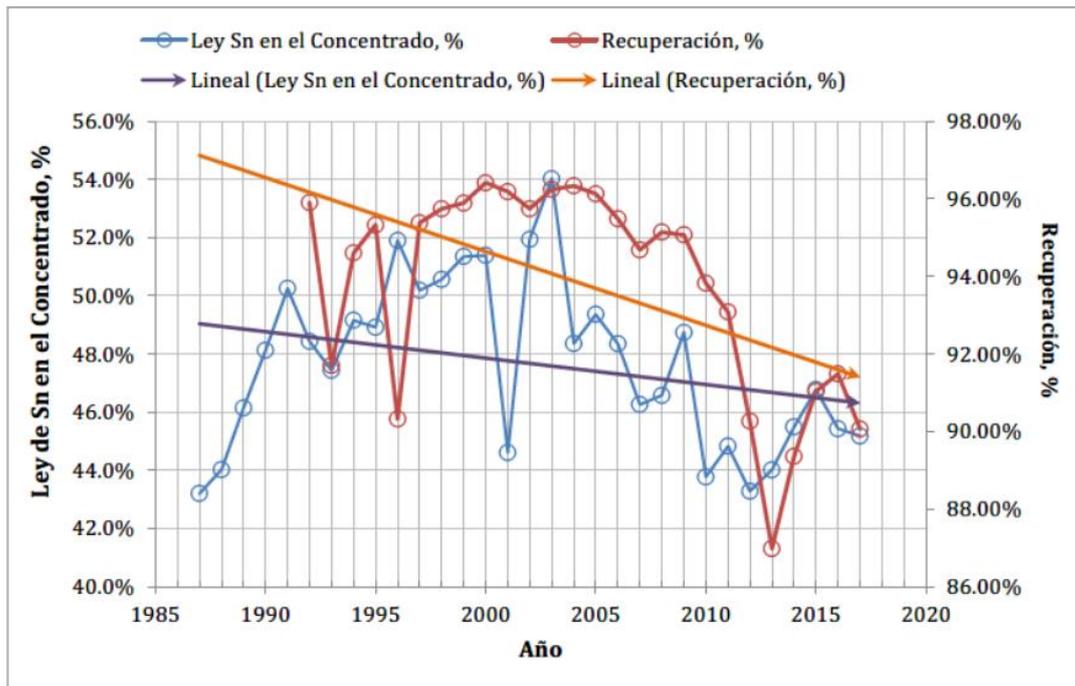
*En la industria manejamos una regla muy sencilla: una ley menor, menor recuperación. La bajada en la calidad de los concentrados de Huanuni y Colquiri en los últimos 5 años incide en la recuperación metalúrgica, porque el material estañífero tiene que recircular más hasta obtener el grado de exportación, lo que aumenta el circuito (subproductos del proceso de Fundición y refinación, cuantos como escorias ricas, cenizas de hierro, drosses, compuestos intermetálicos etc.).*¹⁰¹³

663. Dado que la ley promedio de concentrados de estaño históricamente (y hoy) ha estado en declive, como se explicó anteriormente, la tasa de recuperación sigue la misma tendencia:

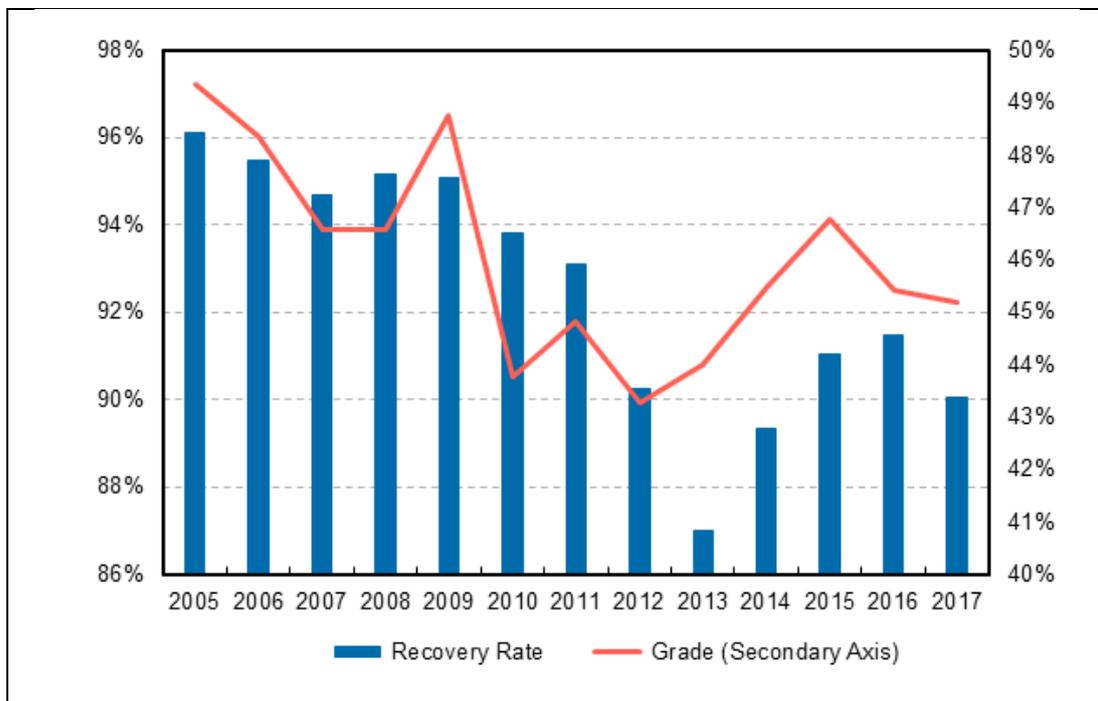
¹⁰¹¹ RPA II, ¶ 192-193.

¹⁰¹² RPA II, ¶ 209.

¹⁰¹³ Villavicencio III, ¶ 73



664. Una versión anterior de este gráfico (con datos de 1985 a 2017) se incluyó en la Primera Declaración Testimonial del Ing. Villavicencio,¹⁰¹⁴ pero en lugar de comprometerse con ella, RPA presentó otro gráfico que representa solo las tasas de recuperación de 1997 a 2017 para truncar la verdadera razón detrás de la evolución de la tasa de recuperación:¹⁰¹⁵



¹⁰¹⁴ Villavicencio I, ¶ 70.

¹⁰¹⁵ RPA II, Figura 10.

Figura basada en la Figura 10 de RPA II (que representa las tasas de recuperación en azul), pero que incluye el grado promedio de concentrado (en naranja)

665. *Segundo*, en lugar de reconocer que las tasas de recuperación más bajas después de la reversión son causadas directamente por la ley de concentrados más baja que se procesa, RPA especula que Bolivia puede haber fallado en realizar el mantenimiento requerido de las unidades de producción o de alguna manera no haber operado la Fundidora de Estaño adecuadamente.¹⁰¹⁶ Esto no solo no es compatible, sino que es desmentido por los datos *ex post*.

666. RPA no considera que, después de 2011, la Fundidora de Estaño tuvo que comenzar a procesar grandes cantidades de concentrados de baja ley debido a la falta de concentrados de alta ley en el país, y esto solo para mantener la producción (hasta 2015, cuando la producción aumentó debido a la puesta en marcha del horno Ausmelt).¹⁰¹⁷ El procesamiento de concentrados de menor grado explica las tasas de recuperación más bajas en 2010-2017.

667. Las tasas de recuperación se mantuvieron por debajo del 92% incluso después de 2015 (cuando el proceso de Fundición se trasladó a un horno de última generación y a pesar del aumento tanto en la capacidad de procesamiento como en las tasas de producción¹⁰¹⁸), lo que confirma aún más que la disminución en las tasas de recuperación no tiene relación con las condiciones o la tecnología de los hornos.

668. Finalmente, la sugerencia de la Demandante de que Bolivia no hubiera operado adecuadamente la Fundidora de Estaño es igualmente inútil, ya que el mismo personal que trabajó en la Fundición bajo la Demandante continuó operando la Fundidora después de la reversión: el Ing. Villavicencio, por ejemplo, comenzó a trabajar en la Fundidora de Estaño antes de su privatización, continuó trabajando allí bajo la dirección de Comsur y Glencore y luego, después de que Bolivia asumió nuevamente las operaciones de la Fundición.¹⁰¹⁹

4.2.4.4. Los pronósticos de precios de venta de estaño de Compass Lexecon son excesivamente altos

669. Los ingresos estimados de la Demandante para la Fundidora de Estaño se inflan aún más en virtud del precio preferencial indebidamente alto del 3% para todos los contratos de

¹⁰¹⁶ RPA II, ¶ 214.

¹⁰¹⁷ Villavicencio I, ¶ 55.

¹⁰¹⁸ La Fundidora de Estaño procesó 29,337 TMS de concentrado y produjo 12,102 toneladas de lingotes en 2015 (Balance Metalúrgico de Producción de Vinto 2015, **R-65**, p. 1). Después de un ligero aumento en 2016, estos números disminuyeron en 2017 debido a la disminución continua en el grado promedio de concentrados.

¹⁰¹⁹ Villavicencio I, ¶¶ 6-8.

venta de lingotes de estaño que aplica Compass Lexecon, lo que resulta en agregar entre US \$ 203 a US \$ 289 por tonelada a los precios de venta de lingotes. Compass Lexecon ignora todos los datos históricos y basa su precio preferencial de ventas en un único contrato ejecutado por la Fundidora de Estaño y la empresa brasileña Soft Metals en 2006 para el suministro de solo 14 toneladas de lingotes de estaño (*es decir*, el 0,12% de las 11.403 toneladas de lingotes producidos ese año). Los pronósticos de precios de venta de estaño de Compass Lexecon no son razonables por, al menos, dos razones:

670. *Primero*, como se explica en el Escrito de Contestación de Bolivia y por el Dr. Flores de Quadrant,¹⁰²⁰ un pico alto de precio establecido en un contrato no es representativo de las ventas totales de lingotes de estaño y no puede ser utilizado como una estimación confiable en la valoración de la Fundidora de Estaño. Un contrato único no proporciona una base suficientemente confiable para los precios preferenciales del proyecto durante los siguientes 20 años hasta 2026.¹⁰²¹ Esto se confirma aún más por, al menos, tres hechos:

671. Uno, Glencore reconoció en 2004, durante su *due diligence*, que los precios eran "*bastante fijos*" y que una prima del 3% fue una excepción solo para las ventas en Brasil (*es decir*, el único contrato utilizado por Compass Lexecon).¹⁰²²

Premiums : quite fixed 80 to 115 USD / T , only the Brasil sales have a 3 % on LME price premium .

672. Dos, los propios contratos de compra a corto plazo de Glencore International celebrados con la Fundidora de Estaño poco después de la reversión¹⁰²³ preveía primas de US\$ 120,¹⁰²⁴ US\$ 75¹⁰²⁵, US\$ 35¹⁰²⁶ y US\$ 146 por tonelada de lingotes de estaño¹⁰²⁷ (lejos de los US\$ 203 a US\$ 289 considerados por Compass Lexecon).¹⁰²⁸

¹⁰²⁰ Escrito de Contestación, ¶ 866; Econ One, ¶¶ 117-120.

¹⁰²¹ Escrito de Contestación, ¶ 866.

¹⁰²² Glencore interdefice informe de Mr Vix a Mr Eskdale de 21 noviembre 2004, **C-310**, p. 7.; Vinto SA-Sdet Metals Ltda – Contrato de Compra 03 - 20.02.06, **CLEX-32**, p. 1)

¹⁰²³ Econ One, ¶ 117.

¹⁰²⁴ Acuerdo de compra de estaño metálico entre Glencore International y EMV de 19 de julio de 2007, **R-79**

¹⁰²⁵ Acuerdo de compra de estaño metálico entre Glencore International y EMV de 17 de septiembre de 2007, **R-80** .

¹⁰²⁶ Acuerdo de compra de estaño metálico entre Glencore International y EMV de 18 de octubre de 2007, **R-81** .

¹⁰²⁷ Acuerdo de compra de estaño metálico entre Glencore International y EMV de 12 de noviembre de 2008, **R-82** .

¹⁰²⁸ Compass Lexecon actualizado Vinto Valuation, **CLEX-41** , pestaña "Margen", fila 18.

673. Tres, Glencore ofreció comprar lingotes de estaño de la Fundidora de Estaño sin una prima¹⁰²⁹ el 19 de septiembre de 2017.
674. *En segundo lugar*, aunque la Demandante intenta justificar su alta prima con supuestos “*informes de mercado de terceros*”,¹⁰³⁰ el informe de 2007 de CRU Tin Monitor¹⁰³¹ citado por Compass Lexecon como evidencia de que “*las existencias de estaño se reducirían constantemente si no hubiera un progreso real en el lado de la oferta*”¹⁰³² no es compatible con la posición dla Demandante o de Compass Lexecon. Como explica Quadrant, “*el párrafo completo del que Compass Lexecon cita revela que el informe no sugiere con confianza que se deba esperar una escasez de suministro*”.¹⁰³³
675. Por el contrario, al establecer sus estimaciones de precios, Quadrant se ha basado en todos los contratos para la venta de lingotes de estaño ejecutados por la Fundidora de Estaño entre 2002 y 2006, incluido el contrato de 2006 que sirve de base para la estimación de la Demandante.¹⁰³⁴ La Demandante presentó 23 contratos de venta con su Escrito de Demanda. De estos 23 contratos, 18 fueron para la venta del 99,9% de lingotes de estaño y todos fueron utilizados en la estimación de Quadrant.¹⁰³⁵
676. En la Réplica, la Demandante y Compass Lexecon tergiversan la prima proyectada del Dr. Flores al afirmar que se basaría en contratos “*que expiraron mucho antes de la fecha de valuación*”.¹⁰³⁶ De hecho, el Dr. Flores / Quadrant basan su prima del 1,68% en la prima promedio de todos los contratos firmados en el período de 4 años anterior a la fecha de valuación. La declaración genérica de la Demandante solo intenta desacreditar las proyecciones del Dr. Flores para enmascarar la irracionalidad flagrante de su propia prima propuesta.
677. Compass Lexecon intenta desacreditar aún más el enfoque del Dr. Flores al afirmar que las primas de precios tendrían una tendencia al alza antes de la fecha de valuación, y que el uso de la prima promedio de los contratos a lo largo del tiempo no tomaría en cuenta las expectativas más actuales del mercado.¹⁰³⁷ Sin embargo, Compass Lexecon ignora la

¹⁰²⁹ Oferta de compra de 200 TMN de estaño metálico de Glencore del 19 de septiembre de 2017, **R-83** ; Villavicencio I, ¶ 87, Econ One, ¶ 118.

¹⁰³⁰ Réplica sobre daños, ¶ 140.

¹⁰³¹ CRU Monitor-Estaño, febrero de 2007, **CLEX-17** .

¹⁰³² Compass Lexecon II, nota 131.

¹⁰³³ Quadrant II, nota 222 pie de página.

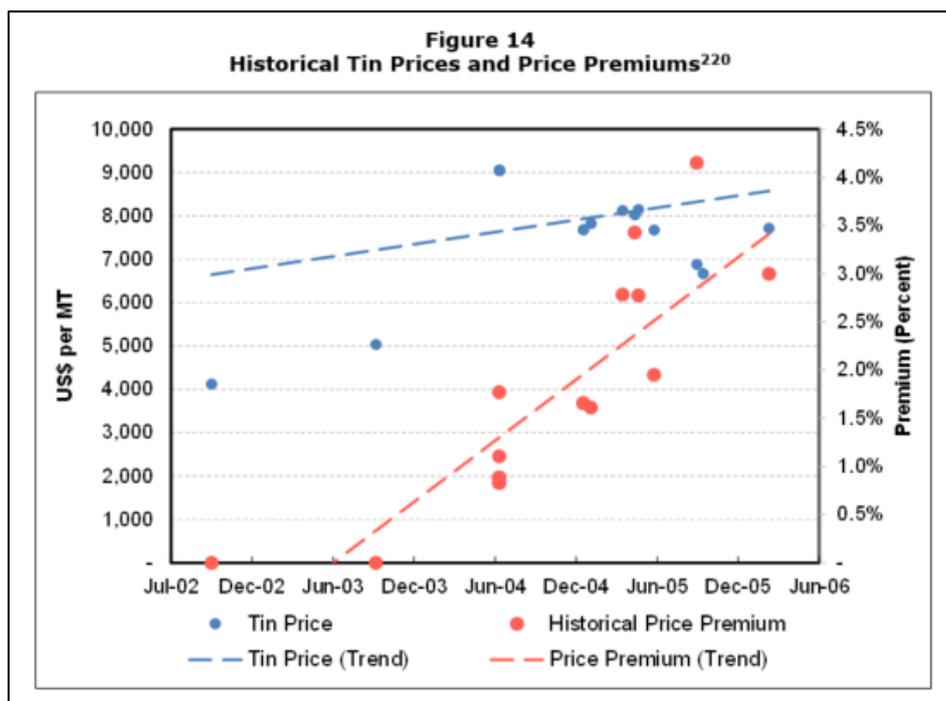
¹⁰³⁴ Quadrant II, ¶ 112; Econ One, ¶ 117

¹⁰³⁵ Econ One, ¶ 117.

¹⁰³⁶ Réplica sobre daños, ¶ 140; Compass Lexecon II, ¶ 68.

¹⁰³⁷ Compass Lexecon II, ¶ 69.

dinámica de los precios y las primas del mercado del estaño, “[s]i los precios del estaño aumentan o disminuyen, también lo hacen las primas”¹⁰³⁸ como se muestra en el siguiente gráfico de Quadrant:¹⁰³⁹



678. Como reconoce Compass Lexecon, a partir de febrero de 2007, se esperaba que los precios del estaño cayeran en términos reales.¹⁰⁴⁰ Quadrant concluye que “*dada la relación entre los precios y las primas del estaño y la expectativa de una caída de los precios futuros del estaño a partir de la Fecha de Valuación de Vinto, es razonable esperar una prima inferior a la que supone el 3% Compass Lexecon, basada en un solo contrato*”.¹⁰⁴¹ Quadrant, por lo tanto, mantiene su prima estimada en 1.68%.¹⁰⁴²

4.2.4.5 Compass Lexecon subestima las inversiones de capital y los gastos operativos necesarios

679. A pesar de la manifestación de Bolivia en su Escrito de Contestación¹⁰⁴³ y por el Dr. Flores,¹⁰⁴⁴ Compass Lexecon continúa ignorando costos significativos en su modelo,

¹⁰³⁸ Quadrant II, ¶ 114.

¹⁰³⁹ Quadrant II, Figura 14.

¹⁰⁴⁰ Previsiones de precios de Compass Lexecon, **CLEX-30** Previsiones de precios de Compass Lexecon, pestaña “Resumen”, filas 13-14.

¹⁰⁴¹ Quadrant II, ¶ 116.

¹⁰⁴² Quadrant II, ¶ 116.

¹⁰⁴³ Escrito de Contestación, ¶¶ 868-876.

¹⁰⁴⁴ Econ One, ¶¶ 109-111.

incluyendo la inversión y los costos necesarios para respaldar su aumento proyectado de producción del 21.8%. Además, RPA ajusta los gastos de la Fundidora de Estaño a la baja debido a las supuestas economías de escala, esperando que los costos totales por tonelada de concentrado procesado disminuyan a US\$ 315.3 en 2008.¹⁰⁴⁵ Compass Lexecon sigue su ejemplo, y aunque ha aumentado ligeramente su estimación inicial para fundición, control de calidad, mantenimiento y otros gastos indirectos a US\$ 9.4 millones en su segundo informe,¹⁰⁴⁶ mantiene sus estimaciones de US\$ 300,000 para gastos generales y administrativos (“**G&A**”) y de US\$ 800,000 para gastos de capital anuales.¹⁰⁴⁷

680. Como se explica en el Escrito de Contestación,¹⁰⁴⁸ el modelo de Compass Lexecon subestima los gastos de capital necesarios para la Fundidora de Estaño (“**CAPEX**”) (a) y los gastos operativos (“**OPEX**”) (b) requeridos para su aumento extraordinario en la producción:

a) la Demandante continúa ignorando el CAPEX necesario para lograr su producción proyectada

681. La Demandante basa su estimación de CAPEX en los datos históricos (muy limitados) de los dos años que la Demandante operó la Fundidora de Estaño a su capacidad máxima produciendo 11.401 y 11.403 toneladas de lingotes por año en 2005 y 2006, respectivamente. Esto no es razonable por las siguientes razones:

682. *En primer lugar*, Compass Lexecon subestima la inversión de CAPEX requerida para lograr un aumento de producción del 21.8% a partir de 2008. A partir de febrero de 2007, dado que la Demandante había realizado gastos mínimos de capital de mantenimiento entre marzo de 2005 y febrero de 2007, las principales unidades de producción de la Fundidora de Estaño estaban operando a su máxima capacidad y con una urgente necesidad de renovación para mantener la producción en aproximadamente 11,000 toneladas de lingotes por año (y mucho menos para aumentar la producción a 14,000 toneladas de lingotes por año, según lo proyectado por la Demandante).

683. Uno, mientras la Demandante insiste en que los “*procesos de optimización*” llevados a cabo entre 2002 y 2006 (descritos en RPA-53 y el Anexo II del Segundo Informe de RPA) permitirían el aumento de la tasa de producción,¹⁰⁴⁹ Bolivia ya ha demostrado que estos proyectos no estaban destinados y no podían aumentar la capacidad de producción de la Fundidora de Estaño, ya que en su mayoría eran mejoras de seguridad industrial y proyectos

¹⁰⁴⁵ RPA II, sección 3.1.4.: Modelo RPA 2020, enero de 2020, **RPA-55 Bis**, pestaña “Vinto Fundidora de Estaño”, filas 71, 72, 73 y 74.

¹⁰⁴⁶ Compass Lexecon II, Tabla 7.

¹⁰⁴⁷ Compass Lexecon II, ¶¶ 71, 73.

¹⁰⁴⁸ Escrito de Contestación, ¶¶ 870-876.

¹⁰⁴⁹ Réplica sobre daños, ¶ 135

de mantenimiento de rutina para evitar pérdidas de producción, como se explica en la Sección 4.2.4.1 supra.

684. En la fase de exhibición de documentos, Bolivia solicitó los documentos “que *se refier[an] a la reparación de cualquiera de las unidades productivas de la Fundición e Estaño*”.¹⁰⁵⁰ En respuesta, la Demandante exhibió un solo documento¹⁰⁵¹ que describe los mismos procesos mencionados en RPA-53. De hecho, la Demandante no puede distinguir entre estos procesos de optimización y las reparaciones de mantenimiento regulares de los hornos.

685. Dos, RPA y Compass Lexecon también suponen que la Fundidora de Estaño ya podría procesar 30,000 TMS de concentrado a partir de 2007, basando esta suposición en las tasas de procesamiento a partir de 2014.¹⁰⁵² Como se explicó anteriormente, la capacidad de procesamiento y la capacidad de producción no son el mismo concepto. De hecho, el aumento en la alimentación de concentrado entre 2012 y 2014 no resultó en un aumento en la producción, que se mantuvo en 11,358 toneladas de lingotes en 2012, 11,401 toneladas de lingotes en 2013 y 11,805 toneladas de lingotes en 2014¹⁰⁵³ (por lo tanto, no puede soportar las tasas proyectadas de la Demandante). Además, esto se logró gracias a una inversión de US\$ 1 millón para reutilizar uno de los hornos de la Fundidora de Antimonio para procesar concentrados de estaño de baja calidad,¹⁰⁵⁴ una inversión que no se considera en el modelo de la Demandante.

686. Tres, la Demandante desestima la inversión de Bolivia de US\$ 39 millones en el horno Ausmelt al considerarla innecesaria, alegando que había considerado adquirir el horno, pero concluyó que “*no era necesario lograr sus objetivos para Vinto*”.¹⁰⁵⁵ La Demandante ignora, como se explicó anteriormente, la realidad del mercado del estaño en Bolivia, y el hecho de que no había (y todavía no hay) suficientes concentrados de alta ley disponibles para su compra para lograr sus tasas de producción proyectadas de 14,000 toneladas de lingotes por año. El horno Ausmelt se convirtió en indispensable para la nueva realidad del mercado, permitiendo a Bolivia procesar una mayor cantidad de concentrados de baja ley de manera eficiente para mantener los niveles de producción entre 11,000 y 12,000 toneladas de lingotes por año, al tiempo que garantiza que la operación permanezca financieramente sostenible.¹⁰⁵⁶ Incluso con una inversión de US\$ 39 millones en el Ausmelt, la Fundidora de Estaño aún no ha alcanzado la producción proyectada de 14,000 toneladas de

¹⁰⁵⁰ Anexo 2 a la Orden Procesal N° 9 de 30 de septiembre de 2019, Solicitud de Bolivia N° 31; Documento exhibido por la Demandante para la Solicitud 31, **R-515**

¹⁰⁵¹ Resumen de los proyectos y obras ejecutados en Vinto, Informe, GB006778, **R-516** .

¹⁰⁵² RPA II, ¶¶ 219-230; Compass Lexecon II, ¶ 73.

¹⁰⁵³ Empresa Metalúrgica Vinto Historial de producción 1995-2019, **R-401** .

¹⁰⁵⁴ Véase la sección 4.2.4.1 anterior.

¹⁰⁵⁵ Réplica sobre daños, ¶ 136.

¹⁰⁵⁶ Villavicencio III, ¶ 59.

lingotes por parte de la Demandante,¹⁰⁵⁷ lo cual confirma cuán irracionales son las proyecciones de la Demandante.

687. Como los datos *ex post* no respaldan su estimación de CAPEX, la Demandante lo ignora, en marcado contraste con su dependencia de los datos *ex post* para otras asunciones en el modelo (*por ejemplo*, capacidad de procesamiento).

688. *En segundo lugar*, la Demandante rechaza la declaración del Ing Villavicencio que US\$ 800,000 como capital de sostenimiento sería insuficiente para mantener los niveles de producción de 2005-2006 (mucho menos aumentarlo), alegando que no tendría respaldo.¹⁰⁵⁸ Sin embargo, el Ing. Villavicencio ha detallado los gastos que serían necesarios para mantener los niveles de producción en alrededor de 11,000 toneladas de lingotes por año. Solo en 2008, Bolivia invirtió US\$ 1 millón en el mantenimiento de los hornos reverberatorios 3 y 4 para que la Fundidora de Estaño vuelva a alcanzar 11,000 toneladas de lingotes por año, luego de una caída de unas 2,000 toneladas de lingotes en 2008.¹⁰⁵⁹

689. Además, en su segundo informe, Quadrant explica que no se puede alcanzar un aumento en la capacidad de procesamiento de la fundición solo con el mantenimiento de CAPEX, como afirma la Demandante. Si Compass Lexecon hubiera incluido el nivel real de CAPEX necesario para que la Fundidora de Estaño aumentara la capacidad de procesamiento (lo que, en cualquier caso, no conduciría a un aumento en la producción, como se demostró anteriormente), su valuación de la Fundidora de Estaño disminuiría en un 31,2% (US \$ 17.5 millones).¹⁰⁶⁰

690. *Tercero*, los supuestos de la Demandante para CAPEX son incongruentes con sus propios planes contemporáneos para la Fundidora de Estaño. El Informe de Vinto de diciembre de 2006 presentado por la Demandante muestra que Glencore había planeado invertir US\$ 1.1 millones en “*proyectos importantes*” durante ese año, pero solo invirtió alrededor de US\$ 7,000.¹⁰⁶¹ El Informe de gestión de Sinchi Wayra de enero de 2007 (obtenido en su totalidad a través de exhibición documental) muestra que Glencore identificó la necesidad de US\$ 2.3 millones en “*proyectos importantes*” para ese año, además de (y más del doble que) el CAPEX pronosticado regularmente.¹⁰⁶² La lista de proyectos para 2007 incluye proyectos que, como explica el Ing. Villavicencio, no se ejecutaron en 2006, como

¹⁰⁵⁷ Villavicencio III, ¶ 61.

¹⁰⁵⁸ Réplica sobre daños, ¶ 134.

¹⁰⁵⁹ Villavicencio III, ¶ 52; Historia de producción de la Empresa Metalúrgica Vinto 1995-2017, **R-78** ; Documentos exhibidos por la Demandante para la Solicitud 34, **R-517** .

¹⁰⁶⁰ Quadrant II, ¶ 99

¹⁰⁶¹ Complejo Metalúrgico Vinto SA, 2006, Informe Vinto SA Diciembre 2006 (Extractos), **RPA-21** , p. 9

¹⁰⁶² Informe de gestión de Sinchi Wayra SA de enero de 2007, GB009289, **R-518** , p. 84

“rehabilitación horno volatizador 3” y trabajar en las “locomotoras”, y otros que eran similares o adicionales a los proyectos que no se llevaron a cabo en 2006.¹⁰⁶³

b) *La Demandante continúa subestimando el OPEX necesario para mantener las operaciones*

691. Las proyecciones de OPEX de la Demandante son igualmente subestimadas.
692. *En primer lugar, a pesar de la demostración de Bolivia de que las supuestas economías de escala de la Demandante no tenían respaldo y, de hecho, eran inexistentes,¹⁰⁶⁴ la Demandante insiste en que el OPEX de 2006 de la Fundidora de Estaño debe ajustarse a la baja “para tener en cuenta las economías de escala que Vinto habría ganado a medida que aumentara la producción entre 2006 y 2008”.*¹⁰⁶⁵
693. Dejando a un lado el hecho de que tal aumento en la producción no podría haber ocurrido, Compass Lexecon todavía no puede proporcionar ninguna evidencia de que la Fundidora de Estaño se hubiera beneficiado de las reducciones de costos debido al aumento de producción proyectado. La aplicación de Compass Lexecon de economías de escala para determinar el OPEX de la fundición sigue siendo especulativa, en el mejor de los casos.
694. Si bien la carga de la Demandante es establecer la existencia y la magnitud de cualquier supuesta economía de escala, Quadrant muestra, sobre la base de los datos operativos de 2006 presentados por RPA, que el OPEX realmente aumentó debido al aumento en las cantidades de concentrados procesados (*es decir*, lo contrario de la suposición de la Demandante):

*La Tabla 11 del Primer Informe RPA muestra que las “Toneladas tratadas (TMS)” aumentan entre 2005 y 2006, mientras que los costos unitarios también aumentan de US\$ 305.97 por tonelada a US\$ 368.79 por tonelada. Observo que estos números en realidad indican un deterioro de la eficiencia, en contra de la suposición de Compass Lexecon de futuras economías de escala.*¹⁰⁶⁶

695. Además, (i) el mal estado de las unidades productivas disponibles de la Fundidora de Estaño; (ii) la reducción de la ley promedio de concentrados producidos en Bolivia; y (iii) el hecho de que la Demandante no invierta en la Fundidora de Estaño significa que las economías de escala no habrían ocurrido de todos modos.
696. Finalmente, incluso si una mayor alimentación de concentrado pudiera conducir a economías de escala, Compass Lexecon ignora otros factores que elevarían los costos de OPEX por unidad. La ley de concentrado promedio más baja aumenta los costos por unidad de estaño recuperado, ya que, para una cantidad fija de concentrados procesados, se recupera

¹⁰⁶³ Quadrant II, ¶ 96; Villavicencio III, ¶¶ 78-79.

¹⁰⁶⁴ Escrito de Contestación, ¶ 874; Econ One, ¶ 110.

¹⁰⁶⁵ Réplica sobre daños, ¶ 137

¹⁰⁶⁶ Quadrant II, nota 202 (énfasis añadido).

menos metal y, por lo tanto, hay menos lingotes de estaño para desembolsar los costos operativos.¹⁰⁶⁷ Leyes de concentrado más bajas también aumentan los costos ambientales y los niveles de impurezas, lo que aumenta los costos e indica además que las acusaciones sin fundamento de la Demandante con respecto a economías de escala son inverosímiles.¹⁰⁶⁸

697. *En segundo lugar*, RPA supone que el 90% del OPEX sería fijo y solo el 10% variaría con la cantidad de concentrado de estaño procesado por la Fundidora de Estaño.¹⁰⁶⁹ La Demandante criticó la posición del Dr. Flores de que el OPEX está fluctuando en lugar de los costos fijos como “*contrario a los hechos y a toda la literatura económica relevante*”.¹⁰⁷⁰ La crítica de la Demandante no está justificada por cuatro razones:

698. Uno, RPA no proporciona ninguna evidencia de que los costos operativos de la Fundidora de Estaño se compongan en 90% de costos fijos y 10% de costos variables.¹⁰⁷¹ Es responsabilidad de la Demandante establecer este supuesto desglose.

699. Dos, ni la Demandante ni sus expertos identifican qué “*hechos*” supuestamente el análisis del Dr. Flores habría contradicho. De hecho, no existe tal contradicción.

700. Tres, el OPEX incluye costos variables. Quadrant aclara que “[*e*]xisten componentes fijos para el OPEX, pero no hay evidencia clara de que la operación Vinto estaba logrando economías de escala, y ni que RPA ni Compass Lexecon han presentado datos para justificar un desglose específico entre componentes fijos y variables.”¹⁰⁷²

701. Cuatro, Quadrant aclara que “[*l*]a realidad es que los gastos operativos generalmente aumenta cuando aumenta la producción - es decir, que incluye los costos variables.”¹⁰⁷³ Esto también va en contra de las economías de escala estimadas de la Demandante, que dependen del supuesto desglose del 90% de los costos fijos y del 10% de los costos variables.

702. *En tercer lugar*, Compass Lexecon continúa estimando los costos de compra de concentrado de estaño con base en un contrato único entre Colquiri y la Fundidora de Estaño en 2007, indicando que sería el último contrato disponible,¹⁰⁷⁴ lo que es claramente insuficiente.

¹⁰⁶⁷ SRK II, sección 5.5.

¹⁰⁶⁸ SRK II, sección 5.5.

¹⁰⁶⁹ RPA II, ¶ 225.

¹⁰⁷⁰ Réplica sobre daños, ¶ 138.

¹⁰⁷¹ Quadrant II, ¶¶ 105-106. No hay sustento para las alegaciones de RPA. RPA II, ¶ 225.

¹⁰⁷² Quadrant II, ¶ 106.

¹⁰⁷³ Quadrant II, ¶ 106.

¹⁰⁷⁴ Compass Lexecon II, ¶68

703. Por un lado, ni la Demandante ni Compass Lexecon han abordado las críticas del Dr. Flores de que la estimación del precio de compra de concentrado de estaño asumida por la Demandante se basa en un solo contrato.¹⁰⁷⁵ Como se explicó con respecto al precio de venta proyectado del lingote de estaño, no es razonable proyectar los precios (ya sea para la compra o para la venta) para los próximos 20 años con base en un solo contrato.¹⁰⁷⁶
704. Por otro lado, Colquiri no era el principal proveedor de concentrados de Fundidora de Estaño. Como se estableció anteriormente, los niveles de producción de concentrado de estaño de Colquiri fluctuaron entre 2,000 y 7,000 TMS entre 2005 y 2012 (*es decir*, habrían logrado como máximo el 24% de las necesidades de la Fundidora de Estaño), y nunca podrían proporcionar suficientes concentrados para la alimentación de la fundición.¹⁰⁷⁷ Como explicó Bolivia, al momento de la reversión, Huanuni era el principal proveedor de la Fundidora de Estaño.¹⁰⁷⁸
705. *En cuarto lugar*, Compass Lexecon criticó las estimaciones de costos G&A de Quadrant, afirmando que se basan en 15 meses de gastos (en lugar de 12 meses) y que incluyen gastos que no son G&A.¹⁰⁷⁹
706. Uno, Quadrant aclara que el Informe de gestión de Vinto de diciembre de 2005¹⁰⁸⁰ afirma que los datos son del año hasta la fecha (YTD por sus siglas en inglés), que generalmente se entiende como un año, *es decir*, 12 meses. Sin embargo, también es cierto que un documento diferente con extractos del mismo informe indica que el informe cubre 15 meses de operaciones.¹⁰⁸¹
707. Dos, el comentario de Compass Lexecon sobre la inclusión de gastos que no son G&A es erróneo. Compass Lexecon argumenta que la línea “G&A” en el Informe de Gestión de diciembre de 2005 debería ser la única considerada en los cálculos, excluyendo así la línea para “Otros ingresos/(gastos)” también considerada por Quadrant. Pero como explica Quadrant:

Sin embargo, el Informe de gestión de Vinto de diciembre de 2006, del cual Compass Lexecon toma la partida para “Otros ingresos/(gastos)” de US\$

¹⁰⁷⁵ Econ One, ¶¶ 115-117.

¹⁰⁷⁶ Econ One, ¶¶ 113-115

¹⁰⁷⁷ Véase la Sección 4.2.4.2 anterior.

¹⁰⁷⁸ Escrito de Contestación , ¶ 875; Econ One, ¶ 115; SRK I, ¶ 98.

¹⁰⁷⁹ Compass Lexecon II, ¶ 71.

¹⁰⁸⁰ Vinto SA - Diciembre de 2005, **CLEX-11-1** .

¹⁰⁸¹ Vinto SA - Informe mensual diciembre de 2005, **CLEX-11-2** , p. 2 del pdf.

264,395 para sus gastos de G&A, también contiene una partida específica para “Gastos generales y administrativos” de US\$ 513,000.¹⁰⁸²

708. Dado que esos US\$ 513,000 constituyen gastos G&A (y la Demandante no ha demostrado lo contrario), Quadrant ha actualizado el modelo de Compass Lexecon en consecuencia, reduciendo el cálculo de daños en US\$ 1 millón.¹⁰⁸³

709. *En quinto lugar*, Compass Lexecon no tiene en cuenta los costos de reparación y cierre de la Fundidora de Estaño, a pesar de que lo hace en su valuación del Arrendamiento de la Mina. No debe discutirse que hay contaminación en la Fundidora de Estaño, como Glencore mismo reconoció en su due diligence para la Fundidora de Estaño “*existe una contaminación significativa del suelo que afecta a un gran círculo alrededor de la planta, la contaminación del suelo es significativa hasta 1 km desde la planta tostadora y se nota hasta 2,5 km*”.¹⁰⁸⁴ SRK ha estimado que los costos de reparación para Vinto superarían los US\$ 20 millones, lo que, según explica Quadrant, debería reducir la valuación de Compass Lexecon en US\$ 1 millón más (ya que Quadrant reconoce este costo en 2026).¹⁰⁸⁵

* * *

710. El enfoque selectivo de la Demandante para cada factor de valuación (considerando los datos *ex ante* o *ex post* de acuerdo con lo que conduce a los pronósticos más altos posibles) con el claro objetivo de inflar la valuación de la Fundidora de Estaño debe rechazarse por completo.

4.3 El segundo informe pericial de la Sra. Russo confirma que la valuación de la Fundidora de Antimonio por parte de la Demandante tiene fallas metodológicas y sigue estando extremadamente inflada

711. En su Segundo Informe de Expertos, la Sra. Russo valora el Terreno (87,496.40 m² de terreno armado para uso industrial en las afueras de Oruro) y los edificios de la Fundidora de Antimonio a una asombrosa cifra de US\$ 2,962,628.10 y US\$ 485,660, respectivamente, al 22 de enero de 2020.¹⁰⁸⁶ Basado en la valuación actualizada de la Sra. Russo, Compass Lexecon cuantifica los daños de la Demandante por la Fundidora de Antimonio en

¹⁰⁸² Quadrant II, ¶ 111; Compass Lexecon I, ¶ 85, nota 103; Vinto SA - Diciembre de 2006, CLEX-11-3, pp. 5, 21 del pdf; Documentos exhibidos por la Demandante para la Solicitud 33, R-519 .

¹⁰⁸³ Quadrant II, ¶ 111.

¹⁰⁸⁴ SRK II, sección 5.7.

¹⁰⁸⁵ Quadrant II, ¶ 121.

¹⁰⁸⁶ Russo II, tabla 9.

US\$ 1.9 millones (después de los impuestos sobre ingresos y remesas).¹⁰⁸⁷ Contrariamente a lo que declara la Demandante, esta valuación está lejos de ser “razonable.”¹⁰⁸⁸

712. [REDACTED]

[REDACTED] Sin embargo, sorprendentemente, la Demandante solicita daños por US\$ 1.9 millones en relación con la Fundidora de Antimonio *solamente*. Esto resalta la naturaleza abusiva de los reclamos de la Demandante.

713. Las partes concuerdan que la Fundidora de Antimonio debe valorarse mediante una metodología basada en activos, pero no están de acuerdo con la fecha de valuación y la aplicabilidad del método de transacción comparable en las circunstancias.¹⁰⁸⁹ De conformidad con el Tratado, la Fundidora de antimonio debe valorarse *ex ante* al 30 de abril de 2010 (no *ex post* al año 2020) y, en cualquier caso, no ha apreciado su valor desde la reversión en 2010. Por lo tanto, la valuación *ex post* actualizada de la Sra. Russo de la Fundidora de antimonio debe rechazarse por completo (**Sección 4.3.1**). Además, la valuación de la Sra. Russo sigue siendo metodológicamente defectuosa e inflada. El hecho de que, en su segundo informe y después de haber realizado finalmente una visita a la Fundidora de antimonio, la Sra. Russo acepta la valuación de los edificios por parte del arquitecto Mirones en 2010, confirma que su valuación inicial de los edificios abandonados y deteriorados de la Fundidora de Antimonio era defectuosa y exagerada (**Sección 4.3.2**). Además, la valuación del terreno de la Sra. Russo sigue contando con defectos metodológicos, es especulativa y extremadamente inflada ya que se basa en los llamados “comparables”, que no son de ninguna manera comparables a las características únicas del terreno, como lo confirman los documentos presentados por la Sra. Russo en su segundo informe (**Sección 4.3.3**). Por lo tanto, la valuación del arquitecto Mirones es la única valuación metodológicamente sólida y realista de la Fundidora de Antimonio (**Sección 4.3.4**).

4.3.1 La Fundidora de Antimonio debe valorarse ex ante al 30 de abril de 2010

714. En su Réplica sobre daños, la Demandante argumenta que la Fundidora de Antimonio debe valorarse en la fecha más cercana al Laudo, ya que habría “*apreciado su valor desde que Bolivia lo nacionalizó el 1 de mayo de 2010 [...] al menos en parte porque es ubicado fuera*

¹⁰⁸⁷ Compass Lexecon II, ¶ 143 .

¹⁰⁸⁸ Réplica sobre daños, Sección III.B.2.

¹⁰⁸⁹ Réplica sobre daños, ¶ 157; Escrito de Contestación , Sección 7.3.6.

de una ciudad (llamada Oruro) que había crecido durante la última década, causando un aumento en el valor de la tierra en la ciudad y sus alrededores.”¹⁰⁹⁰ Esto es incorrecto tanto en el derecho como en los hechos:

715. *En primer lugar*, como se explicó en la Sección 2.2.2 supra, el enfoque “*superior a*” de la Demandante para reclamar daños debe ser rechazado directamente porque es contrario al derecho internacional.

716. Uno, la supuesta expropiación de la Fundidora de antimonio no fue ilegal, sino “*provisionalmente legal*”, ya que la Demandante solo se queja de no haber recibido compensación.¹⁰⁹¹ En consecuencia, el Artículo 5(1) del Tratado debe aplicarse a la valuación de cualquier compensación adeudada, que establece que “[...] *la compensación equivaldrá al valor de mercado de la inversión expropiada inmediatamente antes de la expropiación*”.¹⁰⁹² *es decir*, una valuación *ex ante*. Esto constituye, según la voluntad de las partes en el Tratado, el estándar aplicable a las expropiaciones legales, ‘*provisionalmente legales*’ e ilegales, y la Demandante no ha ofrecido ninguna razón para que el Tribunal no tenga en cuenta esto.¹⁰⁹³ Además, a diferencia de la fecha de valuación establecida en el Tratado, la fecha del laudo no tiene relación con el incumplimiento y la pérdida sufrida. En consecuencia, la Fundidora de Antimonio debe valorarse al 30 de abril de 2010 (*es decir*, el día inmediatamente anterior a su reversión al Estado, en virtud del Decreto de reversión de antimonio del 1 de mayo de 2010).¹⁰⁹⁴

717. Dos, incluso si el principio del derecho internacional consuetudinario de reparación integral fuera aplicable para la valuación de la Fundidora de Antimonio (*quod non*), el Tribunal debería llegar al mismo resultado que al aplicar el Tratado.

718. Según el derecho internacional, el principio es la “compensación”, que es equivalente a la restitución en especie. Cualquier daño adicional sería punitivo y llevaría a un enriquecimiento injusto para la Demandante (los cuales están prohibidos por el derecho internacional). Dicho de otra forma, la reparación integral bajo el derecho internacional consuetudinario no permitiría otorgar daños mayores que los que están bajo el estándar compensatorio del Tratado, ya que dichos daños mayores estarían esencialmente “castigando” al Estado porque una expropiación fuera ilegal.

719. Tres, la Demandante no puede simplemente elegir la fecha que considere más rentable como fecha de valuación para la Fundidora de Antimonio. El derecho internacional simplemente no reconoce un enfoque “*más alto de*” para los daños. Como se explica en detalle en la Sección

¹⁰⁹⁰ Réplica sobre daños, ¶ 159.

¹⁰⁹¹ Véanse las secciones 2.1 , 2.2.2 anteriores ; Escrito de Contestación , Sección 7.3.2.2.

¹⁰⁹² Tratado, C-1 , Artículo 5 (1) (énfasis añadido).

¹⁰⁹³ Véanse las secciones 2.1 , 2.2.2 anteriores ; Escrito de Contestación , ¶¶ 719, 723.

¹⁰⁹⁴ Decreto Supremo No 499 de 1 de mayo de 2010, C-26 .

2.2.2 supra, ni *Chorzów* ni la gran mayoría de la jurisprudencia arbitral autorizan a la Demandante a elegir libremente el momento en que sería más rentable valorar su inversión.

720. En segundo lugar, y en cualquier caso, la teoría de valuación *ex post* de la Demandante basada en la supuesta apreciación de la Fundidora de Antimonio es desmentida por los hechos. Si bien la teoría de la Demandante de que los bienes inmuebles se aprecian en valor puede ser cierto para las áreas residenciales en general en la ciudad de Oruro, es incorrecta con respecto a la Fundidora de Antimonio.

721. La Sra. Russo ignora la ubicación y las características del terreno de la Fundidora de antimonio, que es un defecto importante para una valoración de bienes inmuebles. De hecho, la Fundidora de Antimonio se encuentra entre las zonas 5 y 6 en las afueras de Oruro, *es decir*, dentro de un área industrial (no residencial).¹⁰⁹⁵

722. Sin embargo, en las últimas décadas, la ciudad de Oruro ha crecido hacia la periferia donde se encuentran plantas industriales, como la Fundidora de antimonio , como se puede ver en la siguiente imagen de satélite:



Vista de Google Maps de la Fundidora de antimonio (en rojo) y sus alrededores a partir de junio de 2020.

¹⁰⁹⁵ Mirones I, ¶ 41; Informe del Catastro Urbano de 15 de noviembre de 2017, **DM-4** ; Informe de Catastro Urbano de 6 de diciembre de 2017, **DM-5** .

723. Contrariamente al alegato de la Demandante, la proximidad del Terreno a las áreas residenciales impide cualquier apreciación del valor del Terreno. De hecho, Oruro ha visto bloqueos y protestas de los residentes contra la actividad industrial como una fuente de contaminación que afecta a la ciudad.¹⁰⁹⁶ En respuesta a estas protestas y quejas de los residentes, el 31 de octubre de 2016, el Municipio de Oruro emitió el Decreto Municipal No. 58 que prohíbe el establecimiento de nuevas industrias en el área de Vinto.¹⁰⁹⁷

724. De manera más general, desde el año 2014, la *Ley N° 535 de Minería y Metalurgia* (la “**Ley de Minería de Bolivia de 2014**”) también ha prohibido el establecimiento de la nueva actividad de fundición (y, más ampliamente, cualquier actividad minera) dentro de los límites de la ciudad y dentro de los 100 metros de carreteras:

*no se podrán realizar actividades mineras de prospección terrestre, exploración o explotación, concentración, refinación y fundición: a) Dentro de ciudades, poblaciones, cementerios y construcciones públicas o privadas. b) En la proximidad de carreteras, canales, ductos, vías férreas, líneas de transmisión de energía y comunicaciones, hasta los cien (100) metros.*¹⁰⁹⁸

725. Cualquier comprador interesado habría visto que, como resultado de la oposición pública y las regulaciones, el terreno hoy en día no puede cumplir un propósito industrial en el futuro (ya que tanto la Ley de Minería de Bolivia de 2014 como las ordenanzas municipales prohíben nuevas actividades industriales en el área de Vinto). Como explicó el Ing. Villavicencio en su Primera Declaración testimonial:

*tenemos dos ejemplos de terrenos de las Fundiciones Metabol y Operaciones Metalúrgicas S.A. (OMSA) de plomo y estaño, respectivamente, en Oruro que cerraron en los años 90 y que hoy, lejos de haber sido urbanizados, han quedado vacantes. Y esto pese a que están dentro del radio urbano, en la zona sur de Oruro (mientras que la Fundidora de Antimonio está a las afueras). Aunque los alrededores de dichas Fundiciones sí han visto un gran crecimiento urbanístico, sus terrenos no han sido edificados.*¹⁰⁹⁹

¹⁰⁹⁶ El Sajama , *Levantán el bloqueo del camino en la zona de Vinto*, artículo de prensa del 20 de abril de 2016, **R-520** ; El Diario, *Vecinos levantan bloqueo del camino Oruro- Potosí* , artículo de prensa, **R-521**

¹⁰⁹⁷ Decreto municipal de Oruro N° 058 de 31 de octubre de 2016, **R-440** , artículo 1

¹⁰⁹⁸ Ley N ° 535 de Minería y Metalurgia de 28 de mayo de 2014, **R-441** , Artículo 93

¹⁰⁹⁹ Villavicencio I, ¶ 104 (énfasis en el original)

726. Por lo tanto, dado que el terreno está destinado como industrial, no podría haber apreciado su valor después de 2010.

727. Por otra parte, la sugerencia de la Demandante que los edificios de la Fundidora de Antimonio se podrían haber apreciado con la inflación cuando ellos están en ruinas también es absurdo. En su Primera Declaración testimonial, el Ing. Villavicencio explicó que “(salvo por aquellas que nosotros hemos rehabilitado desde 2010 para auxiliar las actividades de Fundidora de estaño de Vinto) [los edificios y estructuras de la Fundidora de Antimonio] no tienen ninguna utilidad, y deben ser desmanteladas y demolidas.”¹¹⁰⁰ Como tal, los edificios abandonados de la Fundidora de Antimonio son en realidad un pasivo, como se explica más adelante.

728. La teoría de la Demandante que la Fundidora de Antimonio apreció en valor desde la reversión en 2010 debería, por lo tanto, ser rechazada.

4.3.2 Al aceptar la valuación de ‘Edificios’ del arquitecto Mirones en su segundo informe pericial, la Sra. Russo reconoce que su valuación inicial fue defectuosa, especulativa y extremadamente inflada

729. En su primer informe pericial, la Sra. Russo valoró los edificios de la Fundidora de Antimonio en un extraordinario US\$ 756,658.66¹¹⁰¹ basado solo en imágenes de satélite¹¹⁰² (es decir, sin realizar una visita al sitio) y suponiendo que todas fueran estructuras de concreto con cimientos de concreto y en buenas condiciones (algunas que no estaban ni en 2010 ni en la actualidad).

730. Por el contrario, en su primer informe pericial y después de haber realizado dos visitas a la Fundidora de Antimonio y entrevistado al personal de la EMV, el arquitecto Mirones describió y reportó fotográficamente¹¹⁰³ los edificios en la Fundidora de Antimonio como estructuras precarias de madera o ladrillo en un avanzado estado de deterioro y abandono. Esto fue consistente con un inventario notariado de la Fundidora de Antimonio realizado en mayo de 2010, luego de la reversión del activo al Estado.¹¹⁰⁴ En

¹¹⁰⁰ Villavicencio I, ¶ 117

¹¹⁰¹ Russo I, cuadros 1 y 20

¹¹⁰² Russo I, ¶ 4.8.

¹¹⁰³ Informe fotográfico de las inspecciones del sitio de Fundidora de Antimonio del 27 de noviembre y 1 de diciembre de 2017, **DM-7**.

¹¹⁰⁴ Inventario notariado de la Fundidora de Antimonio al 1 de mayo de 2010, **R-84**

consecuencia, el arquitecto Mirones concluyó que los edificios tenían un valor residual de, como máximo, US\$ 370.405,69 al 30 de abril de 2010.¹¹⁰⁵

731. En su Réplica sobre daños, la Demandante declara que según sus instrucciones “y *en un intento de reducir los problemas que decidirá este Tribunal, la Sra. Russo adoptó el valor del Sr. Mirones para los edificios en su Segundo Informe Pericial. La Sra Russo continuación, actualiza este valor a la fecha de este comentario sobre daños (22 de enero 2020) mediante la aplicación de la tasa de inflación para el sector de la construcción de Bolivia, publicado por el Instituto Nacional de Estadísticas del Estado Plurinacional de Bolivia) (INE), que fue del 31% entre 2010 y 2019.*”¹¹⁰⁶ Como resultado, en su Segundo Informe pericial, la Sra. Russo acepta el valor del arquitecto Mirones de los edificios al 30 de abril de 2010, pero procede a actualizarlo al 22 de enero de 2020 a US\$ 485,66 0.¹¹⁰⁷ El intento falso de la Demandante de parecer razonable debe ser rechazado por, al menos, dos razones:

732. *En primer lugar, contrariamente a la afirmación de la Demandante, la Sra Russo no adoptó la valuación de construcciones del arquitecto Mirones “en un intento de reducir los temas a ser resueltos por este Tribunal,”*¹¹⁰⁸ sino más bien porque no podía refutar la demostración del arquitecto Mirones de la terrible condición de los edificios.

733. Una vez que la Sra. Russo finalmente decidió solicitar acceso a la Fundidora de Antimonio para visitar los edificios (después que Bolivia notó que no realizó una visita al sitio en su Escrito de Contestación), se hizo evidente para ella que no podía defender su exagerada valuación de US\$ 756,658.66 de los edificios.

734. Como el arquitecto Mirones señala:

*[l]a Arq. Russo tuvo oportunidad de inspeccionar las Edificaciones en su visita a la Fundidora de Antimonio el 23 de agosto de 2019 y no ha negado ni mi descripción del estado de deterioro de las Edificaciones ni que su desmantelamiento tenga un coste.*¹¹⁰⁹

¹¹⁰⁵ Mirones I, ¶ 116.

¹¹⁰⁶ Réplica sobre daños, ¶ 161 (énfasis añadido).

¹¹⁰⁷ Russo II, ¶ 1.4 (b).

¹¹⁰⁸ Réplica sobre daños, ¶ 161

¹¹⁰⁹ Mirones II, ¶ 120

735. De manera reveladora, aún hoy, la Sra. Russo no describe la verdadera condición de los edificios o la cerca perimetral en su Segundo Informe. Contrariamente a lo que la Sra. Russo había indicado en su Primer Informe, los edificios que observó de primera mano durante su reciente visita están lejos de la “calidad buena”¹¹¹⁰ con “un grado de conservación regular” que ella afirmó antes de cualquier visita,¹¹¹¹ como se puede ver en las fotos tomadas por el arquitecto Mirones durante su visita al sitio el 22 de mayo de 2020:



¹¹¹⁰ Russo I, ¶ 4.5.

¹¹¹¹ Russo I, ¶ 6.6.2

Primer plano de fotografías de los edificios de la Fundidora de Antimonio tomadas por el arquitecto Mirones durante su visita del 22 de mayo de 2020 ¹¹¹²

736. *En segundo lugar*, el intento de la Sra. Russo de inflar el valor de los edificios mediante la aplicación de la inflación también debe ser rechazado. Como se mencionó anteriormente, la sugerencia de la Sra. Russo que los edificios se habrían apreciado con el paso del tiempo es absurda.

737. Los edificios de la Fundidora de Antimonio han sido abandonados durante años y no han sido objeto de mantenimiento o renovación. Como tales, solo tienen un valor residual. Como concluye el arquitecto Mirones :

*las Edificaciones cumplieron su vida útil. Son ruinas que no se aprecian, sino que representan un costo porque deben ser demolidas. Si a algo se debe aplicar el índice de inflación, sería al costo de demolición y desmantelamiento.*¹¹¹³

738. Por lo tanto, es conceptualmente incorrecto que la Sra. Russo “actualice” su valor con la inflación. Si algo debe actualizarse a la luz de la inflación, debería ser el costo de desmantelar y demoler dichos edificios.

739. Por lo tanto, aceptar la valuación imperfecta e irracional de la Sra. Russo de los edificios conduciría a un enriquecimiento injusto por parte de la Demandante.

4.3.3 La valuación del terreno por parte de la Sra. Russo también es especulativa y está extremadamente inflada

740. En su Segundo Informe de Experto, la Sra. Russo actualiza el valor del terreno a US\$ 2.962.290 al 22 de enero de 2020. La valuación actualizada del terreno por parte de la Sra. Russo continúa sufriendo serias fallas metodológicas (**Sección 4.3.3.1**) y sigue siendo altamente especulativa y gravemente inflada (**Sección 4.3.3.2**), como lo confirman los nuevos documentos presentados con su Segundo Informe Pericial.

4.2.3.1 La valuación actualizada de la Sra. Russo sigue teniendo defectos metodológicos

741. En su Segundo Informe de Experto, para valorar el terreno, la Sra. Russo continúa utilizando el método de transacción comparable,¹¹¹⁴ que se basa en el principio de que una persona que

¹¹¹² Fotos de los edificios de la Fundidora de antimonio tomadas por el arquitecto Mirones durante su visita del 22 de mayo de 2020, **DM-16**.

¹¹¹³ Mirones II, ¶ 113 (énfasis añadido)

¹¹¹⁴ Russo II, ¶ 4.1.

evalúa el precio a pagar por un artículo en particular normalmente buscará el precio alcanzado por artículos similares en el mercado (*es decir*, la evidencia comparable) y hará una oferta en consecuencia. Sin embargo, esto no es lo que ha hecho la Sra. Russo.

742. En esencia, la Sra. Russo ha basado su valuación del terreno en evidencia que no es realmente comparable, ya que se basa en información sobre áreas residenciales, mientras que ahora admite expresamente que la Tierra es industrial.¹¹¹⁵ Además, la Sra. Russo no se basa en ninguna transacción real del mercado y, en cambio, utiliza los precios de venta como se anuncia en la sección clasificada de un periódico local “*La Patria*” e información no verificada de agencias inmobiliarias y tasadores de terrenos que están ubicados en un área diferente de Oruro y tienen características diferentes a las del terreno. La valuación de la Sra. Russo es, por lo tanto, defectuosa y poco confiable, como lo demuestran los siguientes tres hechos:

743. *En primer lugar*, contrario a lo que postula la Demandante,¹¹¹⁶ ambas fuentes de la Sra. Russo para precios de transacción supuestamente comparables, *es decir*, (i) anuncios para la venta de terrenos publicados en el periódico local “*La Patria*” en agosto de 2019, y (ii) valuaciones de arquitectos locales y agentes inmobiliarios,¹¹¹⁷ no son confiables .

744. Según la propia descripción de la Sra. Russo, su valuación se basa en un valor base promedio o medio por metro cuadrado derivado de una serie de las llamadas propiedades comparables.¹¹¹⁸

745. Quadrant explica que:

*[a]l derivar parámetros como la media de una muestra de datos, ese parámetro siempre tiene un nivel asociado de incertidumbre. Ese nivel de incertidumbre depende de la variabilidad subyacente de los datos: cuanto mayor sea la variabilidad, mayor será el nivel de incertidumbre asociado con los parámetros derivados de esa muestra.*¹¹¹⁹

746. La variabilidad de la muestra de datos (en este caso, los precios de la tierra recolectados por la Sra. Russo del periódico local y los tasadores de tierras) determina cuán incierto es el

¹¹¹⁵ Russo II, ¶ 3.1.

¹¹¹⁶ Réplica sobre daños, ¶ 168.

¹¹¹⁷ Russo II, ¶ 4.2.

¹¹¹⁸ Russo II, ¶ 4.3 .

¹¹¹⁹ Quadrant II, ¶ 131 (énfasis añadido).

parámetro obtenido (en este caso, la media). Esta incertidumbre se mide por desviación estándar. En estadística, la desviación estándar mide la variación o dispersión de un conjunto de valores, *es decir*, qué tan dispersos son estos valores.¹¹²⁰ En una distribución normal (que tiene la forma de una curva de campana), la mayoría de los valores de la muestra están cerca de la media (*es decir*, el promedio), con muy pocos valores tendientes a los extremos. En una distribución no normal, los valores están más dispersos, lo que lleva a un mayor nivel de incertidumbre de los parámetros que pueden derivarse de esa muestra de valores.

747. En el caso que nos ocupa, las muestras del precio del terreno de Russo por metro cuadrado varían extraordinariamente de US\$ 3/m² a US\$ 90/m².¹¹²¹ La media de la muestra de la Sra. Russo (calculada por Quadrant) es de US \$ 39,68 por m².¹¹²² La desviación estándar, que resume la cantidad por la cual cada valor dentro de la muestra varía de la media, es de US\$ 15.45 por m², lo que indica que los valores en la muestra de la Sra. Russo “*están ampliamente dispersos*”.¹¹²³ En términos más simples, la media de la muestra de precios del terreno de la Sra. Russo no puede servir como un parámetro confiable, dado que los valores de la muestra son demasiado variados.

748. La Sra. Russo reconoce la gran variabilidad (y falta de fiabilidad) en su muestra cuando elimina los valores más extremos informados por los tasadores y tomados de anuncios locales (US\$ 3 m², US\$ 4 m², US\$ 70 m² y US\$ 90 m²). Sin embargo, incluso después de que la Sra. Russo elimina los valores más extremos de sus datos de muestra, la variabilidad en los valores restantes, que varía de US\$ 10 m² a US\$ 60 m² (*es decir*, un factor de 6), sigue siendo significativa. Como se muestra en la siguiente figura, “*los datos utilizados por la arquitecta Russo no convergen hacia un valor central*”:¹¹²⁴

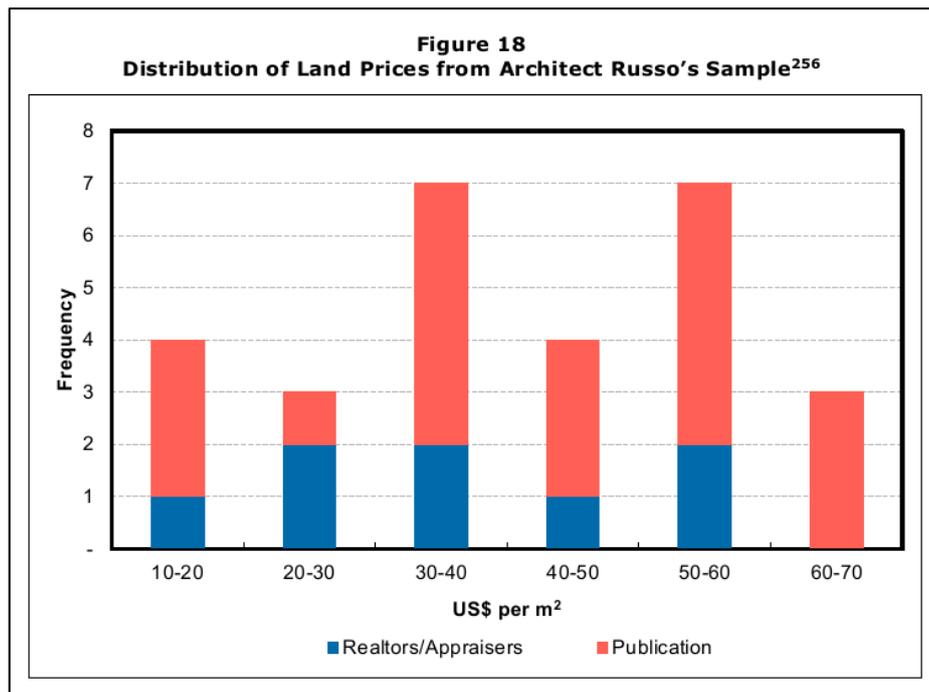
¹¹²⁰ Quadrant II, ¶ 133.

¹¹²¹ Russo II, tabla 4

¹¹²² Quadrant II, ¶ 133.

¹¹²³ Quadrant II, ¶ 133.

¹¹²⁴ Quadrant II, ¶ 131 y Figura 18.



749. Mientras que una distribución normal tiene la forma de una curva de campana, la muestra de la Sra. Russo, incluso después de sus “correcciones” y como se ve en el cuadro anterior, está ampliamente dispersa, con muchos valores tendientes a los extremos (téngase en cuenta que hay muchos precios que varían desde US\$ 10-20 por m² y muchos precios que van desde US\$ 50-60 por m², lejos de la media). Como concluyó Quadrant, una variación tan significativa significa que “*uno no puede concluir con certeza razonable que el valor medio de la muestra de la arquitecta Russo es un reflejo exacto del valor de la tierra de la Fundidora de Antimonio*”¹¹²⁵ La media utilizada por la Sra. Russo para valorar el terreno es, por lo tanto, poco confiable.

750. *En segundo lugar*, además de sus fallas estadísticas, los llamados “comparables” de la Sra. Russo no son realmente comparables al terreno.

751. Para valorar la Tierra a través del método de transacción comparable, es necesario identificar la tierra con características similares a la Fundidora de Antimonio (*es decir*, ubicada en áreas industriales, con superficie similar, carente de servicios públicos e influenciada directamente por industrias de fundición minera altamente contaminantes, ya que todos estos factores afectan su valor).

752. Como señaló el arquitecto Mirones :

[e]stoy de acuerdo en que el método de comparables es “comúnmente utilizado” o, como yo mismo explico en mi Marco Teórico, uno de “los más empleados en

¹¹²⁵ Quadrant II, ¶ 133. Ver también ¶ 132.

valoración”. Ahora bien, que exista un consenso sobre la utilidad del método de comparables no significa que su empleo sea imperioso y que no haya situaciones, como la presente, en las que no resulta aplicable.¹¹²⁶

753. De hecho, el Manual de Barrientos en el que se basa la Sra. Russo advierte que

*[c]uando éste método [de comparables] se expone en forma tan sencilla, da la impresión de que se trata de un problema de fácil solución y que basta presentar un informe con un listado de propiedades cercanas vendidas, sin tomar la precaución que ellas tengan alguna relación con la propiedad que se está valorando, debiéndose establecer la comparación de las ventas con el predio objeto de estudio, o sea que una mala interpretación o relación de la información puede generar una opinión adversa a la realidad.*¹¹²⁷

754. El arquitecto Mirones explica que “el método comparativo solo es apto para valorar bienes inmuebles siempre y cuando sea aplicado cumpliendo las exigencias que supone su uso”.¹¹²⁸

Quadrant coincide en que :

Si bien este método se usa en la práctica, puede ser altamente especulativo y poco confiable si no se puede encontrar un número adecuado de transacciones en propiedades comparables.[...]

Como explica el Appraisal Institute, las valuaciones que siguen el enfoque comparable utilizado por la arquitecta Russo deben:

*[c]onsiderar las características de las propiedades tales como tipo de propiedad, fecha de venta, tamaño, condición física, ubicación y restricciones de uso del suelo. El objetivo es encontrar un conjunto de ventas comparables lo más similar posible a la propiedad en cuestión para garantizar que reflejen las acciones de compradores similares.*¹¹²⁹

755. A pesar de los riesgos conocidos para la aplicación de este método, ninguno de los llamados elementos de comparación que la Sra Russo se basa en su segundo informe son “*comparativamente significativos*”, como es requerido por el método:

[P]ara determinar el valor de la propiedad, lo primero que debemos hacer es comparar las características intrínsecas del predio que necesitamos valorar con cada uno de los predios [referenciales], y de acuerdo a este análisis se deben homogenizar

¹¹²⁶ Mirones II, ¶ 53

¹¹²⁷ Métodos para Avalúos de Bienes Inmuebles, Consultora Barrientos, **GR-18**, p. 44

¹¹²⁸ Mirones II, ¶ 57

¹¹²⁹ Quadrant II, ¶¶ 126-127

*los valores de sus características a fin de que todos los terrenos puedan ser comparativamente significativos.*¹¹³⁰

756. Esto se demuestra por, al menos, los dos ejemplos siguientes :

757. **Uno, ninguno de los llamados comparables de la Sra. Russo son áreas industriales.** De hecho, el mapa (en negro abajo) proporcionado por la Sra. Russo a los valuadores ubica el Terreno en una zona residencial fuera del complejo industrial EMV:



758. Tal error elemental muestra la falta de rigor de la Sra. Russo (en el mejor de los casos). La identificación errónea de la ubicación del terreno confirma que, a pesar de afirmar lo contrario en su informe más reciente,¹¹³¹ la Sra. Russo valoró el Terreno como si fuera residencial, por lo que todos sus llamados comparables se encuentran en áreas residenciales o con un posible uso residencial.

¹¹³⁰ Métodos para Avalúos de Bienes Inmuebles, Consultora Barrientos, **GR-18**, p. 48

¹¹³¹ Russo II, ¶ 3.4.6 (“Crítica por supuesto uso residencial del terreno: En el Avalúo Mirones se indica que en el Avalúo Original yo habría sugerido que en el futuro el terreno de la Fundidora de Antimonio podría tener un uso residencial, lo cual el Arq. Mirones descarta por una variedad de factores. Sin embargo, nunca en mi Avalúo Original yo indico que el terreno de la Fundidora de Antimonio fuera a tener un uso residencial. Lejos de efectuar una valoración para uso residencial de los terrenos de la Fundidora de Antimonio, en repetidas ocasiones en el Avalúo Original consideré un uso industrial para los mismos, notando simplemente que el crecimiento urbanístico de las áreas próximas a la Fundición daba al terreno un potencial de mayor valor, pero sin que ello cambie su innegable uso industrial”).

759. De hecho, todas las nuevas evaluaciones de arquitectos locales y agentes inmobiliarios presentadas con el segundo informe de la Sra. Russo¹¹³² se basan en una ubicación incorrecta del terreno. Todos considerados terreno “Residencial” para una “vivienda familiar”,¹¹³³ o terreno “al frente del Complejo Metalúrgico Vinto”¹¹³⁴ (mientras que el terreno está dentro del complejo Vinto).

760. En consecuencia, como concluye Quadrant, “sería inapropiado estimar el valor de su terreno en función del precio de venta de las parcelas que pueden acomodar usos de suelo residenciales y comerciales”.¹¹³⁵

761. Incluso suponiendo que el Terreno podría ser recalificado/rezonificado de su uso industrial actual a uso residencial (*quod non*, entre otros, dada la “contaminación significativa del suelo que afecta a un gran círculo alrededor de la planta [...]”¹¹³⁶ y permanente “pluma de arsénico y azufre generada por los procesos de tostación de la Fundidora de Vinto”)¹¹³⁷, el costo de reparar la contaminación por metales pesados en el suelo excedería el valor del terreno.

762. **Dos, ninguna de las parcelas utilizadas por la Sra. Russo como los llamados comparables se acercan a la extensión del terreno de 87.496,40 m².**¹¹³⁸

763. Como lo ilustra Quadrant en el gráfico a continuación, la mayor parcela de tierra anunciada para la venta en el periódico local utilizada por la Sra. Russo (la parcela Santa Cecilia- Socamani) es de 7.600 m², *es decir*, menos del 10% de la extensión del Terreno:¹¹³⁹

¹¹³² Carta del Arquitecto Perito Franz Dávalos Humerez (CAB 4325) a la Arquitecta Gina Russo Asbún , **GR-27-A** ; Carta de la Arquitecta Perito Jenny Coca Correa (CAB 8372) a la Arquitecta Gina Russo Asbún , **GR-27-B** ; Carta del Arquitecto Perito Marcos De La Barra Molina (CAB 5228) a la Arquitecta Gina Russo Asbún , **GR-27-C** ; Carta del Arquitecto Perito Richard Flores Montecinos (CAB 4080) a la Arquitecta Gina Russo Asbún , **GR-27-D** ; Carta del Arquitecto Perito Richard Lima Soria (CAB 5415) a la Arquitecta Gina Russo Asbún , **GR-27-E** ; Carta del Arquitecto Perito Christian Oxachoque Gutiérrez (CAB 7877) a la Arquitecta Gina Russo Asbún , **GR-27-F** ; Carta de la Arquitecta Perito Mercedes María Quiroga (CAB 9683) a la Arquitecta Gina Russo Asbún , **GR-27-G** ; Carta de la Arquitecta Perito Jessica Lizbeth Quiroz (CAB 8906) Arquitecta Gina Russo Asbún , **GR-27-H** ; Carta del Arquitecto Perito Daniel Taquichiri Canaviri (CAB 8295) a la Arquitecta Gina Russo Asbún , **GR-27-I** .

¹¹³³ Carta del Arquitecto Perito Daniel Taquichiri Canaviri (CAB 8295) a la Arquitecta Gina Russo Asbún , **GR-27-I**

¹¹³⁴ Carta de la Arquitecta Perito Mercedes María Quiroga (CAB 9683) a la Arquitecta Gina Russo Asbún , **GR-27-G**

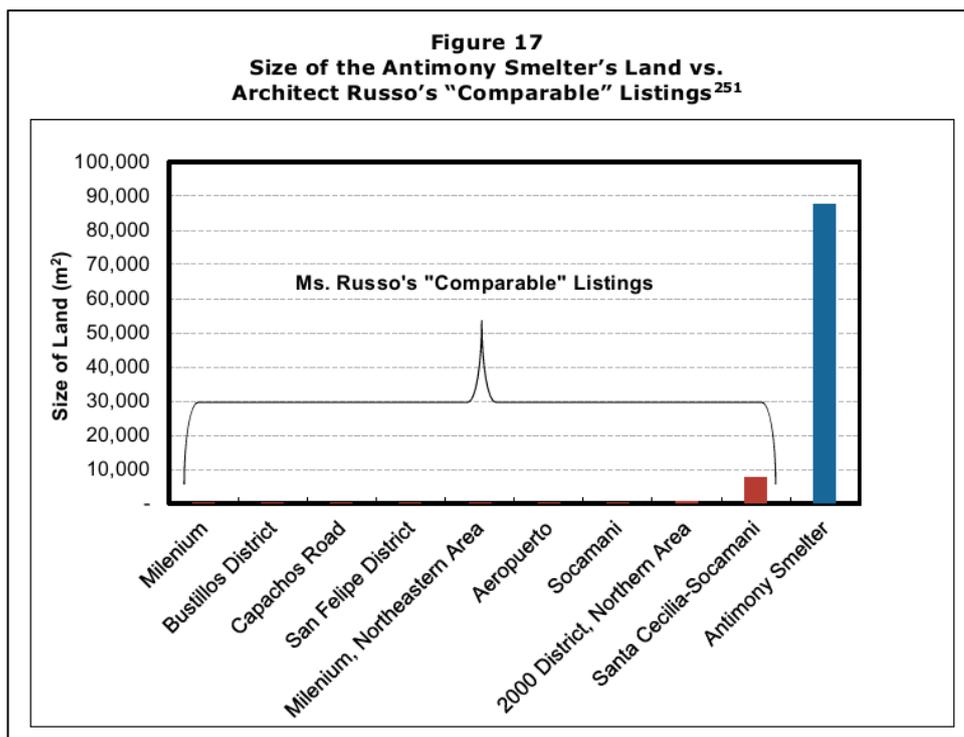
¹¹³⁵ Quadrant II , ¶ 130.

¹¹³⁶ Informe entre oficinas Glencore del Sr. Vix al Sr. Eskdale de 21 de noviembre de 2004, **C-310** , pp. 6-7

¹¹³⁷ Villavicencio I, ¶ 109

¹¹³⁸ Russo II, ¶ 3.1.

¹¹³⁹ Quadrant II, Figura 17.



764. Como explica Quadrant, “[d]ebido a su pequeño tamaño, algunos de estos terrenos incluidos en la muestra de la Arquitecta Russo podría implicar propiedades que no se utilizan y no pueden ser utilizados para la fundición u otras operaciones industriales.”¹¹⁴⁰

765. La extensión de las parcelas es un parámetro relevante en cualquier valuación de bienes raíces, dado que, como lo explicó el arquitecto Mirones:

*[u]n lote de gran superficie como este en el mercado tendría menor circulación que uno de menor superficie, debido tanto al capital que un eventual comprador tendría que desembolsar para adquirirlo como por el uso que se puede dar a ese tipo de terreno. La baja demanda de terrenos de gran extensión repercute negativamente en su precio en el mercado.*¹¹⁴¹

766. A la luz de lo anterior, el arquitecto Mirones explica que, contrariamente a la sugerencia de la Sra. Russo, no es posible homogeneizar los valores resultantes de los llamados terrenos comparables de la Sra. Russo.¹¹⁴² Cualquier ajuste de este tipo en las circunstancias no sería “razonable”, según la recomendación del Consejo de Normas Internacionales de Valuación (que la Sra. Russo menciona en su informe). Como resultado, el valor de mercado del terreno

¹¹⁴⁰ Quadrant II, ¶ 130.

¹¹⁴¹ Mirones II, ¶ 61

¹¹⁴² Mirones II, ¶ 72.

solo puede calcularse objetivamente tomando su valor catastral como punto de partida, como lo hace el Arquitecto Mirones.¹¹⁴³

767. En tercer lugar, a pesar del hecho que “[e]l enfoque de comparación de ventas es aplicable cuando se dispone de datos suficientes sobre transacciones de mercado recientes [y que], [si] si no se encuentran ventas, el valuador puede tener que usar otros enfoques para valorar [...]”,¹¹⁴⁴ la Sra. Russo no se basa en ninguna transacción real del mercado.

768. En lugar de utilizar precios finales de transacciones de mercado recientes o históricas, la Sra. Russo se basa en pedir precios que no son representativos de las condiciones del mercado. Para esto, la Sra. Russo afirma que “no exist[e] en Oruro disponibilidad de información oficial de transacciones históricas de venta de inmuebles.”¹¹⁴⁵

769. Como explica el arquitecto Mirones:

*los datos que aportan las inmobiliarias son datos especulativos que tienen a reflejar los valores más altos del mercado. No hay que olvidar que la actividad de las inmobiliarias consiste, precisamente, en intentar vender inmuebles (con fines de vivienda) al mayor precio posible, lo que les permite ganar comisiones (calculadas como un porcentaje del precio de venta del inmueble).*¹¹⁴⁶

770. Totalmente consciente del hecho de que los precios de venta son especulativos y poco confiables, la Sra. Russo aplica “un descuento del 10% para reflejar el hecho de que los valores publicados por metro cuadrado generalmente se reducen ligeramente en la negociación que tiene lugar en el momento de la transacción real”.¹¹⁴⁷ Sin embargo, la Sra. Russo no explica cómo calculó tal descuento o por qué un descuento del 10% (en oposición a un descuento mayor) sería suficiente para tener en cuenta el margen de negociación.

771. Como explica el arquitecto Mirones:

*En mi experiencia, es prácticamente imposible precisar el margen de negociación dado que existen situaciones muy distintas (personas, que por necesidad, venden los terrenos a cualquier valor por más bajo que sea el precio que les ofrecen y otras que especulan con los terrenos para obtener beneficios).*¹¹⁴⁸

¹¹⁴³ Véase la Sección 4.3.4 a continuación. Ver también Mirones II, Sección 4.3

¹¹⁴⁴ The Appraisal of Real Estate, 13ª edición (2008), The Appraisal Institute, **QE-74**, pág. 300

¹¹⁴⁵ Russo II, ¶ 4.4.8

¹¹⁴⁶ Mirones I, ¶ 45 (énfasis añadido).

¹¹⁴⁷ Russo II, ¶ 4.16 (traducción no oficial).

¹¹⁴⁸ Mirones II, ¶ 94

772. En cuarto lugar, los precios de los terrenos de los anuncios en los periódicos y los agentes inmobiliarios locales resumidos por la Sra. Russo en forma tabular en sus informes tampoco están verificados y no tienen fundamento.
773. La Sra. Russo presenta extractos del periódico “*La Patria*”, pero la gran mayoría de los anuncios no indican un precio. Si bien la Sra. Russo afirma haber consultado los precios por teléfono, no presenta ningún registro ni notas de estas llamadas.
774. En respuesta a la solicitud documental de Bolivia No. 40¹¹⁴⁹ solicitando “[e]l Documento generado en anticipación, así como aquellos generados como resultado de las llamadas telefónicas efectuadas por la suscrita [Sra. Russo] a las partes vendedoras en cada publicación [el Diario La Patria] para obtener valores de ventas (Informe Russo, Tabla 1, nota al pie No.19), que incluyen, pero no se limitan a [...]”, la Demandante confirmó que “**no existen Documentos que correspondan a la Solicitud 40**”.¹¹⁵⁰
775. La Demandante tampoco ha presentado ningún documento “intercambiado entre la Sra. Russo y/o cualquier persona que trabaje bajo su control y cualquiera de las “inmobiliarias” y/o “peritos valuadores”; [o] las notas tomadas por la Sra. Russo y/o por cualquier persona que trabaje bajo su control en preparación y/o resultado de reuniones y/o llamadas telefónicas con cualquiera de las “inmobiliarias” y/o “peritos valuadores”, a pesar de haber sido ordenado hacerlo por el Tribunal en respuesta a la solicitud de documentos de Bolivia No. 39.¹¹⁵¹
776. En esencia, la Sra. Russo quería que este Tribunal valorara el terreno sobre la base de lo que fuentes no identificadas le dijeron por teléfono sin ninguna evidencia contemporánea (ni siquiera un solo documento que demuestre, por ejemplo, que las llamadas se hicieron

¹¹⁴⁹ Anexo 2 a la Orden Procesal N° 9 de 30 de septiembre de 2019, Solicitud de Documentos de Bolivia N° 40 (“*El documento generado en anticipación y aquellos generados como resultado de las llamadas telefónicas efectuadas por la suscrita [Sra. Russo] a las partes vendedoras en cada publicación [el Diario La Patria] “para obtener valores de venta (Informe Russo, Tabla 1, nota al pie n. 19), que incluyen, entre otros: a. Documentos suficientes para identificar a las personas con quienes la Sra. Russo tenía cada una de las llamadas telefónicas y la fecha de dichas llamadas; b. Las notas tomadas por la Sra. Russo y/o por cualquier persona que trabajara bajo su control en preparación y/o resultado de cada una de estas llamadas telefónicas; y c. La correspondencia intercambiada por la Sra. Russo y/o por cualquier persona que trabaje bajo su control en relación con estas llamadas telefónicas.”*”)

¹¹⁵⁰ Anexo 2 a la Orden Procesal N ° 9 de 30 de septiembre de 2019, Solicitud de Documentos de Bolivia No. 40 (énfasis añadido).

¹¹⁵¹ Anexo 2 a Procesal Orden N° 9 de 30 de septiembre de 2019, Solicitud de Documentos de Bolivia No. 39 (“*Con respecto al “[v]alor de Mercado [...] provisto por inmobiliarias [...] y por peritos valuadores que trabajan en Bolivia [...]” (Informe Russo, ¶ 5.2 b): a. los documentos y correspondencia intercambiados entre la Sra. Russo y/o cualquier persona que trabaje bajo su control y cualquiera de las “inmobiliarias” y/o “peritos valuadores”; y a. las notas tomadas por la Sra. Russo y/o por cualquier persona que trabaje bajo su control en preparación y/o como resultado de reuniones y/o llamadas telefónicas con cualquiera de las “inmobiliarias” y/o “peritos valuadores”.*”)

realmente). Esto es insuficiente para cumplir con la carga de la prueba de la Demandante con respecto al valor del Terreno.

4.2.3.2 La valuación actualizada de la Tierra por parte de la Sra. Russo sigue siendo especulativa y extremadamente inflada

777. Además de ser metodológicamente defectuosa y sin soportes (lo que debería ser suficiente para invalidar su valuación), la valuación actualizada del Terreno por parte de la Sra. Russo sigue siendo especulativa y muy inflada por, al menos, cinco razones:

778. *Primero*, aunque la Sra. Russo afirma que valora el Terreno como industrial (como debería ser, dado que está destinada para uso industrial), ignora el hecho de que no se puede realizar una nueva actividad de fundición en el terreno, ya que, en 2014, toda nueva actividad minera (incluida la fundición) fue prohibida dentro de los límites de la ciudad o dentro de los 100 metros de las carreteras (como es el caso de la Fundidora de Antimonio).¹¹⁵²

779. La Sra. Russo tampoco toma en cuenta que un comprador hipotético dispuesto a adquirir el Terreno para fines industriales también consideraría la feroz oposición de los residentes de Vinto a las actividades industriales contaminantes que operan en el área,¹¹⁵³ que ha obligado a la Municipalidad de Oruro a emitir un decreto que prohíbe nuevas industrias en el sector de Vinto,¹¹⁵⁴ privando así al Terreno de cualquier uso industrial futuro :

<p>Vecinos de zona de Vinto habla con autoridades sobre contaminación ambiental pero mantienen bloqueo</p> <p>-</p> <p>Oruro, 20 abr (ABI).- Vecinos de la zona de Vinto, que exige el retiro d empresas industriales que contaminan el medio ambiente, iniciaron el miércoles a las 11:00 el diálogo con las autoridades departamentales y municipales de Oruro para resolver ese conflicto y poner fin a un bloqueo de caminos.</p>	<p>Un segundo punto se analizará la legalidad de las empresas industriales asentadas en Vinto a través de una comisión mixta integrada por el Ministerio de Medio Ambiente, la Gobernación y la Alcaldía.</p> <p>En cuanto al pedido de la reubicación de las empresas, se acordó consolidar un parque industrial y, como último punto, la Alcaldía buscará el financiamiento para el traslado del Matadero.</p> <p>Ese acuerdo acabó el bloqueo de la carretera que los vecinos de Vinto iniciaron el pasado lunes.</p>
<p>Extracto de El Sajama, <i>Levanten el bloqueo del camino en la zona de Vinto</i>, artículo de prensa del 20 de abril de 2016, R-520</p>	<p>Extracto de Los Tiempos, <i>Oruro: Vecinos de Vinto y autoridades firman acuerdo y levantan bloqueos</i>, artículo de prensa del 20 de abril de 2016, R-528</p>

780. En consecuencia, el valor comercial de la Tierra es nulo.

¹¹⁵² Ley N° 535 de Minería y Metalurgia de 28 de mayo de 2014, **R-441**, art.

¹¹⁵³ La Patria, *Autoridades y vecinos buscan consolidar un sector para el Parque Industrial*, artículo de prensa del 28 de agosto de 2017, **R-522**; El Sajama, *Levanten el bloqueo del camino en la zona de Vinto*, artículo de prensa del 20 de abril de 2016, **R-520**; El Diario, *Vecinos levantan bloqueo del camino Oruro-Potosí*, artículo de prensa, **R-521**

¹¹⁵⁴ Decreto municipal de Oruro N° 058 de 31 de octubre de 2016, **R-440**, artículo 1.

781. *En segundo lugar*, la valuación de la Sra. Russo ignora deliberadamente que la Fundidora de Antimonio es una responsabilidad medioambiental y que cualquier comprador dispuesto justificaría los costes de limpieza medioambiental, reduciendo así el valor de la tierra. Sin embargo, la Demandante afirma que *“Bolivia no ha podido cumplir con su carga de proporcionar evidencia concreta de la supuesta contaminación, ni ha demostrado que la contaminación haya sido causada por Glencore Bermuda”*¹¹⁵⁵ y que *“debido a que Colquiri nunca operó la Fundidora de Antimonio, el Estado habría causado cualquier contaminación antes de la privatización [...]”*.¹¹⁵⁶ Esto es incorrecto de hecho y de derecho.

782. Por un lado, no puede negarse que la fundición es una actividad contaminante. La Fundidora de Antimonio estuvo activa hasta finales de los 90 y nuevamente durante algunos meses en 2002.¹¹⁵⁷ Como resultado, generó residuos contaminantes industriales de (*“como escoria con óxidos de hierro y de calcio (un material particularmente duro y difícil de retirar) y [...] desechos de arsénico en una piscina ubicada al este del terreno”*¹¹⁵⁸). De hecho, el equipo técnico de *due diligence* de la Demandante que visitó las *“plantas de Vinto”* en noviembre de 2004 identificó *“contaminación significativa del suelo que afecta a un gran círculo alrededor de la planta, la contaminación del suelo es significativa hasta 1 km de la planta tostadora y es notable hasta 2.5 km [sic]. [...] Otro problema de la contaminación notable es la reparación de 3 estanques los cuales representan unos 10,000 m2 [sic].”*¹¹⁵⁹

783. La Sra. Russo también reconoce que *“en mi visita a la Fundidora de Antimonio advertí la presencia de lo que parecía ser escoria y una piscina con un depósito líquido en ella.”*¹¹⁶⁰ En lugar de tomar estas responsabilidades potenciales en cuenta en su valuación como un comprador dispuesto lo habría hecho, la Sra Russo deliberadamente ignora su impacto en el valor al afirmar que *“no [le] consta el tenor ni materiales de su contenido, y el Arq. Mirones no acompaña ninguna evidencia que certifique dichos extremos.”*¹¹⁶¹

784. La decisión de la Demandante y la Sra. Russo de ignorar cualquier reparación y costos de limpieza de la valuación del Terreno debido a que el *“Arq. Mirones no acompaña ninguna*

¹¹⁵⁵ Réplica sobre daños, ¶ 170.

¹¹⁵⁶ Réplica sobre daños, ¶ 170

¹¹⁵⁷ Villavicencio I, ¶¶ 89-94, 107, 109.

¹¹⁵⁸ Villavicencio I, ¶ 107

¹¹⁵⁹ Informe entre oficinas Glencore del Sr. Vix al Sr. Eskdale de 21 de noviembre de 2004, C-310 , pp. 6-7.

¹¹⁶⁰ Russo II, ¶ 3.4.8 (énfasis añadido)

¹¹⁶¹ Russo II, ¶ 3.4.8

evidencia” no solo es irracional (dado que la Demandante ha reconocido la existencia de “contaminación significativa del suelo”¹¹⁶²) y en conflicto con el principio rector que un valorador debe optar en favor de la valuación más prudente, sino también contrario al de la carga de la Demandante para considerar todos los aspectos que un comprador bien informado habría en cuenta en su valuación de la Fundidora de Antimonio.

785. Como lo demuestra el hecho de que la propia *due diligence* de 2004 de la Demandante identificó problemas ambientales “significativos” y “notables” en el sitio, cualquier comprador interesado habría evaluado razonablemente el impacto de los costos de reparación en su valuación. Como Glencore mismo describió, hay “contaminación significativa del suelo que afectan a un gran círculo alrededor de la planta [...] hasta a 1 km de la planta tostadora [...] notable hasta 2,5 kilómetros [y] la reparación de 3 estanques los cuales representan unos 10 000 m²[sic].”¹¹⁶³

786. Por otro lado, de conformidad con la Constitución boliviana de 2009, todos los operadores de las actividades ambientalmente riesgosas (como la fundición y, en general, la minería) tienen la obligación de reparar el daño causado al medio ambiente:

[e]l Estado y la sociedad promoverán la mitigación de los efectos nocivos al medio ambiente, y de los pasivos ambientales que afectan al país. Se declara la responsabilidad por los daños ambientales históricos y la imprescriptibilidad de los delitos ambientales.

*Quienes realicen actividades de impacto sobre el medio ambiente deberán, en todas las etapas de la producción, evitar, minimizar, mitigar, remediar, reparar y resarcir los daños que se ocasionen al medio ambiente y a la salud de las personas, y establecerán las medidas de seguridad necesarias para neutralizar los efectos posibles de los pasivos ambientales.*¹¹⁶⁴

787. La Demandante tiene la carga de demostrar que no debe ser responsable de la contaminación en la Fundidora de Antimonio. La Demandante no ha podido hacerlo.

788. De conformidad con el Acuerdo de Compraventa de 2002 entre el Ministerio de Comercio Exterior e Inversión, Comibol, la Empresa Minera Colquiri y la Compañía Minera Del Sur (“Comsur”) para la compra de la Fundidora de Antimonio, Comsur, como comprador, estaba obligado a realizar un estudio de referencia ambiental dentro de los 6 meses posteriores a la adquisición de la Fundidora de Antimonio:

[e]s obligación de la COMPRADORA [i.e., Comsur] realizar un estudio de Auditoría Ambiental de Línea Base (ALBA) de acuerdo y en conformidad con lo

¹¹⁶² Informe entre oficinas Glencore del Sr. Vix al Sr. Eskdale de 21 de noviembre de 2004, C-310 , pp. 6-7

¹¹⁶³ Informe entre oficinas Glencore del Sr. Vix al Sr. Eskdale de 21 de noviembre de 2004, C-310 , pp. 6-7.

¹¹⁶⁴ Constitución de Bolivia de 7 de Febrero de 2009, C-95, Artículo 347

establecido en la LEY APLICABLE, en un plazo no mayor a seis (6) meses computables a partir de la ENTREGA FISICA, este plazo podrá únicamente suspenderse por circunstancias de imposibilidad sobrevenida no imputable a la COMPRADORA. Se deja claramente establecido que la COMPRADORA asume únicamente responsabilidad ambiental-por emisiones y descargas futuras resultantes de sus operaciones industriales u otros hechos pasibles de responsabilidad ambiental que sean resultado exclusivo de sus propias operaciones o actividades, a partir de la ENTREGA FISICA. En caso de incumplimiento con la entrega del ALBA en un plazo no mayor a seis (6) meses a partir de la puesta en vigencia del CONTRATO, la COMPRADORA asumirá la total responsabilidad por daños al Medio Ambiente, por daños anteriores y posteriores a la transferencia. Las responsabilidades ambientales determinadas en el estudio ALBA no podrán obligar a las partes si previamente no se encuentran aprobadas por la autoridad ambiental competente antes sin perjuicio de las obligaciones que por ley correspondan a la VENDEDORA.¹¹⁶⁵

789. La Demandante no ha establecido que Comsur realizó dicho estudio de referencia (de hecho, no lo hizo). Por lo tanto, Comsur (y Glencore como su operador sucesor) asumieron la responsabilidad por cualquier contaminación existente, independientemente de cuándo fue causada.

790. Incluso si la Demandante pudiera demostrar que la contaminación habría sido causada antes de la adquisición de la Fundidora de Antimonio en 2005, tiene la carga de demostrar que realizó su propio estudio de referencia en el momento de su adquisición, dado que, de lo contrario, asume toda responsabilidad de conformidad con las regulaciones ambientales bolivianas para el sector minero:

*[s]i el concesionario u operador minero no realiza la ALBA asume la responsabilidad de mitigar todos los daños ambientales originados en su concesión y actividades mineras.*¹¹⁶⁶

791. La Demandante no ha presentado ni alegado haber realizado dicho estudio de referencia en el momento en que adquirió la Fundidora de Antimonio. De hecho, la Demandante renunció a cualquier reclamo contra Comsur que surja de o esté relacionado con cualquier responsabilidad ambiental:

¹¹⁶⁵ Acuerdo Notariado de compraventa de la Fundidora de Antimonio de Vinto entre el Ministerio de Comercio Exterior e Inversión, Comibol, la Empresa Minera Colquiri y la Compañía Minera Del Sur S.A. de 11 de enero de 2002, C-9, Cláusula 10.1 (énfasis añadido)

¹¹⁶⁶ Decreto Supremo No. 24782, Reglamento Ambiental para Actividades Mineras del 31 de julio de 1997, R-523, Artículo 16 (“El concesionario u operador minero no es responsable por las condiciones ambientales identificadas en el ALBA. La degradación de las condiciones ambientales “que podría resultar de actividades mineras que cumplan con los límites permisibles vigentes no es responsabilidad del concesionario u operador minero. Si el concesionario u operador minero no realiza la ALBA asume la responsabilidad de mitigar todos los daños ambientales originados en su concesión y actividades mineras”).

el Comprador [es decir, Glencore], en nombre de sí mismo y de las Partes indemnizadas por el Comprador, renuncia a cualquier derecho y reclamo que él o cualquier Parte indemnizada por el Comprador pueda tener contra el Vendedor, ya sea por ley o equidad. En relación con la Compañía o sus Subsidiarias o las transacciones contempladas en este documento. Los derechos y reclamos renunciados por las Partes indemnizadas por el Comprador incluyen, entre otros, reclamos de contribución u otros derechos de recuperación que surjan o estén relacionados con cualquier Ley ambiental, reclamos por incumplimiento de contrato, incumplimiento de representación o garantía, tergiversación negligente y todos los demás reclamaciones por incumplimiento de obligaciones.¹¹⁶⁷

792. En consecuencia, en ausencia de un estudio de referencia y dado que la Demandante renunció a sus “derechos” y “reclamos de contribución u otros derechos de recuperación que surjan de o estén relacionados con cualquier Ley Ambiental”, es responsable de la reparación de la contaminación en la Fundidora de Antimonio. Un comprador dispuesto a pagar hubiera descontado los costos de reparación y limpieza asumidos por la Demandante del valor que pagaría por la Fundidora de Antimonio.

793. En tercer lugar, la Sra. Russo sugiere sorprendentemente que los costos de reparación solo deberían considerarse si el Terreno tuviera un propósito residencial. Esto es incorrecto.

794. La Ley de Medioambiente de Bolivia de 1992 establece “*las normas técnicas correspondientes que determinarán los límites permisibles para las diferentes acciones y Efectos de las actividades mineras*”.¹¹⁶⁸ Por su parte, el *Reglamento Ambiental para Actividades Mineras* (en vigor desde 1997) define los límites permisibles de emisiones y los residuos dentro de la cual todo operador minero debe funcionar.¹¹⁶⁹

795. Nada en estas regulaciones limita la obligación de reparar las tierras de residencia, como la Sra. Russo postula. Por lo tanto, cualquier exceso de esos límites (de compuestos orgánicos e

¹¹⁶⁷ Segundo acuerdo de compra de acciones modificado y reexpresado entre Minera y Glencore International (acciones de Iris) de 30 de enero de 2005, **C-198**, p. 32, Sección 7.9 (énfasis añadido)

. Véase también el Acuerdo de compra de acciones entre Minera y Glencore International (acciones de Shattuck) de 30 de enero de 2005, **C-199**

, p. 30)

¹¹⁶⁸ Ley N ° 1333, Ley Ambiental de 27 de abril de 1992, **R-524**, Artículo 72 (“*El Ministerio de Minería y Metalurgia, en coordinación con la Secretaría Nacional del Medio Ambiente, establecer las normas técnicas correspondientes que determinarán los límites permisibles para las diferentes acciones y efectos de las actividades mineras*”).

¹¹⁶⁹ Decreto Supremo N ° 24782, Reglamento Ambiental para Actividades Mineras de 31 de julio de 1997, **R-523**

inorgánicos) constituye un “*pasivo ambiental*” garantizando una acción de reparación que no está sujeto a ningún tipo de limitaciones.

796. *En cuarto lugar*, la valuación de la Demandante de la Fundidora de Antimonio también es inflada porque ignora el impuesto municipal del 3% aplicable a las transacciones inmobiliarias.¹¹⁷⁰ Como tasadora de bienes raíces, la Sra. Russo debería haber identificado la aplicabilidad de un impuesto sobre *las transferencias de bienes inmuebles*. No lo hizo, lo que demuestra cuán desconectada está su valuación de la realidad del mercado en el que se encuentra la Fundidora de Antimonio. Como resultado, Compass Lexecon no dedujo este impuesto de su valuación.

797. En consecuencia, Quadrant ha ajustado la valuación de Compass Lexecon de la Fundidora de Antimonio para tener en cuenta este impuesto.¹¹⁷¹

798. *Por último*, la Demandante intenta desesperadamente justificar “*la razonabilidad de la valuación de la Sra. Russo [como siendo] corroborada por el precio de compra de la Fundidora de Antimonio. Cuando se privatizó [en 2002], el precio de compra de la Fundidora de Antimonio [pagado por Comsur no así Glencore] fue de US\$ 1.1 millones. Si solo se actualiza por inflación a la fecha de esta Réplica sobre daños, el precio de compra de la Fundidora de Antimonio tiene un valor de US\$ 2.6 millones hoy.*”¹¹⁷²

799. La referencia de la Demandante al precio que Comsur (no Glencore) pagó por la Fundidora de Antimonio desafía toda lógica, ya que hay una transacción más reciente y relevante (la adquisición por Glencore en 2005). La omisión de la Demandante no es inocente. Por un lado, la Demandante nunca ha revelado cuánto (si acaso) pagó por la Fundidora de Antimonio en 2005, lo que sugiere que cualquier comparación confirmaría que cualquier daño otorgado por el Tribunal para la Fundidora de Antimonio constituirá una ganancia inesperada para la Demandante. Por otro lado, la Demandante ignora lo que sucedió (o más bien no sucedió)

¹¹⁷⁰ Ley No. 843 y Decretos Regulatorios, **R-525**, Artículos 72, 75 y 107. (“**ARTÍCULO 72°**- *El ejercicio en el territorio nacional, del comercio, industria, profesión, oficio, negocio, alquiler de bienes, obras y servicios o de cualquier otra actividad - lucrativa o no - cualquiera sea la naturaleza del sujeto que la presente, estará afectado con el impuesto que crea este título, que se denominará Impuesto a las transacciones, en las condiciones que se determinan en los Artículos siguientes. También están incluidos en el objeto de este impuesto los actos a título gratuito que supongan la transferencia de dominio de bienes muebles, inmuebles y derechos. [...] ARTÍCULO 75 ° - Se establece una alícuota general del tres por ciento (3%). [...] ARTÍCULO 107 ° - Se establece que el Impuesto a las Transacciones que grava las transferencias eventuales de inmuebles y vehículos automotores de Dominio Tributario Municipal, pasando a denominarse Impuesto Municipal a las Transferencias de Inmuebles y Vehículos Automotores, que se aplicará bajo las mismas normas establecidas en el Título VI de la Ley N ° 843 (Texto Ordenado Vigente) y sus regulaciones. No pertenecen al Dominio Tributario Municipal el Impuesto a las Transacciones que grava la venta de inmuebles y vehículos automotores efectuados dentro de su giro por casas comerciales, importados y fabricantes*”) Ver también la Ley No. 843 y los Decretos Regulatorios, **R-525**, el Decreto Supremo No. 54024.

¹¹⁷¹ Quadrant II, ¶ 135.

¹¹⁷² Réplica sobre daños, ¶ 172.

desde 2002 en la Fundidora de Antimonio, que ha quedado en ruinas debido a la falta de actividad y mantenimiento. Como tal, es inapropiado aplicar la inflación a algo que ha alcanzado su vida útil.

4.3.4 Por el contrario, la valuación del Arquitecto Mirones del Terreno es metodológicamente sólida y ligada a la realidad de la Fundidora de Antimonio

800. En su primer informe pericial, el arquitecto Mirones valoró el Terreno basándose en dos visitas a la propiedad y su conocimiento del área de Oruro, donde ejerce. Dado que las características de la Fundidora de Antimonio (por ejemplo, el tamaño del terreno, la ubicación, la forma irregular, la falta de acceso directo a las carreteras de acceso, la ausencia de acceso directo a los servicios públicos y las responsabilidades ambientales de la tierra) son tan únicas, lo que hace que sea imposible que se identifique transacciones verdaderamente comparables, el arquitecto Mirones comenzó su valuación considerando el valor catastral del Terreno y aplicó factores correctivos para calcular el VJM del Terreno al 30 de abril de 2010.¹¹⁷³

801. En su Réplica sobre daños, la Demandante critica la valuación del Arquitecto Mirones por basarse en el valor catastral del Terreno y aplicar ajustes que resultarían en un “*descuento más pronunciado que los ajustes de la Sra. Russo.*”¹¹⁷⁴ Las críticas de la Demandante deben ser rechazadas por, al menos, dos razones:

802. *En primer lugar*, la Demandante argumenta que “*el valor fiscal de la tierra es una medida inapropiada de VJM que subestima enormemente la tierra.*”¹¹⁷⁵ Pero la Demandante y la Sra. Russo confunden deliberadamente el método de valuación del Arquitecto Mirones.

803. En ningún momento el arquitecto Mirones ha equiparado el valor catastral o fiscal al VJM. Como se explica claramente en su Primer Informe Pericial, en ausencia de transacciones de mercado comparables, el Arquitecto Mirones tomó el catastro o el valor fiscal de la Tierra como punto de partida para calcular su VJM. Como lo puso el arquitecto Mirones :

[e]n mi Primer Informe expliqué que el valor justo de mercado del Terreno debe calcularse partiendo de su valor catastral, que luego debe ser ajustado tomando en

¹¹⁷³ Mirones I, sección 7.2. Ver también Escrito de Contestación , ¶¶ 902-905.

¹¹⁷⁴ Réplica sobre daños, ¶ 163.

¹¹⁷⁵ Réplica sobre daños, ¶ 165

*consideración las características propias del predio para determinar su justo valor de mercado en la fecha de valuación.*¹¹⁷⁶

804. En segundo lugar, la Demandante alega que “el Sr. Mirones está equivocado al afirmar que cualquier contaminación existente en la tierra en la que se encuentra la Fundidora de Antimonio reduce el valor de la tierra”.¹¹⁷⁷ La crítica de la Demandante es ocurrente.

805. Como se mencionó anteriormente, no debe discutirse que la fundición es una actividad contaminante y que el Terreno está contaminado como consecuencia de la actividad de la Fundidora de Antimonio y su ubicación entre la Fundidora de Estaño en funcionamiento. De hecho, en 2004, el equipo técnico de *due diligence* de la Demandante observó “contaminación significativa del suelo que afecta a un gran círculo alrededor de la planta [...] hasta 1 km de la planta tostadora [...] notable hasta 2.5 km” en las “plantas de Vinto”.¹¹⁷⁸

806. Es absurdo sugerir, como lo hace la Demandante, que todo lo demás igual a una tierra contaminada se valoraría como tierra virgen. El arquitecto Mirones es, por lo tanto, en lo correcto al afirmar que la contaminación reduce el valor de la tierra. Incluso si la Sra. Russo estuviera en lo correcto y los costos de remediación solo deberían considerarse si el Terreno tuviera un propósito residencial (*quod non*), la Tierra todavía valdría menos que la tierra virgen dada la responsabilidad ambiental.

807. Así, como concluye el Arquitecto Mirones:

*un eventual comprador de la Fundidora de Antimonio descontaría los costos de cierre y remediación de pasivos ambientales al estimar el precio del Terreno. Incluso un comprador que pretenda seguir haciendo uso industrial del Terreno consideraría tales costos de remediación al negociar su precio de adquisición, pues sabe que su industria tendrá que adaptarse a la normativa ambiental vigente y que tendrá que remediar los pasivos ambientales.*¹¹⁷⁹

808. SRK ha revisado proyectos de reparación similares que requieren el tratamiento de materiales contaminados y la cobertura del suelo para evitar la migración de contaminantes y muestra que los costos de reparación son de alrededor de US\$ 44 millones (es decir, superiores al valor de la Fundidora de Antimonio).¹¹⁸⁰

¹¹⁷⁶ Mirones II, ¶ 101 (énfasis en el original)

¹¹⁷⁷ Réplica sobre daños, ¶ 170.

¹¹⁷⁸ Informe entre oficinas Glencore del Sr. Vix al Sr. Eskdale de 21 de noviembre de 2004, C-310

¹¹⁷⁹ Mirones II, ¶ 115

¹¹⁸⁰ SRK II, ¶ 105

809. Cualquier comprador dispuesto consideraría estos costos de reparación y reduciría significativamente el valor del Terreno.

* * *

810. En vista de lo anterior, el Arquitecto Mirones reitera en su Segundo Informe Pericial que, una vez que se consideran todas las responsabilidades del Terreno y el costo de dismantelar los edificios, un comprador interesado concluiría que la Fundidora de Antimonio es un pasivo que no tiene ningún valor comercial positivo.¹¹⁸¹

4.4 La valuación de la demandante del Stock de Estaño es incorrecta y está extremadamente inflada

811. La fecha de valuación del Stock de Estaño no está en discusión, ya que ambas partes concuerdan que debe ser el 30 de abril de 2010.¹¹⁸² El desacuerdo de las Partes se refiere a la cantidad de concentrados de estaño de la mina Colquiri almacenada temporalmente en la Fundidora de Antimonio a partir del 1 de mayo de 2010 que comprende el Stock de Estaño.¹¹⁸³

812. La Demandante manifiesta – únicamente sobre la base de una carta escrita por la misma Demandante ¹¹⁸⁴- que, a partir de la reversión el 1 de mayo de 2010, el Stock de Estaño que se almacenaba temporalmente en la Fundidora de Antimonio estaba compuesto por 161 toneladas de concentrados de estaño.¹¹⁸⁵ Compass Lexecon toma la carta de la Demandante al valor nominal y valora las existencias de estaño en US\$ 619,343 al 30 de abril de 2010.¹¹⁸⁶ La valuación de Compass Lexecon es incorrecta y está exageradamente inflada.

813. En su Escrito de Contestación,¹¹⁸⁷ Bolivia explicó que, el 23 de septiembre de 2010 (poco después de la reversión de la Fundidora de Antimonio), un notario público y un experto en productos químicos realizaron una auditoría del Stock de Estaño y certificaron que había 157.6 toneladas de stock de estaño (el “**Informe de stock de estaño notariado**”). Con base

¹¹⁸¹ Mirones II, sección 7.

¹¹⁸² Escrito de Contestación , ¶¶ 910-911; Econ One, Tabla 1; Réplica sobre daños, ¶ 173; Compass Lexecon II, ¶ 81.

¹¹⁸³ Escrito de Contestación , ¶¶ 910-911; Réplica sobre daños, ¶ 173.

¹¹⁸⁴ Carta de Colquiri SA (Sr. Capriles Tejada) al Ministerio de Minería (Sr. Pimentel Castillo) de 3 de mayo de 2010, **C-28**

¹¹⁸⁵ Escrito de Demanda, ¶ 79.

¹¹⁸⁶ Compass Lexecon II, ¶ 144, Tabla 12. Ver también Réplica sobre daños, ¶¶ 4, 9 (c), 173

¹¹⁸⁷ Escrito de Contestación , ¶ 911

en ese Informe de stock de estaño notariado,¹¹⁸⁸ en su primer informe, el Dr. Flores estimó el valor del Stock de Estaño en US\$ 606,264.¹¹⁸⁹

814. En su Réplica sobre daños, la Demandante argumenta que la correspondencia entre Colquiri, el Ministerio de Minería y Metalurgia y EMV poco después de la reversión de la Fundidora de Antimonio se refiere a 161 toneladas de concentrados de estaño.¹¹⁹⁰ Además, la Demandante alega que el Informe Notariado del Stock de Estaño “*puede haber registrado con precisión la cantidad del Stock de Estaño al 23 de septiembre de 2010, pero no puede garantizar que las existencias de estaño no se redujeron en los cinco meses entre el momento en que se incautaron 1 de mayo de 2010 y 23 de septiembre de 2010.*”¹¹⁹¹

815. La Demandante tiene la carga de probar la cuantificación del Stock de Estaño almacenado en la Fundidora de Antimonio a partir de la fecha de reversión y su especulación de que Bolivia podría haber “*reducido*” el Stock de Estaño entre mayo y septiembre de 2010, como alega. Sin embargo, la Demandante no ha establecido la cantidad de concentrado de estaño que estaba almacenando en la Fundidora de Antimonio (y mucho menos proporcionó *alguna* evidencia que demuestre que Bolivia habría alterado el Stock de Estaño). En cambio, la Demandante impone una *probatio diabolica* a Bolivia para demostrar que no “*redujo*” el Stock de Estaño en los meses transcurridos entre la reversión y el Informe Notariado del Stock de Estaño (*es decir*, para que el Estado presente pruebas de que algo *no* sucedió, lo que es, por definición, imposible).

816. Una simple lectura de las dos cartas en las que se basa la Demandante confirma que no respaldan el caso de la Demandante:

817. *En primero lugar*, el argumento de la Demandante es circular: es el caso de la Demandante que el stock de Estaño sería de 161 toneladas porque la Demandante lo escribió en una carta. La Demandante se basa en la carta enviada el 3 de mayo de 2010 por el Presidente Ejecutivo de Colquiri S.A. (*es decir*, un empleado de Sinchi Wayra, que es Glencore International) al Ministerio de Minería y Metalurgia que indica que “[*e*]n la Planta de Vinto Antimonio se encontraban almacenadas en la fecha del decreto mencionado, CIENTO

¹¹⁸⁸ Certificado de verificación de concentrados de estaño depositados en el almacén de la planta de la empresa metalúrgica Vinto, **EO-17**.

¹¹⁸⁹ Econ One, ¶ 140.

¹¹⁹⁰ Réplica sobre daños, ¶ 174.

¹¹⁹¹ Réplica sobre daños, ¶ 175

SESENTA Y UNO TONELADAS de concentrado de estaño [...].¹¹⁹² Dicha carta no contiene ninguna certificación o prueba de la cantidad de estaño que se reclama ni estima su valor.

818. *En segundo lugar*, contrariamente a la sugerencia de la Demandante, el 5 de mayo de 2010 de la carta del Ministerio de Minería y Metalurgia de la EMV simplemente informa que “*la Compañía Minera Colquiri nos ha remitido [carta de Colquiri del 3 de mayo de 2010], reclamando ciento sesenta y un toneladas de concentrado de estaño que se encontrarían en la planta de antimonio del Complejo Metalúrgico Vinto recientemente revertida a dominio del Estado*”.¹¹⁹³ De hecho, el uso del condicional (“*encontrarían*”) confirma que el Ministerio de Minería simplemente estaba transmitiendo la posición de la Demandante con respecto al Stock de Estaño. Esto no puede servir ni como un reconocimiento ni como una confirmación por parte de Bolivia de la cantidad del Stock de Estaño supuestamente almacenado.

819. Por el contrario, como lo explicó Quadrant, el Informe Notariado del Stock de Estaño, que certifica que había 157.6 toneladas de concentrado de estaño en la Fundidora de Antimonio, es más confiable que la correspondencia mencionada por la Demandante.¹¹⁹⁴

820. *Por último*, a pesar de que no es la carga de Bolivia, el Ing. Villavicencio, gerente general de la Fundidora de Estaño en ese momento, confirma que EMV no “*redujo*” el Stock de Estaño entre el 1 de mayo y el 23 de septiembre de 2010:

*confirmando que no dispusimos del Stock de Estaño y que el acta notariada de verificación de concentrados de septiembre de 2010 refleja el stock existente al momento de la reversión.*¹¹⁹⁵

821. De hecho, es absurdo afirmar que Bolivia podría haber recurrido al Stock de Estaño para garantizar un flujo de concentrados de estaño para la Fundidora de Estaño. Una cantidad tan insignificante no podría garantizar la alimentación de los hornos de la Fundidora de Estaño: las 3.4 toneladas de concentrado de estaño que presuntamente Bolivia habría tomado del

¹¹⁹² Carta de Colquiri SA (Sr. Capriles Tejada) al Ministerio de Minería (Sr. Pimentel Castillo) de 3 de mayo de 2010, **C-28**

¹¹⁹³ Carta del Ministerio de Minería (Sr. Pimentel Castillo) a EMV (Sr. Ramiro Villavicencio) de 5 de mayo de 2010, **C-29**

¹¹⁹⁴ Quadrant II, ¶ 138.

¹¹⁹⁵ Villavicencio III, ¶ 89

Stock de Estaño representan menos del 10% de los concentrados procesados en ese momento por el Stock de Estaño en un solo día.¹¹⁹⁶

822. Como resultado, Bolivia sostiene que el Stock de Estaño está compuesto por 157.6 toneladas de concentrado de estaño según el Informe Notariado de Stock de Estaño y debe valorarse en US\$ 606,264 al 30 de abril de 2010.¹¹⁹⁷

4.5 La tasa de descuento utilizada por Compass Lexecon para estimar el VPN de Vinto y Colquiri es irrealmente baja

823. Tanto Quadrant como Compass Lexecon emplean el Modelo de fijación de precios de activos de capital (“CAPM” por sus siglas en inglés) para aumentar las tasas de descuento que deben aplicarse a los flujos de efectivo proyectados de Colquiri y Vinto.¹¹⁹⁸ En lo que las Partes no están de acuerdo es en la tasa de descuento exacta que debe aplicarse a cada activo, porque las tasas de descuento propuestas por Compass Lexecon para Colquiri y Vinto siguen siendo irrealmente bajas.

824. Para Colquiri, Compass Lexecon estima un costo promedio ponderado de capital (“WACC” por sus siglas en inglés) del 12.3% y lo aplica para descontar los flujos de efectivo proyectados del activo en la fecha de valuación que la Demandante propuso originalmente para Colquiri (*es decir*, el 29 de mayo de 2012).¹¹⁹⁹ Quadrant estimó el WACC de Colquiri en 22.1 % y descontó sus flujos de efectivo proyectados hasta el 19 de junio de 2012,¹²⁰⁰ *es decir*, la fecha de valuación adecuada de Colquiri.¹²⁰¹

825. Para Vinto, Compass Lexecon estima un WACC de 15.7% y lo aplica para descontar los flujos de efectivo proyectados del activo a su fecha de valuación del 8 de febrero de 2007.¹²⁰²

¹¹⁹⁶ Villavicencio II, ¶ 16; Complejo Metalúrgico Vinto S.A. 2006, Informe Vinto S.A. Diciembre de 2006 (Extractos), **RPA-21**, p. 3

¹¹⁹⁷ Quadrant II, ¶ 138.

¹¹⁹⁸ Réplica sobre daños, ¶ 142; Quadrant II, ¶ 139.

¹¹⁹⁹ Réplica sobre daños, ¶ 142; Compass Lexecon II, ¶ 83. Véase también Compass Lexecon II, nota al pie 6, donde Compass Lexecon sugiere que, sin importar si usaron el 29 de mayo, el 4 de junio o el 19 de junio de 2012 como la fecha de valuación para Colquiri, “*todo lo demás es igual, El impacto en los daños sería mínimo*. Sin embargo, Quadrant ha explicado que esto es incorrecto, al analizar el impacto real del Acuerdo de Rosario en el VJM de Colquiri, ver Quadrant II, Sección III.

¹²⁰⁰ Quadrant II, ¶ 194 y Figura 19; Econ One, ¶ 190 y Tabla 6.

¹²⁰¹ Véase la Sección 2.2.1 supra.

¹²⁰² Compass Lexecon II, ¶ 83; Réplica sobre daños, ¶ 142.

Quadrant ha estimado el WACC de Vinto en 28.5 % y ha descontado sus flujos de efectivo proyectados también al 8 de febrero de 2007.¹²⁰³

826. Si bien los expertos de las partes tampoco están de acuerdo con otros componentes de las tasas de descuento para Colquiri y Vinto,¹²⁰⁴ los dos puntos principales de discusión son que Compass Lexecon ha empleado una prima de riesgo país injustificablemente baja (“PRP”) (Sección 4.5.1), y tampoco ha incluido una prima de iliquidez/tamaño (Sección 4.5.2). Compass Lexecon está equivocada en ambos frentes.

4.5.1 El cálculo de Compass Lexecon de la prima de riesgo país es incompleto y produce resultados irrealmente bajos

827. No se discute que la tasa de descuento aplicada a los flujos de efectivo generados por Colquiri y Vinto debe incluir una PRP que refleje el rendimiento adicional requerido por un inversionista para invertir en una empresa en Bolivia, en lugar de una ubicada en los EE.UU.¹²⁰⁵

828. Desde su primer informe Quadrant ha ofrecido y mantiene una PRP realista, estimado en 13,13% de Vinto, y al 10,52 % de Colquiri, que se calcula como el promedio de dos metodologías ampliamente aceptadas: (i) el diferencial de la deuda soberana ajustado por riesgo de capital; y (ii) el Modelo de Clasificación de Riesgo País de Ibbotson/Morningstar.¹²⁰⁶

829. Sin embargo, Compass Lexecon critica el enfoque de Quadrant y, en cambio, sugiere una PRP excesivamente bajo, calculado en 5.21% para Vinto y en 3.70% para Colquiri.¹²⁰⁷ Tanto

¹²⁰³ Quadrant II, ¶ 195 y Figura 20 ; Econ One, ¶ 190 y Tabla

¹²⁰⁴ Los expertos de las partes tampoco están de acuerdo en cuanto a la tasa libre de riesgo para Vinto . Si bien Compass Lexecon se basó erróneamente en el rendimiento promedio del bono del Tesoro estadounidense a 10 años para evaluar la tasa libre de riesgo tanto para Vinto como para Colquiri, Quadrant seleccionó el bono del Tesoro de EE.UU. a 20 años para evaluar la tasa libre de riesgo de Vinto, dado que el horizonte de ese bono está más estrechamente alineado con las proyecciones de flujo de efectivo a 20 años de Vinto (ver Quadrant II, ¶¶ 187-188 y Compass Lexecon II, ¶¶ 112-113). Además, los expertos de las partes no están de acuerdo con el método para obtener la prima de riesgo de mercado / capital apropiada porque, como explica Quadrant, el enfoque de Compass Lexecon se basa en suposiciones que se contradicen con los datos financieros subyacentes, y se basa en métodos inapropiados para calcular el riesgo de capital primas (ver Quadrant II, ¶¶ 189- 91 y Compass Lexecon II, ¶¶ 104-111). Finalmente, los Expertos de las Partes también emplean diferentes metodologías para calcular el costo de la deuda, siendo ambas aceptables en principio, pero, como explica Quadrant, su enfoque se basa en que los cálculos del profesor Damodaran siguen siendo los más apropiados (ver Quadrant II, ¶¶ 192-193 y Compass Lexecon II, ¶¶ 114-115).

¹²⁰⁵ Quadrant II, ¶ 157; Compass Lexecon II, ¶ 85.

¹²⁰⁶ Quadrant II, ¶ 157; Econ One, ¶¶ 168 - 169

¹²⁰⁷ Compass Lexecon II, ¶ 88; Compás Lexecon I, ¶¶ 117-120.

la crítica de Compass Lexecon al enfoque de Quadrant, como los argumentos en apoyo de su baja PRP, son infundados.

830. *En primer lugar*, Compass Lexecon alega que Quadrant tomó el promedio de dos “*metodologías no conectadas que producen estimaciones altamente disonantes*”, sin explicar por qué.¹²⁰⁸ Sin embargo, como explica Quadrant, las metodologías que empleó son ampliamente reconocidas por generar resultados razonables y estables.¹²⁰⁹ Además, es una práctica común emplear múltiples metodologías para medir un consenso general, especialmente cuando se realizan valuaciones donde se desconoce el hipotético comprador interesado y su método preferido para estimar el riesgo país; de hecho, Compass Lexecon ha hecho lo mismo, al pronosticar precios de *commodities*.¹²¹⁰ Por lo tanto, la crítica de Compass Lexecon al enfoque metodológico de Quadrant para la PRP no tiene fundamento.

831. *En segundo lugar*, el cálculo de Compass Lexecon de la PRP de Bolivia es incompleto, ya que Compass Lexecon se opone erróneamente a la aplicación correctiva del multiplicador 1.5 de Quadrant. Compass Lexecon utiliza el enfoque de la deuda soberana para medir el riesgo país de Bolivia.¹²¹¹ Como ha explicado Quadrant, el enfoque de Compass Lexecon es incompleto, ya que no captura el riesgo de una inversión de capital en Bolivia, sino solo el riesgo de un incumplimiento de la deuda soberana.¹²¹²

832. Debido a esto, el cálculo de Compass Lexecon basado en deuda soberana es solo el primer paso para estimar la PRP de Bolivia como aplicable a una inversión de capital, que es exactamente la situación aquí (donde la Demandante reclama el valor derivado de los flujos de efectivo a los accionistas de Colquiri y Vinto). Luego, esto debe ser seguido por un segundo paso, mediante el cual se aplica un ajuste para tener en cuenta los riesgos adicionales inherentes al mercado de valores de un país en particular, que no se capturan en el diferencial de rendimiento.¹²¹³ Quadrant ha hecho esto, aplicando el multiplicador promedio global

¹²⁰⁸ Compass Lexecon II, ¶¶ 88 - 89; Réplica sobre daños, ¶ 147

¹²⁰⁹ Quadrant II, ¶ 158; Econ One, ¶¶ 166 - 175

¹²¹⁰ Quadrant II, ¶ 158 ; Compass Lexecon Price Forecasts, **CLEX-30**

¹²¹¹ Compass Lexecon II, ¶¶ 86-88; Compass Lexecon I, ¶¶ 117 - 120

¹²¹² Quadrant II, ¶ 161 ; Econ One, ¶¶ 166-167

¹²¹³ Quadrant II, ¶ 161; Econ One, ¶ 167.

del profesor Damodaran de 1.5, para convertir la medida de riesgo de la deuda soberana en una que capture el riesgo de una inversión de capital en Bolivia.¹²¹⁴

833. Compass Lexecon se opone a este ajuste, alegando que el profesor Damodaran solo lo sugirió para “*inversiones a corto plazo y no para inversiones a largo plazo, como Colquiri o Vinto*”.¹²¹⁵ La Demandante también cita el rechazo del tribunal de *Rurelec* de este multiplicador 1.5 por los mismos motivos.¹²¹⁶ Sin embargo, simplemente no es cierto que el profesor Damodaran solo defienda el uso del multiplicador 1.5 para inversiones a corto plazo, pero no a largo plazo.

834. Como explica Quadrant, el profesor Damodaran nunca rechazó la aplicación de un multiplicador para inversiones a largo plazo. Por el contrario, como lo demuestran sus presentaciones sobre el tema, utiliza el multiplicador 1.5 al calcular las tasas de descuento para inversiones de capital a largo plazo.¹²¹⁷ Incluso en la hoja de cálculo que citó Compass Lexecon, el profesor Damodaran aplica el multiplicador 1.5 a su estimación de PRP para Bolivia y todos los demás países en desarrollo.¹²¹⁸

835. En resumen, la objeción de la Demandante y Compass Lexecon al multiplicador 1.5, así como también a las conclusiones relacionadas con el tribunal de *Rurelec*, son inconsistentes con la metodología realmente empleada por el profesor Damodaran. El uso del multiplicador 1.5 está justificado y es una corrección necesaria para la estimación de la PRP de Compass Lexecon, de modo que el diferencial de incumplimiento soberano se pueda ajustar para capturar el riesgo de una inversión de capital en Bolivia, y así usarse para calcular una tasa de descuento sobre inversiones de capital.

836. *En tercer lugar*, la crítica de la Demandante al Modelo de Riesgo País de Ibbotson/Morningstar también es errónea. El Modelo de Riesgo País de Ibbotson/Morningstar

¹²¹⁴ Quadrant II, ¶ 162; Econ One, ¶ 167; Aswath Damodaran, “Equity Risk Premiums (ERP): Determinants, Estimation and Implications - The 2012 Edition,” 14 de marzo de 2012 de 14 de marzo de 2012, **EO-22**, nota al pie 82

¹²¹⁵ Compass Lexecon II, ¶ 90.

¹²¹⁶ Réplica sobre daños, ¶ 145; *Guaracachi America, Inc y Rurelec Plc c. Estado Plurinacional de Bolivia* (CNUDMI) Laudo de 31 de enero de 2014, **CLA-120**, ¶¶ 576, 578

¹²¹⁷ Quadrant II, ¶¶ 163-164 y citas.

¹²¹⁸ Compass Lexecon II, ¶ 90 y nota 169; Damodaran, A. "Cálculos de la hoja de cálculo de la prima de riesgo país", enero de 2012, **CLEX-52**, pestaña "Primas de país", celda A7 (" *En esta hoja de cálculo, he utilizado el promedio global de capital para la volatilidad del mercado de bonos de 1,5 para estimar la prima de riesgo patrimonial del país* "). Como explica Quadrant, el profesor Damodaran estima una prima de riesgo país para Bolivia del 6.0% a partir de 2012 (es decir, un diferencial predeterminado de 400 puntos básicos $\times 1.5 = 6\%$) que está en línea con la estimación de Quadrant bajo esta metodología, 5.52% (es decir, un diferencial predeterminado de $3.70\% \times 1.5 = 5.54\%$), ver Quadrant II, ¶ 164

es un estudio exhaustivo y ampliamente empleado basado en la calificación de riesgo de crédito del país, que presenta notables ventajas en comparación con otros modelos, incluyendo que (i) cubre muchos países, (ii) produce resultados razonables consistentemente, y (iii) produce resultados estables en el tiempo.¹²¹⁹ Además, como explica Quadrant, los alegatos de Compass Lexecon sobre la supuesta falta de transparencia de este modelo o un sesgo hacia regiones específicas del mundo,¹²²⁰ son completamente infundadas.¹²²¹

837. Compass Lexecon también postula que según el Modelo de Ibbotson/Morningstar, las calificaciones de los países “*también están influenciadas por los riesgos de expropiación y moneda*”, pero que estos riesgos no deben incluirse en el costo de capital para Colquiri y Vinto.¹²²² Sin embargo, como explica Quadrant, los riesgos de expropiación y moneda aludidos por Compass Lexecon no son específicos del activo que se valora, sino que son de naturaleza general y, por lo tanto, reflejan el mercado examinado.¹²²³ En otras palabras, los tipos de expropiación general y los riesgos cambiarios que refleja el Modelo de Ibbotson/Morningstar son precisamente el tipo de “*riesgos políticos, regulatorios y macroeconómicos*”, que la Demandante acepta que las primas de riesgo país deberían reflejar y que cualquier comprador interesado lo consideraría.¹²²⁴

838. Los tribunales también han confirmado que este tipo de riesgos generales, pero específicos del país, deben tenerse en cuenta en la prima de riesgo país, ya que cualquier comprador hipotético los habría tenido en cuenta.¹²²⁵ Como explicó el tribunal de *Tidewater* :

la prima de riesgo país cuantifica los riesgos generales, incluidos los riesgos políticos, de hacer negocios en el país en particular, tal como se aplicaron en esa fecha y como se podría haber esperado razonablemente que afecten las perspectivas.

¹²¹⁹ Quadrant II, ¶ 167.

¹²²⁰ Réplica sobre daños, ¶ 146; Compass Lexecon II, ¶¶ 92-93.

¹²²¹ Quadrant II, ¶¶ 170-172. Ver también Quadrant II, ¶¶ 168-177, para la respuesta de Quadrant al resto de las críticas infundadas de Compass Lexecon al Modelo de Riesgo País de Ibbotson / Morningstar.

¹²²² Compass Lexecon II, ¶ 93.

¹²²³ Quadrant II, ¶ 173.

¹²²⁴ Réplica sobre daños, ¶ 144 (“ *El propósito de la prima de riesgo país es dar cuenta de los riesgos políticos, regulatorios y macroeconómicos a los que Colquiri y Vinto podrían haber estado expuestos debido a su ubicación en Bolivia en lugar de un jurisdicción más estable, como los Estados Unidos* ”); Compass Lexecon II, ¶ 85

¹²²⁵ Véase, indicativamente, *Tidewater Investment SRL y Tidewater Caribe, CA c. La República Bolivariana de Venezuela*, Caso CIADI N° ARB/10/5, Laudo de 13 de marzo de 2015, **RLA-60**, ¶¶ 186-187; RREEF Infrastructure (GP) Limited y RREEF Pan-European Infrastructure Two Lux Sàrl c Reino de España (Caso CIADI No ARB/13/30) Decisión sobre responsabilidad y sobre los principios de daños, **CLA-257**, ¶ 579

y por lo tanto el valor que se atribuirá a la probable flujo de caja del negocio en el futuro.

La inclusión de una prima de riesgo país es una característica muy común en el cálculo de la compensación de los tribunales, ya que, como observó un tribunal, “la cuestión fundamental del riesgo país [es] obvia para el empresario menos sofisticado.”¹²²⁶

839. En cuarto lugar, la afirmación de Compass Lexecon que Vinto y Colquiri no estaban 100% expuestos al riesgo boliviano es errónea.¹²²⁷ Compass Lexecon postula que “*dado que los proyectos obtienen la mayor parte de sus ingresos de las exportaciones y dado que los productos se valoran en dólares estadounidenses, los proyectos no están 100% expuestos al riesgo general del país boliviano en comparación con*” las empresas que se dirigen al mercado boliviano.¹²²⁸ Como Quadrant explica, esto es incorrecto, ya que “*una empresa puede hacer frente a la exposición sustancial el riesgo país, incluso si obtiene sus ingresos fuera de ese país.*”¹²²⁹

840. Particularmente para los activos en cuestión, esto lógicamente no podría ser de otra manera. Como señala Quadrant, no importa dónde Vinto o Colquiri exporten su producción, ya que son activos inamovibles ubicados en Bolivia, están inevitablemente expuestos al riesgo país de Bolivia, incluidos los riesgos fiscales, la regulación gubernamental o los riesgos de disturbios laborales y paros.¹²³⁰ Como agrega Quadrant, las industrias extractivas están globalmente expuestas a un riesgo país superior al promedio,¹²³¹ y esto es particularmente cierto con respecto al sector minero boliviano, dado su crucial papel económico, político y social.¹²³² Por lo tanto, en todo caso, Vinto y Colquiri estarían más, y no menos, expuestos al riesgo país boliviano, que la empresa promedio que opera en Bolivia.

¹²²⁶ *Tidewater Investment SRL y Tidewater Caribe, CA c. La República Bolivariana de Venezuela*, Caso CIADI N° ARB/10/5, Laudo del 13 de marzo de 2015, **RLA-60**, ¶¶ 186-187 (énfasis añadido), citando *Himpurna California Energy Ltd. c. PT. (Persero) Perusahaan Listrik Negara*, CNUDMI, Laudo del 4 de mayo de 1999, **RLA-213**, ¶ 364.

¹²²⁷ Compass Lexecon II, ¶ 96 y nota 177.

¹²²⁸ Compass Lexecon II, ¶ 96.

¹²²⁹ Quadrant II, ¶ 182.

¹²³⁰ Quadrant II, ¶¶ 182-184.

¹²³¹ Quadrant II, ¶ 183.

¹²³² Quadrant II, ¶ 184.

841. Al final, sin embargo, la sugerencia infundada de Compass Lexecon carece de importancia práctica para la valuación de los Activos. Esto se debe a que, a pesar de su sugerencia inicial, Compass Lexecon finalmente admite que no tiene “*métricas cuantitativas robustas para calcular el tamaño de un factor lambda para Colquiri y Vinto*”,¹²³³ y termina tratando a los Activos como si tuvieran una exposición promedio al riesgo país.¹²³⁴ Quadrant está de acuerdo en que esta es la suposición más razonablemente baja que se puede hacer, y que cualquier hipótesis menor sería subestimar la exposición de Vinto y Colquiri al riesgo país de Bolivia.¹²³⁵

842. Finalmente, en su Réplica sobre daños, la Demandante ofrece su supuesta respuesta a un argumento que Bolivia nunca hizo en relación con las primas de riesgo país aplicables a Vinto o Colquiri. La Demandante indica “*Bolivia insinúa [] que el Tribunal debería considerar el riesgo de expropiación sin compensación como un componente de la prima de riesgo país*”, solo para luego alegar que esto sería contrario al derecho internacional, y que incluso Quadrant no respalda esto.¹²³⁶ Pero Bolivia nunca hizo tal argumento, ni insinuó lo que sugiere la Demandante.

843. Bolivia nunca utilizó ninguna de las cuatro circunstancias de hecho a las que se refiere la Demandante en su argumento construido en relación con las primas de riesgo país que debe tener en cuenta. Lo que Bolivia ha argumentado realmente es que los siguientes cuatro hechos se conocieron públicamente antes de las reversiones de Colquiri y Vinto: (i) que Glencore había entrado voluntariamente en negociaciones con Bolivia sobre la transición a un acuerdo de riesgo compartido para Colquiri;¹²³⁷ (ii) que Glencore había ofrecido voluntariamente el Acuerdo de Rosario a los *cooperativistas* a través del Acuerdo de Rosario de 7 de junio de 2012;¹²³⁸ (iii) que la mina históricamente había enfrentado problemas con los *cooperativistas*, que, en junio de 2012, habían alcanzado niveles de conflicto social

¹²³³ Compass Lexecon II, ¶ 96

¹²³⁴ Compass Lexecon II, ¶ 96

¹²³⁵ Quadrant II, ¶ 186.

¹²³⁶ Réplica sobre daños, ¶ 148.

¹²³⁷ Escrito de Contestación, ¶¶ 783-784 (“*Compass Lexecon ignora que, al evaluar el VJM de Colquiri, cualquier comprador dispuesto habría considerado [...] [f] en primer lugar, el acuerdo de riesgo compartido con el que la Demandante estaba negociando el Estado (de conformidad con los requisitos de la Constitución de 2009) cuando se revirtió el contrato de arrendamiento de minas*”) (énfasis añadido).

¹²³⁸ Escrito de Contestación, ¶¶ 783, 785 (“*Compass Lexecon ignora que, al evaluar el VJM de Colquiri, cualquier comprador dispuesto habría considerado [...] [s] econd, el Acuerdo de Rosario, firmado el 7 de junio de 2012, mediante el cual Glencore International (a través de Sinchi Wayra y Colquiri) asignado voluntariamente la veta Rosario a la Cooperativa 26 de Febrero.*”) (énfasis añadido).

violentos;¹²³⁹ y (iv) que el Estado estaba considerando revertir a Vinto desde 2005, debido a las circunstancias altamente irregulares de la privatización y eventual venta de Vinto a Glencore por el ex presidente boliviano Sánchez de Lozada.¹²⁴⁰

844. El argumento real de Bolivia es que estos hechos conocidos habrían influido en el valor de mercado que un comprador interesado e informado hubiera considerado justo para Colquiri o Vinto, en el contexto de una transacción hipotética inmediatamente antes de su toma, que requiere una valuación de VJM.¹²⁴¹ De manera reveladora, la propia *due diligence* de Glencore antes de adquirir los Activos había señalado tanto las complicaciones asociadas con Sánchez de Lozada como las tensiones crónicas con los *cooperativistas* como riesgos clave de la transacción prevista y las operaciones de los Activos.¹²⁴²

845. Estos hechos son riesgos que cualquier comprador dispuesto también consideraría, pero no están relacionados con el riesgo país general de Bolivia, y Bolivia nunca los invocó con respecto a la PRP que deberían contener las tasas de descuento de Colquiri o Vinto. Esta es la razón por la cual, como la Demandante señala correctamente,¹²⁴³ Quadrant no abordó estos hechos en su análisis de PRP, porque se abordaron en otra parte, en las secciones de las comunicaciones de Bolivia y en los Informes de Quadrant que se ocupan de las valoraciones poco realistas de la Demandante que no representan un VJM de comprador interesado y bien

¹²³⁹ Escrito de Contestación, ¶¶ 783, 786 (“*Compass Lexecon ignora que, al evaluar el VJM de Colquiri, cualquier comprador dispuesto habría considerado [...] [t] en tercer lugar, los conflictos sociales y la violencia existentes en el área de Colquiri (descrito en la sección 2.6.3 anterior), y el riesgo resultante de las intervenciones estatales*”) (énfasis añadido).

¹²⁴⁰ Escrito de Contestación, ¶¶ 848-850 (“*Compass Lexecon parece ignorar que el estándar de VJM requiere que la valuación de la Fundidora de Estaño se base en un comprador razonable, bien informado, informado y prudente. Como se explica en la sección 2.5 .4 arriba, a partir de 2005, ya se sabía públicamente que el Estado estaba considerando recuperar la propiedad de la Fundidora de Estaño. [...] Por lo tanto, cualquier comprador dispuesto en 2007 habría tenido en cuenta este riesgo al estimar el VJM de la Fundidora de Estaño.*”) (énfasis añadido).

¹²⁴¹ Escrito de Contestación, ¶¶ 783, 848-850. Véanse también las secciones 4.1.2 y 4.2.3 anteriores.

¹²⁴² Correspondencia entre oficinas de Glencore del Sr. Eskdale al Sr. Strothotte y al Sr. Glasenberg de 20 de octubre de 2004, C-196, p. 5 (“*Goni fue expulsado efectivamente de Bolivia en octubre de 2003 después de una ola de disturbios populares. Entendemos que el Congreso boliviano está preparando actualmente procedimientos legales contra él personalmente. Mientras que el grupo Minero es un negocio próspero y legítimo en sí mismo correcto, cuyas acciones se mantienen en el extranjero y que legalmente se pueden comprar y vender libremente, existe un claro riesgo de que los problemas personales de Goni puedan tener relación con la venta del grupo. Debemos ser extremadamente cautelosos tanto en términos de garantías como de indemnizaciones otorgadas en cualquier acuerdo de compra de acciones y también en el manejo y presentación de la transición en el país.*”) (énfasis añadido);

¹²⁴³ Réplica sobre daños, ¶ 148

informado de los Activos.¹²⁴⁴ En consecuencia, si las autoridades invocadas por la Demandante respaldan sus afirmaciones o no,¹²⁴⁵ es francamente irrelevante, ya que las afirmaciones de la Demandante responden a un argumento que Bolivia nunca hizo.

846. En conclusión, la metodología de Compass Lexecon que resulta en primas de riesgo país indebidamente bajas tanto para Vinto como para Colquiri es imperfecta y, por lo tanto, debe rechazarse. Además, los argumentos de la Demandante y Compass Lexecon contra el enfoque de Quadrant no tienen fundamento. En consecuencia, los Tribunales deberían incluir en las tasas de descuento de los Activos la PRP propuesta por Quadrant, *es decir*, una PRP de 13.13% para Vinto y de 10.52% para Colquiri.

4.5.2 La exclusión de Compass Lexecon de la prima por iliquidez/tamaño resulta en tasas de descuento que no son aptas para activos como Vinto y Colquiri

847. Los expertos de las partes no están de acuerdo sobre si una prima por iliquidez/tamaño debe incluirse en las tasas de descuento para Vinto y Colquiri. Compass Lexecon insistió en que esto es inapropiado, a pesar que Quadrant ha demostrado por qué este ajuste es necesario, a la luz de las deficiencias del CAPM al analizar las características de Vinto y Colquiri.

848. Como se explica en el primer informe de Quadrant, el CAPM está destinado a medir el costo de capital para grandes empresas que cotizan en bolsa y, por lo tanto, presenta deficiencias considerables cuando se aplica a activos físicos no líquidos, más pequeños o que no cotizan en bolsa, como Vinto y Colquiri.¹²⁴⁶ La literatura financiera, los profesionales de la valoración y los tribunales arbitrales están de acuerdo en que, al valorar los activos pequeños o ilíquidos, las tasas de rendimiento pronosticadas a través del CAPM deben ajustarse para compensar estos costos adicionales de capital que el CAPM no tiene en cuenta.¹²⁴⁷

¹²⁴⁴ Véanse las secciones 4.1.2 y 4.2.3 anteriores; Quadrant II, ¶¶ 143-145, Sección III.G; Econ One, ¶¶ 78-86, ¶¶ 93-94.

¹²⁴⁵ Réplica sobre daños, ¶ 148 y nota 380.

¹²⁴⁶ Econ One, ¶¶ 176-182.

¹²⁴⁷ Quadrant II, ¶¶ 148, 152-156; Econ One, ¶¶ 177, 179, 183 y citas. Ver también *Guaracachi America Inc y Rurelec Plc v el Estado Plurinacional de Bolivia* (CNUDMI) Laudo de 31 de enero de 2014, **CLA-120**, ¶ 600 (“*Las acciones de compañías no cotizadas, como EGSA, deben considerarse ilíquidas. Por lo tanto, mientras no están sujetos a los caprichos y la volatilidad de los mercados bursátiles, deberían atraer una prima de iliquidez significativa*”); *Quiborax SA y Non Metallic Minerals SA c Estado Plurinacional de Bolivia* (Caso CIADI No ARB/06/2) Laudo de 16 de septiembre de 2015, **CLA-127**, ¶ 493; *Magyar Farming Company Ltd y otros c. Hungría*, Caso CIADI N° ARB/17/27, Laudo del 13 de noviembre de 2019, **RLA-206**, ¶ 413; *RREEF Infrastructure (G.P. Infraestructura) Limited y RREEF Pan-Europeo Dos Lux Sàrl v. Reino de España*, Caso CIADI No. ARB/13/30, Laudo de 11 de diciembre 2019, **RLA-214**, ¶ 34 (“*para calcular al valor de la inversión, es normal agregar un “descuento por falta de liquidez” que ajusta el valor de la empresa con el argumento de que no es, o solo un poco, líquido (porque no se puede vender fácilmente)*”).

849. Este ajuste necesario generalmente se realiza mediante la inclusión de lo que se ha denominado un “tamaño”, una “falta de liquidez” o, más generalmente, una prima de “riesgo adicional” en la tasa de descuento de los activos que se valoran.¹²⁴⁸ Al contrario de Compass Lexecon, el análisis de Quadrant explica este ajuste necesario a través de una prima adicional por iliquidez/tamaño de 3.89% para Colquiri y de 3.95% para Vinto, calculada sobre la base de la clasificación de Ibbotson/Morningstar.¹²⁴⁹

850. La Demandante insiste en que un ajuste que compense las deficiencias del CAPM sería “*incorrecto*” e “*injustificado*”.¹²⁵⁰ sin embargo, la posición de la Demandante es incorrecta.

851. *Primero*, la Demandante alega que el uso de una “prima por tamaño” no es una práctica estándar en las finanzas internacionales, y por lo tanto, “*no era sorprendente*” cuando el tribunal de *Rurelec* lo rechazó.¹²⁵¹ Sin embargo, como Quadrant ya ha subrayado desde su primer informe, a pesar de etiqueta a menudo una 'prima de tamaño,' la razón de que “*es más amplia que lo que esta etiqueta sugiere,*” ya que también compensa otras “[*c*]onsideraciones como limitaciones de medición con el CAPM, iliquidez, diversificación y costos indirectos”, que el CAPM no tiene en cuenta adecuadamente.¹²⁵²

852. Poner sustancia sobre el etiquetado muestra que la invocación de la Demandante al tribunal de *Rurelec* es engañosa. Inmediatamente antes de los párrafos citados por la Demandante, dicho tribunal determinó que

existen razones de peso para añadir una prima de riesgo adicional del 4,5% al costo de EGSA requerido de equidad, que, aunque similar en sus efectos a los de Econ One 'prima de tamaño', podría ser más apropiadamente llamado 'prima de iliquidez', o mejor aún una 'prima de riesgo adicional', ya que también abarca algunos aspectos

¹²⁴⁸ *Guaracachi America, Inc y Rurelec Plc c Estado Plurinacional de Bolivia* (CNUDMI) Laudo de 31 de enero de 2014, **CLA-120**, ¶ 594 (“*existen razones convincentes para agregar una prima de riesgo adicional de 4.5% al costo requerido de EGSA de equidad, que, si bien es similar en sus efectos a la 'prima por tamaño' de Econ One, podría llamarse más apropiadamente 'prima de iliquidez', o mejor aún, 'prima de riesgo adicional', ya que también abarca algunos aspectos que el Tribunal considera relevantes entre los discutidos por las Partes al abordar la cuestión del multiplicador*”) (énfasis añadido).

¹²⁴⁹ Quadrant II, ¶ 146 ; Econ One, ¶ 177

¹²⁵⁰ Réplica sobre daños, sección III.3 (b); Compass Lexecon II, Sección III.2.

¹²⁵¹ Réplica sobre daños, ¶ 150.

¹²⁵² Quadrant II, ¶ 148 ; Econ One, ¶ 183

que el Tribunal considera relevantes entre los discutidos por las Partes al abordar la cuestión del multiplicador.¹²⁵³

853. El tribunal de *Rurelec* (encargado de estimar el VJM de la mayor empresa privada de generación de energía en Bolivia, EGSA) luego citó al profesor Damodaran, quien señala que, a pesar del hecho que “*deberíamos utilizar tasas de descuento más altas para los flujos de efectivo en una inversión no líquida que para flujos de efectivo en una inversión líquida*”, en realidad hay “*poco en estos modelos [como CAPM] que permite la falta de liquidez*”.¹²⁵⁴ El tribunal de *Rurelec* adoptó la solución del profesor Damodaran para

[a]ñadir una prima de iliquidez constante a la tasa de descuento para todos los activos ilíquidos para reflejar los rendimientos más altos obtenidos históricamente por inversiones menos líquidas (pero aún negociadas), en relación con el resto del mercado. Esto es similar a otro ajuste muy común realizado a las tasas de descuento en la práctica, que es la prima de acciones pequeñas. Los costos de capital para las empresas más pequeñas a menudo se incrementan en un 3-3.5%, lo que refleja el exceso de rendimiento obtenido por las empresas de menor capitalización durante períodos muy largos. [...] Los profesionales atribuyen la totalidad o una parte significativa de la prima de acciones pequeñas reportada por Ibbotson Associates a la falta de liquidez y la agregan como una prima de iliquidez.¹²⁵⁵

854. En consecuencia, el intento de la Demandante de aislar y atacar la etiqueta de ‘tamaño’ de la prima de iliquidez/tamaño adicional de Quadrant no encuentra respaldo en el razonamiento del tribunal de *Rurelec*. El tribunal de *Rurelec* confirmó que las primas de ‘tamaño’ o ‘falta de liquidez’ cumplen funciones correctivas similares, y finalmente aplicó una “*prima de riesgo adicional del 4.5% al costo de capital requerido de EGSA.*”¹²⁵⁶ que es incluso mayor que las primas de iliquidez/tamaño de Quadrant de 3.89% para Colquiri y de 3.95% para Vinto. Además, los argumentos de la Demandante tampoco encuentran apoyo en las prácticas financieras, donde, como se dijo en *Rurelec*, los profesionales a menudo emplean

¹²⁵³ *Guaracachi America, Inc y Rurelec Plc contra Estado Plurinacional de Bolivia* (CNUDMI) Laudo de 31 de enero de 2014, **CLA-120**, ¶ 594 (énfasis añadido).

¹²⁵⁴ Aswath Damodaran, “mercados comatosos: ¿Si la liquidez es la norma?”, Stern School of Business, diciembre de 2010, **R-526** p. 53; *Guaracachi América, Inc y Rurelec Plc c. Estado Plurinacional de Bolivia* (CNUDMI) Laudo de 31 de enero de 2014, **CLA-120**, ¶ 598

¹²⁵⁵ Aswath Damodaran, “mercados comatosos: ¿Si la liquidez es la norma?”, Stern School of Business, diciembre de 2010, **R-526** p. 55; *Guaracachi América, Inc y Rurelec Plc c. Estado Plurinacional de Bolivia* (CNUDMI) Laudo de 31 de enero de 2014, **CLA-120**, ¶ 598-600.

¹²⁵⁶ *Guaracachi America, Inc y Rurelec Plc c Estado Plurinacional de Bolivia* (CNUDMI) Laudo de 31 de enero de 2014, **CLA-120**, ¶ 594 (énfasis añadido).

“[l] os mismos datos históricos [en los que se basaron] para la pequeña prima de las acciones” para producir “una estimación de una 'prima de iliquidez’”¹²⁵⁷ y aplicar esto para compensar las deficiencias del CAPM.

855. *En segundo lugar*, la Demandante alegó que el uso de una prima de iliquidez/tamaño adicional sería una duplicación de la aplicación de una PRP.¹²⁵⁸ Sin embargo, como explica Quadrant, es incorrecto combinar la PRP y la prima de riesgo adicional y asumir una superposición entre ellos.¹²⁵⁹ La PRP y la prima adicional por tamaño/falta de liquidez desempeñan funciones completamente diferentes, ya que la PRP no tiene en cuenta las características individuales de una empresa, que es lo que hace la prima de riesgo adicional.¹²⁶⁰ La inclusión del PRP simplemente no tiene en cuenta las características específicas de la empresa de Vinto y Colquiri que los hace diferentes de las grandes empresas que cotizan en bolsa a las que apunta el CAPM.

856. *En tercer lugar*, la Demandante afirma que, incluso si una prima de ‘tamaño’ fuera generalmente aplicable, no debería aplicarse a Vinto o Colquiri, que no son pequeñas empresas en comparación con otras en Bolivia.¹²⁶¹ Sin embargo, como explica Quadrant, la determinación de la tasa de descuento, y por lo tanto también de la prima por iliquidez/tamaño, se realiza desde la perspectiva de un comprador hipotético que evalúa las oportunidades de inversión a nivel mundial, no solo en Bolivia.¹²⁶² Por lo tanto, el tamaño relativo de Vinto y Colquiri en Bolivia no es relevante para determinar si se incluye una prima por iliquidez/tamaño.

857. Además, según la descripción de Compass Lexecon, “*los proyectos obtienen la mayor parte de sus ingresos de las exportaciones, y dado que los productos están valorados en dólares estadounidenses, los proyectos no están 100% expuestos al riesgo general del país boliviano en comparación con*” empresas bolivianas.¹²⁶³ La Demandante no puede tener las dos cosas,

¹²⁵⁷ Aswath Damodaran, “mercados comatosos: ¿Si la liquidez es la norma?”, Stern School of Business, diciembre de 2010, **R-526** p. 55; *Guaracachi América, Inc y Rurelec Plc c. Estado Plurinacional de Bolivia* (CNUDMI) *Laudo* de 31 de enero de 2014, **CLA-120**, ¶ 599; Quadrant II, ¶ 151 (“*Como explica Ibbotson/Morningstar, dado que las pequeñas empresas tienden a no ser líquidas, la prima por tamaño representa una representación de la prima por iliquidez*”)

¹²⁵⁸ Réplica sobre daños, ¶ 150.

¹²⁵⁹ Quadrant II, ¶ 149.

¹²⁶⁰ Quadrant II, ¶¶ 149-150.

¹²⁶¹ Réplica sobre daños, ¶ 150.

¹²⁶² Quadrant II, ¶ 147 .

¹²⁶³ Compass Lexecon II, ¶ 96.

invocando primero las operaciones globales de Vinto y Colquiri para protegerse del riesgo país boliviano,¹²⁶⁴ y luego olvidando estas operaciones globales y pidiendo que Vinto y Colquiri sean comparados solo con compañías bolivianas, para evitar también la prima adicional por iliquidez/tamaño. Las operaciones globales de Vinto y Colquiri son precisamente las que las hacen comparables a las compañías en los EE.UU. o en otros lugares, para un comprador hipotético que evalúa las oportunidades a nivel mundial, y por lo tanto, Vinto y Colquiri se comparan correctamente con los activos estadounidenses.

858. *En cuarto lugar*, la Demandante está equivocada en que la aplicación de una prima de iliquidez/tamaño haría “*ir en contra [] en contra del principio de valor justo de mercado*”, que requiere una transacción hipotética en la que el vendedor estaría bajo “*ninguna obligación de vender*.”¹²⁶⁵ Como explica Quadrant, la posición de la Demandante combina el impacto de la falta de liquidez en el valor con el de una venta en dificultades.¹²⁶⁶ La prima de iliquidez no mide el valor perdido en una venta apresurada, sino los riesgos adicionales inherentes a la venta de una fundición o mina boliviana privada en comparación con la venta de una fundición o mina boliviana hipotéticamente idéntica que cotiza en bolsa.¹²⁶⁷ Por lo tanto, la aplicación de una prima de iliquidez a Vinto y Colquiri no supondría una venta en dificultades de los Activos, sino que solo capturaría los riesgos de iliquidez inherentes a estos dos Activos físicos y que no cotizan en bolsa, que el CAPM no tiene en cuenta.

859. *En quinto lugar*, la Demandante alega que, en cualquier caso, no hubo riesgos de liquidez asociados con Vinto o Colquiri, ya que, entre 2000 y 2005, “*el Arrendamiento Colquiri y Fundidora de Estaño cambiaron de manos dos y tres veces, respectivamente*”, supuestamente mostrando que sí no “*será difícil encontrar compradores potenciales para Colquiri y Vinto*”.¹²⁶⁸ Esto es falso. Como Bolivia ha explicado extensamente, todas estas transacciones que la Demandante ahora invoca como prueba de la supuesta liquidez de los Activos estaban lejos del punto de referencia del VJM de 'una transacción independiente entre un comprador dispuesto e informado y un vendedor interesado sin obligación de vender.'

860. La primera de las tres transacciones que la Demandante toma en cuenta para Vinto fue su privatización y venta a Allied Deals en 1999-2000. Para Colquiri, la primera de las dos transacciones contadas fue su privatización y venta al ex presidente Sánchez de Lozada en

¹²⁶⁴ Véase también la Sección 4.5.1 anterior

¹²⁶⁵ Réplica sobre daños, ¶ 151; Compass Lexecon II, ¶¶ 100-101

¹²⁶⁶ Quadrant II, ¶ 151.

¹²⁶⁷ Quadrant II, ¶ 151.

¹²⁶⁸ Réplica sobre daños, ¶ 151 y nota al pie 390.

1999. Ambas privatizaciones fueron muy irregulares y lejos de cualquier transacción de referencia del VJM. Para Vinto, Allied Deals solo pagó US\$ 14 millones y terminó recibiendo artículos no calculados en el precio de compra de Vinto, que, por sí mismos, valían más de US\$ 16 millones, lo que significa que Allied Deals terminó siendo pagado para adquirir Vinto.¹²⁶⁹ La privatización de Colquiri también estuvo plagada de irregularidades, que terminaron en una oferta indebidamente baja por parte de las empresas de Sánchez de Lozada, que palidece en comparación con el supuesto VJM que la Demandante solicita para la Mina en estos procedimientos.¹²⁷⁰

861. La segunda transacción tomada en cuenta por la Demandante para Vinto es su venta en 2002 de Allied Deals a COMSUR de Sánchez de Lozada por US\$ 6 millones. Sin embargo, en las propias palabras del Sr. Eskdale en la Audiencia, la venta de “*el Activo, el número de 6 millones, fue en el contexto de una liquidación forzada de la Compañía [Allied Deals] de la que hablamos anteriormente, por lo que trae consigo connotaciones de vendedor agobiado[...]*,”¹²⁷¹ y, por lo tanto, no está cerca de una venta de VJM que demuestre la liquidez de Vinto.

862. La tercera transacción que la Demandante toma en cuenta para Vinto, y la segunda para Colquiri, es la adquisición por parte de Glencore en 2005 de los dos Activos de Sánchez de Lozada. Esta transacción también se realizó bajo circunstancias irregulares, altamente secretas y no transparentes, mientras que Sánchez de Lozada había huido de Bolivia.¹²⁷² Esta venta de los activos a Glencore no sirve como prueba de que no sería “*difícil encontrar compradores potenciales para Colquiri y Vinto*”, como afirma ahora la Demandante.¹²⁷³

863. En resumen, a pesar de las afirmaciones de la Demandante, que Colquiri y Vinto son activos pequeños e ilíquidos que no cotizan en bolsa y deben ser valorados como tales. Los cálculos de Compass Lexecon, que omiten la prima por iliquidez/tamaño, subestiman el verdadero costo de capital para Vinto y Colquiri, y compensarían en exceso a la Demandante, como si Vinto y Colquiri fueran empresas grandes y que cotizan en bolsa, a pesar que no lo son. Para evitar este resultado, la prima adicional de Quadrant de 3.89% para Colquiri y 3.95% para Vinto debe incluirse en las tasas de descuento de ambos Activos.

¹²⁶⁹ Dúplica sobre el fondo, ¶ 111; Escrito de Contestación, ¶¶ 74-77.

¹²⁷⁰ Dúplica sobre el fondo, ¶ 95; Escrito de Contestación, ¶¶ 58, 336 y en general, Sección 2.3.1.

¹²⁷¹ Transcripción de la Audiencia sobre el fondo, Día 1 (inglés), P276: L4-7 (Eskdale, Cross) (énfasis añadido).

¹²⁷² Dúplica sobre el fondo, Sección 2.5.3; Escrito de Contestación, ¶¶ 120-128.

¹²⁷³ Réplica sobre daños, ¶ 151 y nota al pie 390.

864. En conclusión, la Réplica de la Demandante y los nuevos informes de sus expertos solo confirman que las valuaciones de los activos de la Demandante siguen siendo deficientes y están extremadamente infladas, y por lo tanto no deben tenerse en cuenta.
865. Esta conclusión no se ve alterada por el uso que hace la Demandante del método de múltiplos del mercado como un supuesto “control de cordura” para “*corroborar los resultados de los FCD [...] para Colquiri y Vinto*”.¹²⁷⁴
866. Como explica Quadrant, el uso que hace Compass Lexecon del enfoque de múltiplos del mercado no es sólido y no respalda sus conclusiones, particularmente porque Compass Lexecon no ha podido identificar compañías que sean lo suficientemente comparables a Vinto o Colquiri.¹²⁷⁵ La Demandante intenta defender la metodología defectuosa de Compass Lexecon, citando al tribunal de *Crystallex* como supuestamente sugiriendo que no necesita encontrar compañías idénticas para sus comparaciones, ya que es “*acceptable usar muestras amplias de compañías del mismo sector*”.¹²⁷⁶ Pero este intento es inútil.
867. Por un lado, ni Bolivia ni Quadrant sugirieron que la tarea de la Demandante sería identificar una compañía idéntica a Vinto o Colquiri. La posición de Bolivia ha sido simplemente que, como lo requiere la literatura financiera, para llevar a cabo una comparación confiable de múltiplos de mercado, “*la clave [...] es seleccionar empresas verdaderamente comparables*”.¹²⁷⁷ El tribunal de *Crystallex* en realidad defiende la misma proposición, subrayando que el enfoque de los múltiplos del mercado puede ser útil pero solo “*siempre que se aplique correctamente y, especialmente, si se utilizan los comparables apropiados*”.¹²⁷⁸

¹²⁷⁴ Réplica sobre daños, ¶ 152; Compass Lexecon II, ¶ 160.

¹²⁷⁵ Econ One, Anexo I. Véase también *Crystallex International Corporation c República Bolivariana de Venezuela* (Caso CIADI No ARB (AF)/11/2) de 4 de abril de 2016, **CLA-130**, ¶ 901; *ConocoPhillips Petrozuata B. V. y otros v. República Bolivariana de Venezuela*, Caso CIADI No ARB / 07/30, Laudo del 8 de marzo de 2019, **RLA-203**, ¶ 898.

¹²⁷⁶ Réplica sobre daños, ¶ 154.

¹²⁷⁷ Simon Z. Benninga y Oded H. Sarig, *Corporate Finance: A Valuation Approach*, (NY: The McGraw-Hill Companies, Inc., 1997) de 1 de enero de 1997, **EO-41**, pp. 305-306 (énfasis en el original); Quadrant II, Anexo B, ¶ 220.

¹²⁷⁸ *Crystallex International Corporation contra República Bolivariana de Venezuela* (Caso CIADI N° ARB (AF)/11/2) Laudo de 4 de abril de 2016, **CLA-130**, ¶ 901 (énfasis añadido). Ver también *Conoco Phillips Petrozuata B. V. y otros c. República Bolivariana de Venezuela*, Caso CIADI No ARB/07/30, Laudo del 8 de marzo de 2019, **RLA-203**, ¶ 898 (“*El enfoque de 'múltiplos del mercado' [...] se aplica al (1) identificar empresas que cotizan en bolsa que son suficientemente similar a la empresa objetivo, (2) calculando una relación que expresa el valor de la empresa a alguna variable relevante (por ejemplo, ganancias, producción, reservas probadas) y (3) aplicando el múltiplo*”).

868. Por otro lado, como ha explicado Quadrant, el enfoque de múltiplos de mercado de Compass Lexecon no ofrece ningún resultado de valuación confiable, ya que ni siquiera cumple con los requisitos básicos de basarse en “*comparables apropiados*” que sean “*suficientemente similares*” a Vinto o Colquiri.¹²⁷⁹

869. Es revelador que en *South American Silver*, un caso que también involucra activos mineros en Bolivia y donde el experto en minería de la Demandante, RPA, también ha participado como experto en minería del inversionista, RPA había proporcionado una lista de transacciones que involucran propiedades minerales comparables en las que el experto en minería del inversionista había basado su metodología de múltiplos del mercado.¹²⁸⁰ En este caso, sin embargo, RPA no proporcionó una lista de propiedades minerales comparables - ni tampoco lo hizo Compass Lexecon, quien, en cualquier caso, no sería el experto apropiado para producir una lista de propiedades minerales, ya que no es un experto en minería como RPA. Por el contrario, como Quadrant había señalado en su primer informe, Compass Lexecon no ofrece ninguna comparación directa de empresas.¹²⁸¹

870. Compass Lexecon ha admitido abiertamente que “*no identificó ninguna compañía en particular que sea directamente comparable a Colquiri o Vinto.*”¹²⁸² Al no haber encontrado comparables apropiados, Compass Lexecon recurre a tirar de la relación de Valor Empresarial/EBITDA para todas las compañías bajo los títulos “*Metales Diversificados y Minería*” y “*Fundición y Refinación de Metales Diversificados (Primarios)*” de Bloomberg.¹²⁸³ Pero esto es inútil. Cuando Compass Lexecon utilizó exactamente el mismo enfoque en *ConocoPhillips*, el tribunal lo rechazó rotundamente como “*hipotético [y] bastante especulativo*” e incapaz de dar “*ninguna conclusión lo suficientemente concreta como para ser aplicable a los Proyectos en el presente caso*”.¹²⁸⁴ Este Tribunal debería hacer lo mismo.

observado a la variable (en este caso, reservas) para determine su valor. [...] Si las empresas públicas seleccionadas son lo suficientemente similares a la empresa objetivo, es posible hacer una inferencia sobre el valor probable del objetivo basado en un múltiplo apropiado de la industria”. (énfasis añadido).

¹²⁷⁹ Quadrant II, anexo B, ¶ 221.

¹²⁸⁰ *South American Silver Limited contra Estado Plurinacional de Bolivia* (Caso CPA No. 2013-15), Laudo de 22 de noviembre de 2018, **CLA-252**, ¶¶ 803, 832

¹²⁸¹ Econ One, anexo I, ¶ 202

¹²⁸² Compass Lexecon II, ¶ 162; Compass Lexecon I, ¶¶ 127 - 128 .

¹²⁸³ Econ One, anexo I, ¶ 202.

¹²⁸⁴ *ConocoPhillips Petrozuata B . V. y otros c. República Bolivariana de Venezuela*, Caso CIADI No ARB/07/30 , Laudo del 8 de marzo de 2019, **RLA-203**, ¶¶ 900-901 (“*Los expertos aceptan que no identificaron ninguna transacción en particular que pudiera considerarse directamente comparable en todos los aspectos materiales a los proyectos. por lo tanto, si no hay comparación razonable puede ser derivada de las múltiples comparaciones y análisis de un*

871. En resumen, dado que Compass Lexecon reconoce “*las limitaciones de los datos*” que ha empleado, “*en el sentido de que no hay activos directamente comparables*”,¹²⁸⁵ hay una utilidad limitada (si la hay) para que su enfoque de múltiplos del mercado produzca resultados concretos que podrían servir incluso como un “control de cordura” para su valoración extremadamente inflada.¹²⁸⁶

5. LA RÉPLICA CONFIRMA QUE LA DEMANDA DE INTERESES DE LA DEMANDANTE ESTA EXTREMADAMENTE INFLADA

872. La Demandante alega que tiene “*derecho a intereses previos y posteriores al laudo a una tasa al menos tan alta como la tasa requerida por el Artículo V del Tratado*”.¹²⁸⁷ En la comunicación de la Demandante, esa tasa sería equivalente, para cada uno de los Activos, a “*las tasas publicadas por el Banco Central de Bolivia para préstamos comerciales denominados en dólares estadounidenses otorgados por bancos a corporaciones en Bolivia*”.¹²⁸⁸ *es decir*, (i) 8,6% para el reclamo de la Fundidora de Estaño (desde el 8 de febrero de 2007); (ii) 6,13% para el reclamo del Stock de Estaño (desde el 30 de abril de 2010); (iii) 6.4% para el reclamo del Arrendamiento de la Mina Colquiri (desde el 29 de mayo de 2012); y (iv) 6,7% para el reclamo de la Fundidora de Antimonio (desde el 22 de enero de 2020).¹²⁸⁹

873. El reclamo actualizado de intereses de la Demandante (por un valor de hasta US\$ 338.6 millones, al 22 de enero de 2020) ahora representa el 43.5% de su demanda por daños

gran número de sitios de producción de petróleo en todo el mundo, ¿cuál es el propósito de este ejercicio si no conduce a resultados concretos en materia de ¿Los proyectos en cuestión en el presente caso? Tales comparaciones pueden mostrar diferencias entre los extremos donde se pueden descubrir las tasas de descuento. Sin embargo, esto no conduce a ningún resultado concreto. Del mismo modo, es hipotético o más bien especulativo concluir a partir de una comparación con el costo promedio de la deuda de compañías de exploración y producción supuestamente comparables ubicadas en China, Rusia, Kazajistán, Colombia y Brasil, según la compilación de la compañía estadounidense Bloomberg, que el costo de la deuda de los Proyectos era de 7.31% a junio, un nd 6.06% a diciembre de 2016, cuando los datos deben haber estado disponibles de las cuentas de los Proyectos al menos para el período histórico”) (Énfasis añadido).

¹²⁸⁵ Compass Lexecon II, ¶ 163.

¹²⁸⁶ Quadrant II, anexo B ; Econ One, anexo I

¹²⁸⁷ Réplica sobre daños, ¶ 176.

¹²⁸⁸ Réplica sobre daños, ¶ 177.

¹²⁸⁹ Réplica sobre daños, ¶ 178 .

875. [REDACTED]
[REDACTED]
[REDACTED]¹²⁹⁷

876. El reclamo considerable de intereses de la Demandante es el resultado de una tasa de interés indebidamente alta (**Sección 5.1**), compuesta anualmente de forma indebida (**Sección 5.2**), durante (i) casi 10 años para la Fundidora de Estaño, (ii) 7 años para la Fundidora de Antimonio y el Stock de Estaño, y (iii) más de 5 años para el arrendamiento de la Mina.¹²⁹⁸

5.1 Si el Tribunal otorgara intereses a la Demandante (*Quod Non*), debería aplicar una tasa de interés libre de riesgo para evitar una compensación excesiva o, a lo sumo, otorgar intereses a la tasa LIBOR + 1% de los EE.UU.

877. Para evitar el enriquecimiento injusto de la Demandante, prohibido por el derecho internacional, el Tribunal debe, a lo sumo, otorgar intereses a una tasa libre de riesgo, equivalente al rendimiento a 6 meses o 1 año de los bonos del Tesoro de los Estados Unidos (**Sección 5.1.1**). Alternativamente, si, *par imposible*, el Tribunal tuviera la intención de compensar a la Demandante por algún riesgo indefinido posterior a la reversión de los Activos, la tasa aplicable sería, como máximo, igual a la LIBOR de EE.UU. + 1% (**Sección 5.1.2**).

5.1.1 El interés en este caso debe estar a la tasa libre de riesgo para evitar el enriquecimiento injusto de la Demandante

878. La Demandante argumenta que el estándar de compensación aplicable en este caso es el establecido por el derecho internacional consuetudinario (*es decir*, la reparación integral), y no el contenido en el Artículo V del Tratado. En palabras de la Demandante, “*el estándar del tratado de compensación por expropiación legal no gobierna la compensación por incumplimiento del tratado.*”¹²⁹⁹ Sin embargo, la Demandante sostiene que el Artículo V (“*Expropiación*”), y no el derecho internacional consuetudinario, rige su reclamo de

¹²⁹⁷ [REDACTED]

¹²⁹⁸ Dúplica sobre el fondo, ¶¶ 352-354; Escrito de Contestación, ¶ 232

¹²⁹⁹ Réplica sobre daños, ¶ 20.

intereses¹³⁰⁰ (aunque nunca se molesta en explicar la contradicción entre los dos argumentos¹³⁰¹). Para facilitar la referencia, el Artículo V indica lo siguiente:

Dicha compensación [para expropiación] deberá responder al valor de mercado de las inversiones de capital inmediatamente antes de la fecha de hacerse efectiva la expropiación o de hacerse pública la inminente expropiación cualquiera que sea la anterior, comprenderá los intereses conforme al tipo normal comercial o legal cualquiera que haya de aplicarse en el territorio de la Parte Contratante que efectuó la expropiación, hasta la fecha en que se efectuara el pago; el pago se efectuara sin demora, será efectivamente realizable y libremente transferible.¹³⁰²

879. La aplicabilidad del Artículo V del Tratado al reclamo de interés de la Demandante no está en disputa entre las Partes. Pero las Partes no están de acuerdo con la tasa de interés precisa que debería aplicarse a esta disposición. Si bien Bolivia ha explicado que la tasa aplicable es una tasa libre de riesgo (equivalente al rendimiento a 6 meses o 1 año de las letras del Tesoro de los Estados Unidos),¹³⁰³ la Demandante insiste en que las “*tasas publicadas por el Banco Central de Bolivia para préstamos comerciales denominados en dólares estadounidenses otorgados por bancos a empresas en Bolivia*”¹³⁰⁴ debería aplicarse en su lugar. Por lo tanto, mientras que Bolivia solicita la aplicación de las tasas del Bono del Tesoro de los Estados Unidos a seis meses o un año, la Demandante buscaría que el Tribunal aplique tasas del 8.6% para el reclamo de la Fundidora de Estaño, 6.1% para el reclamo del Stock de Estaño, 6.4% para el reclamo del Arrendamiento de la Mina y 6.7% para el reclamo de la Fundidora de Antimonio.¹³⁰⁵

880. La Demandante desarrolla su posición sobre los intereses, un reclamo por más de US\$ 338.6 millones, en no más de cuatro de las 120 páginas de su Réplica sobre daños. En cualquier caso, la posición de la Demandante es incorrecta, por las siguientes cinco razones:

881. *Primero*, la propia Demandante admite que las tasas de interés que afirma “*reflejan las tasas de interés que están disponibles para las empresas privadas y comerciales en Bolivia que no están en dificultades financieras*”, y por lo tanto representan “[l]a norma común para

¹³⁰⁰ Réplica sobre daños, ¶ 176; Escrito de Demanda, ¶ 290.

¹³⁰¹ A lo largo de la Réplica sobre daños, la Demandante también adopta un enfoque inconsistente hacia la aplicación del Artículo V mismo. En su demanda por daños relacionados con la Fundidora de Antimonio, la Demandante rechaza que “*la compensación será equivalente al valor de mercado de la inversión expropiada inmediatamente antes de la expropiación,*” *es decir*, que rechaza el texto del Tratado. La Demandante afirma que, para este activo, la compensación debe ascender a su VJM a la fecha del laudo. Réplica sobre daños, ¶¶ 158-160

¹³⁰² Tratado, C-1, Artículo 5 (1) (énfasis añadido)

¹³⁰³ Escrito de Contestación, ¶ 928.

¹³⁰⁴ Réplica sobre daños, ¶ 177.

¹³⁰⁵ Réplica sobre daños, ¶ 178.

intereses 'comerciales normales' tarifas en Bolivia".¹³⁰⁶ Pero la Demandante no es una empresa comercial en Bolivia, que solicita un préstamo comercial denominado en dólares estadounidenses.

882. Como Bolivia explicó en sus alegatos anteriores, el verdadero inversionista y demandante en este arbitraje es Glencore International AG, una compañía minera suiza, un hecho que debería conducir al rechazo de las demandas de la Demandante por falta de jurisdicción *ratione personae*. Como compañía minera suiza, Glencore International AG se financia a sí misma en mercados internacionales a tasas apenas más altas que LIBOR en préstamos por valor de miles de millones de dólares.¹³⁰⁷ De hecho, las tasas de endeudamiento de la compañía han estado cayendo aún más por debajo de LIBOR + 1%. El Informe Anual 2016 de Glencore International muestra que, en 2016, había obtenido US\$ 14 mil millones en líneas de crédito revolvente a LIBOR más 0.50 a 0.60,¹³⁰⁸ y su informe de 2019 muestra que aseguró otros US\$ 9.7 mil millones en líneas de crédito revolvente a LIBOR + 0.40.¹³⁰⁹

883. Incluso si, *par impossible*, el Tribunal desestimara este argumento jurisdiccional y descubriera que Glencore (Finance) Bermuda es el verdadero inversionista y demandante, esa Parte aún no sería una empresa boliviana que busca financiamiento en Bermuda, sino en cambio una de Bermuda, una empresa de papel sin actividad, [REDACTED]

[REDACTED]¹³¹⁰

884. La interpretación egoísta de la Demandante del Artículo V del Tratado debe ser desestimada solo por esta razón.

885. *En segundo lugar*, la Demandante argumenta, sin ningún análisis, que el Tribunal debería aplicar la tasa de interés que sugiere porque, esencialmente, también lo han hecho los tribunales en otros dos casos contra el Estado, *South American Silver* y *Rurelec*.¹³¹¹ Sin embargo, el Tribunal no está obligado por estas decisiones: no existe una doctrina

¹³⁰⁶ Réplica sobre daños, ¶ 177

¹³⁰⁷ Escrito de Contestación, ¶ 931

¹³⁰⁸ Informe anual 2016 de Glencore de 1 de enero de 2016, **EO-40**, p. 50

¹³⁰⁹ Informe anual de Glencore, 2019, **QE-59**, p. 51)

¹³¹⁰ [REDACTED]

¹³¹¹ Réplica sobre daños, ¶ 180.

de *stare decisis* o regla de precedente vinculante en el derecho internacional.¹³¹² En cambio, cada tribunal arbitral internacional está constituido para decidir una disputa entre las partes en una disputa en particular y soberana en su toma de decisiones.¹³¹³ No es suficiente que otros tribunales hayan decidido aplicar la tasa de interés de los préstamos comerciales en Bolivia a diferentes demandantes para que la decisión de este Tribunal sobre los intereses vaya en la misma dirección. La Demandante tiene la carga de analizar el texto del Artículo V y demostrar que dicho Artículo prescribe la aplicación de, como afirma, las “*tasas publicadas por el Banco Central de Bolivia para préstamos comerciales denominados en dólares estadounidenses otorgados por bancos a corporaciones en Bolivia.*”¹³¹⁴ La demandante no ha satisfecho dicha carga.

886. En cualquier caso, el Tribunal no debe seguir los pasos de los tribunales *Rurelec* y *South American Silver*, en la medida en que las decisiones sobre los intereses alcanzados por estos tribunales son inherentemente contradictorias y, por lo tanto, deficientes. Ambos tribunales otorgan interés a los demandantes a tasas que los compensaban por los riesgos que no había asumido, a pesar de que indican expresamente que dicho interés no era para compensar los riesgos en los que los demandantes no habían incurrido.

887. En *Rurelec*, el tribunal estuvo de acuerdo con Bolivia en que las tarifas propuestas por las demandantes (equivalentes a la WACC del activo nacionalizado)¹³¹⁵ los habría

¹³¹² CN Brower, M. Ottolenghi, P. Prows, “La saga de CMS: *res judicata*, precedente y la legitimidad del arbitraje del CIADI”, *Ley Internacional de Inversiones para el siglo XXI: Ensayos en honor de Christoph Schreuer*, 2009, **RLA-215**, p. 852 (“*Existe una diferencia doctrinal importante [...] entre un tribunal que “tiene en cuenta” los laudos anteriores y está obligado a seguirlos. De hecho, como cuestión formal, el hecho de que los tribunales del CIADI se hayan referido a decisiones anteriores del CIADI con mayor frecuencia en los últimos cinco años no significa que estos tribunales hayan adoptado una doctrina de precedente vinculante, ni está claro que tendrían la autoridad para hacerlo. De hecho, incluso el surgimiento tan discutido de una ‘jurisprudencia de inversión’, un ‘jurisprudencia constante’, y un ‘derecho común de adjudicación internacional’ no equivale a la adopción de una doctrina de precedente vinculante*”) (énfasis añadido)

¹³¹³ *RECOFI SA c. La República Socialista de Vietnam*, CNUDMI, Sentencia de la Corte Suprema Federal de Suiza de 20 de septiembre de 2016, **RLA-216**, pp. 6-7 (“*aquí no hay una regla que requiera un tribunal arbitral prestar atención a decisiones tomadas anteriormente por otros tribunales arbitrales sobre el mismo tema, ya que no son precedentes vinculantes Wintershall Aktiengesellschaft c. República Argentina*, Caso CIADI No. ARB/04/14, Laudo de 8 de diciembre de 2008, **RLA-217**, ¶ 194 (“*[S]tare decisis no tiene aplicación en las decisiones de los tribunales del CIADI - cada tribunal se constituye ad hoc para decidir la disputa entre las partes en la disputa particular – el laudo de dicho tribunal es vinculante solo para las partes en la disputa (Artículo 53 del Convenio [CIADI]): ni siquiera vinculante para los Estados de los cuales el inversionista es nacional. Las decisiones y laudos de tribunales ad hoc no tienen un efecto precedente vinculante en los sucesivos tribunales, también nombrados ad hoc entre diferentes partes*”) (énfasis añadido)); *Urbaser SA y Consorcio de Aguas Bilbao Bizkaia, Bilbao Bizkaia Ur Partzuergoa c. La República Argentina*, Caso CIADI No. ARB/07/26, decisión sobre la propuesta de las Demandantes a recusar al profesor Campbell McLachlan, Árbitro de 12 de agosto de 2010, **RLA-218**, ¶ 49 (“*A pesar de muchas declaraciones hechas en los laudos del CIADI que afirman la necesidad o el deber de lograr la coherencia a través de la jurisprudencia del CIADI, el principio sigue siendo que cada Tribunal es soberano en su toma de decisiones*”) (énfasis añadido)).

¹³¹⁴ Réplica sobre daños, ¶ 177. La misma demandante admite que tiene la carga de probar su propio caso de daños. Réplica sobre daños, ¶ 24.

¹³¹⁵ *Guaracachi America, Inc y Rurelec Plc contra Estado Plurinacional de Bolivia* (CNUDMI) Laudo de 31 de enero de 2014, **CLA-120**, ¶ 615.

recompensado por los riesgos que no habían asumido desde la expropiación de sus activos.¹³¹⁶ En palabras del tribunal:

*el Tribunal, por lo tanto, debe rechazar la aplicación del WACC de EGSA de mayo de 2010 como la tasa de interés aplicable, tanto porque no constituye una "tasa comercial o legal normal", como por las razones expuestas por el Dr. Flores de Econ One.: la WACC incluye una asignación ex ante para riesgos comerciales a futuro que no deberían aplicarse ex post, ya que Rurelec no los ha enfrentado desde mayo de 2010.*¹³¹⁷

888. En *South American Silver*, el tribunal comenzó su análisis al reconocer que ni el Tratado ni la ley boliviana establecían una “tasa de interés comercial normal”.¹³¹⁸ Como en *Rurelec*, el Tribunal estuvo de acuerdo con Bolivia “que establecer una tasa de interés basada en los riesgos que SAS [*South American Silver*] habría enfrentado si hubiera invertido el dinero o el riesgo de SAS como prestamista sería inapropiado, y, además, especulativo dadas las circunstancias del caso a la luz de la incertidumbre de cómo cada inversor puede invertir los fondos”.¹³¹⁹

889. Sin embargo, a pesar de sostener que las tasas de interés no deberían compensar a los inversores por los riesgos que no han asumido, ambos tribunales otorgaron intereses a las demandantes a tasas que de hecho compensaron el riesgo, *es decir*, las tasas de interés para préstamos comerciales publicados por el Banco Central de Bolivia. Estas tasas representan los riesgos relacionados con el producto específico que generó estos intereses: préstamos otorgados a empresas bolivianas, que operan en Bolivia y expuestos a los riesgos inherentes a tales operaciones.

890. Como explica el Dr. Flores, “*Prestamistas a empresas bolivianas requieren de interés por encima de una tasa libre de riesgo para compensar el riesgo ex-ante de que los negocios no paguen sus deudas en algún momento en el futuro*”.¹³²⁰ El Dr. Flores aclara además que “(i)

¹³¹⁶ *Guaracachi America, Inc y Rurelec Plc contra Estado Plurinacional de Bolivia* (CNUDMI) Laudo de 31 de enero de 2014, **CLA-120**, ¶ 615.

¹³¹⁷ *Guaracachi America, Inc y Rurelec Plc contra Estado Plurinacional de Bolivia* (CNUDMI) Laudo de 31 de enero de 2014, **CLA-120**, ¶ 615 (énfasis añadido).

¹³¹⁸ *South American Silver Limited c Estado Plurinacional de Bolivia* (Caso CPA No. 2013-15), Laudo de 22 de noviembre de 2018, **CLA-252**, ¶ 888 (“[ni] el Tratado ni la ley de Bolivia como se explica por las Partes establecen qué es una tasa de interés comercial ‘normal’”).

¹³¹⁹ *South American Silver Limited contra Estado Plurinacional de Bolivia* (Caso CPA No. 2013-15), Laudo de 22 de noviembre de 2018, **CLA-252**, ¶ 889.

¹³²⁰ *Econ One*, ¶ 197.

el préstamo comercial promedio en Bolivia es por un monto relativamente pequeño y (ii) el prestatario comercial promedio en Bolivia no tiene una calificación crediticia muy alta".¹³²¹

891. Este Tribunal no debe reproducir el razonamiento erróneo de los tribunales en *Rurelec* y *South American Silver*.

892. Además, sería inapropiado que este Tribunal siga las decisiones de *South American Silver* y *Rurelec*, aunque sólo sea porque, en esos casos, el arbitraje se inició meses después de los hechos relevantes se llevaron a cabo¹³²² y las demandas de intereses pre laudo abarcaron 3.5 y 6 años, respectivamente. En el presente caso, Glencore International y Bolivia entablaron negociaciones de buena fe con respecto a la compensación adeudada a los primeros durante diez años antes de que comenzara este arbitraje, y la demanda de interés previo al laudo abarca más de 14 años.¹³²³ Sería profundamente injusto penalizar a Bolivia por entablar negociaciones de buena fe aplicando una tasa de interés injustificadamente altas, como la Demandante solicita al Tribunal.

893. *En tercer lugar*, la Demandante postula que la tasa de interés bajo el Tratado debe ser necesariamente una tasa con riesgo, para remunerar a la Demandante por el riesgo asociado con su inversión en Bolivia. En palabras de la Demandante, "*la tasa del Tratado es una representación del rendimiento esperado de un inversionista sobre sus inversiones en Bolivia, y esos rendimientos no están libres de riesgos*".¹³²⁴ Este argumento requiere los siguientes tres comentarios:

894. Uno, la Demandante no ha reunido evidencia alguna para respaldar la noción de que la tasa del Tratado sería una representación del retorno de la inversión de un inversionista. El Tratado no se preocupa por tales devoluciones. En cambio, establece la tasa a la que se devengarán intereses sobre la compensación por expropiación, de modo que el propietario de la propiedad expropiada pueda ser compensado adecuadamente por cualquier retraso en el pago de dicha compensación. Los intereses, tanto en virtud del Tratado como del derecho internacional, compensan el valor temporal del dinero y nada más.¹³²⁵

¹³²¹ Quadrant II, ¶ 211.

¹³²² El arbitraje comenzó 6 meses después de los hechos en *Rurelec* (*Guaracachi America Inc y Rurelec Plc c. el Estado Plurinacional de Bolivia* (CNUDMI) Laudo de 31 de enero de 2014, **CLA-120**, ¶¶ 5, 151) y después de 8 meses en *South American Silver* (*South American Silver Limited v Estado Plurinacional de Bolivia* (Caso PCA No. 2013-15), Laudo de 22 de noviembre de 2018, **CLA-252**, ¶¶ 7, 169).

¹³²³ Escrito de Contestación, ¶ 232; Dúplica sobre el fondo, ¶ 352.

¹³²⁴ Réplica sobre daños, ¶ 185

¹³²⁵ Franklin M. Fisher y R. Craig Romaine, "Janis Joplin's Yearbook and the Theory of Damages", *Journal of Accounting Auditing & Finance*, vol. 5, Nos. 1-2 (Nueva Serie): 145-157 (Invierno/Primavera 1990) del 1 de enero de 1990, **EO-39**, p. 146; *Vestey Group Ltd c. República Bolivariana de Venezuela*, Caso CIADI No. ARB/06/4, Laudo

895. Dos, la afirmación de la Demandante que “*la tasa del Tratado es una representación del rendimiento esperado de un inversionista sobre sus inversiones en Bolivia*” es absurda. Esta afirmación sugiere que (i) todos los inversores extranjeros en Bolivia tendrían la misma tasa de rendimiento esperada de sus inversiones, independientemente del sector y la industria en la que operan y de los perfiles de riesgo específicos de cada inversor o (ii) diferentes tasas de interés se aplican en virtud del Tratado a diferentes inversores, según sus circunstancias específicas. Ninguna de las proposiciones es sostenible, la primera porque es incorrecta desde un punto de vista económico y la segunda porque iría en contra de la función de interés (compensar al inversor por el valor temporal del dinero).

896. Tres, la posición de la Demandante implica equiparar el laudo de este Tribunal con una inversión realizada por la Demandante en Bolivia, expuesta a los riesgos que normalmente caracterizarían dicha inversión. Esto es incorrecto.

897. Por un lado, todos los riesgos asociados con los Activos dejaron de ser incurridos por la Demandante inmediatamente después de la reversión de cada uno de ellos, cuando dichos riesgos fueron transferidos al Estado. La Demandante dejó de poseer, controlar e incurrir en cualquier riesgo con respecto a la Fundidora de Estaño en 2007, la Fundidora de Antimonio en 2010 y la Mina Colquiri en 2012.¹³²⁶ Si la Demandante ahora fuera compensada por tales riesgos sin incurrir en ellos, se enriquecería injustamente, una circunstancia que el derecho internacional rechaza.¹³²⁷

de 15 de abril de 2016, **RLA-5**, ¶ 446 (“*La función de la reparación es compensar a la víctima por sus pérdidas reales. Se no es recompensarlo por los riesgos que no conlleva*”); *Burlington Resources, Inc c República del Ecuador* (Caso CIADI No ARB/08/5) Decisión sobre Reconsideración y Laudo de 7 de febrero de 2017, **CLA-134**, ¶ 533 (“*un reclamante tiene derecho a intereses que compensen el valor temporal del dinero, pero no por riesgo*”); *Cube Infrastructure Fund SICAV y otros c. Reino de España*, Caso CIADI N° ARB/15/20, Decisión sobre jurisdicción, responsabilidad y decisión parcial sobre daños de 19 de febrero de 2019, **RLA-219**, ¶ 537 (“*El Tribunal está de acuerdo con el tribunal de Vestey, que dijo que “[l]a función de la reparación es compensar a la víctima por sus pérdidas reales. No es recompensarla por los riesgos que no asume*”).

¹³²⁶ Decreto Supremo No 29.026 de 7 de febrero de 2007, **C-20**; Decreto Supremo No 499 de 1 de mayo de 2010, **C-26**; Decreto Supremo No 1.264 de 20 de junio de 2012, **C-39**.

¹³²⁷ *Saluka Investments BV contra República Checa* (CNUDMI) laudo parcial de 17 de marzo de 2006, **CLA-62**, ¶ 449 (“*El concepto de enriquecimiento injusto se reconoce como un principio general del derecho internacional. Le otorga a una parte el derecho de restitución de cualquier cosa de valor que haya sido tomada o recibida por la otra parte sin una justificación legal. Como el Tribunal de Reclamaciones Irán-Estados Unidos ha declarado más específicamente: “Debe haber habido un enriquecimiento de una parte en detrimento de la otra, y ambos deben surgir como consecuencia del mismo acto o evento. No debe haber justificación para el enriquecimiento, y ningún remedio contractual o de otro tipo disponible para la parte perjudicada por el cual él pueda buscar una compensación de la parte enriquecida”*”(énfasis añadido)); *Amoco International Finance Corporation contra Gobierno de la República Islámica del Irán y otros*, Laudo parcial (1987-Volumen 15) Informe del Tribunal de Reclamaciones Irán-Estados Unidos, **CLA-10**, ¶ 225; I. Marboe, *Cálculo de compensación y daños en el derecho internacional de inversiones*, Oxford University Press, 2ª ed. 2017 (extracto), **RLA-124**, ¶ 2.77.

898. Fisher y Romaine explicaron la lógica de otorgar intereses a una tasa libre de riesgo con el fin de evitar una compensación por los riesgos que ya no incurren las víctimas del hecho ilícito:

[c]omenzamos con un caso simple. La vulneración tuvo lugar en un solo punto de tiempo, el tiempo 0. Implicó la destrucción de un activo cuyo valor en ese momento se conoce claramente como Y. Por lo tanto, si los daños se hubieran evaluado en el tiempo 0, un laudo de Y habría satisfecho enteramente a la Demandante. Desafortunadamente, sin embargo, los procesos de justicia toman tiempo, y el laudo debe hacerse en el tiempo $t > 0$. ¿Cómo (si es que se debe) compensar al demandante por este hecho?

A primera vista, puede parecer que la Demandante tiene derecho a intereses a su costo de oportunidad de capital, r . Después de todo, si la Demandante hubiera recibido Y en el momento 0 [al momento del evento], habría invertido los fondos, presumiblemente recibiendo su tasa de rendimiento promedio [...]

La falacia aquí (en cualquier versión) tiene que ver con el riesgo. El costo de capital de oportunidad de la Demandante incluye un rendimiento que compensa al demandante por el riesgo promedio que conlleva. Pero, al privar a la demandante de un activo por valor de Y al momento 0, el demandado también lo liberó de los riesgos asociados con la inversión en ese activo. Por lo tanto, la Demandante tiene derecho a intereses que lo compensen por el valor temporal del dinero, pero tampoco tiene derecho a una compensación por los riesgos que no soportaba. Por lo tanto, el interés del previo al juzgamiento debe otorgarse a la tasa de interés libre de riesgo.¹³²⁸

¹³²⁸ Franklin M. Fisher y R. Craig Romaine, "Janis Joplin's Yearbook and the Theory of Damages", Journal of Accounting Auditing & Finance, vol. 5, Nos. 1-2 (Nueva Serie): 145-157 (Invierno/ Primavera 1990) del 1 de enero de 1990, **EO-39**, p. 146 (énfasis añadido). La posición de Fisher y Romaine ha sido confirmada por estudios recientes. En 2019, un artículo de Carey, Dippon y Taylor hizo referencia a los dos autores y sus conclusiones sobre el asunto: "Fisher y Romaine discuten los problemas asociados con solo elegir el lado ganador de una inversión y la realidad económica que, aunque la Demandante perdió Al alza de cualquier inversión potencial, también se liberó del riesgo a la baja de cualquier inversión futura que hubiera perseguido. Es decir, al no tener los fondos durante el período de pre sentencia, la Demandante se vio privado de la oportunidad de invertir, pero tampoco estuvo expuesto al riesgo de esas inversiones. Como resultado, los tribunales y los jueces en los arbitrajes comerciales con frecuencia pueden decidir lograr un pago neutral al riesgo para compensar a los demandantes por la inversión de oportunidad perdida, como una tasa de interés de la cuenta del Tesoro de los Estados Unidos libre de riesgo" (J. Carey y otros," Midiendo los daños económicos con Máxima certeza", *Global Arbitration Review* de 30 de abril 2019, **RLA-220**, p. 4 (énfasis añadido)). En 2017, Beharry también citó a Fisher y Romaine, afirmando que "el argumento de que la tasa libre de riesgo compensa a los demandantes porque los priva del lado positivo de una inversión riesgosa es errónea en múltiples niveles". El problema fundamental de este argumento es que, dado que la Demandante nunca realizó la inversión, nunca asumió ninguno de los riesgos asociados. Además, si bien el inversor puede haber sido privado de la oportunidad de obtener ganancias financieras, también se liberó del riesgo de pérdidas financieras. Esto se debe a que no todas las empresas riesgosas resultarán positivas. Es la presencia de incertidumbre y riesgo lo que hace necesario compensar a los inversores con un mayor rendimiento. En el caso de compensar a un inversionista por un acto ilícito, un tribunal está lidiando con un ambiente de certeza. Una vez que se ha cometido el hecho ilícito, la Demandante no enfrenta ningún riesgo comercial o de mercado" (Christina L. Beharry, "Tasas de interés de pre

899. Numerosos tribunales arbitrales han confirmado este enfoque,¹³²⁹ particularmente en los casos en que el inversionista ya no opera los activos respecto de los cuales presenta un reclamo de expropiación.¹³³⁰ La Demandante aceptó implícitamente esta proposición, que Bolivia explicó en el Escrito de Contestación,¹³³¹ cuando decidió no hacer comentarios al respecto en su Réplica sobre daños.

900. En *Perenco c. Ecuador*, un experto asociado con Compass Lexecon argumentó que los intereses solo deberían compensar el valor temporal del dinero y, por lo tanto, el tribunal debería aplicar tasas libres de riesgo. El razonamiento del experto se explica y cita en el laudo *Burlington c. Ecuador* :

[e]ste también fue el enfoque adoptado por el experto de Perenco, el Prof. Kalt también de Compass Lexecon, en relación con la demanda de Perenco por flujos de efectivo pasados contra Ecuador. Después de explicar que los flujos de efectivo futuros deben descontarse en la WACC, el Dr. Kalt se refiere a la actualización de los flujos de efectivo pasados de la siguiente manera:

“[...] Si Perenco se va a mantener económicamente completo, el monto de los daños finales otorgados debe reflejar el valor perdido de no tener acceso a ese dinero durante el período entre el momento en que se acumulan los montos y la fecha de evaluación.

A diferencia de la tasa de descuento utilizada para descontar la corriente de flujos de efectivo futuros discutida anteriormente, que debe ser lo suficientemente alta como para compensar el nivel de riesgo relacionado con proyectos no diversificables, la tasa utilizada para compensar a Perenco por el valor temporal de estos fondos es menor. Esto refleja el hecho de que, si bien Perenco está renunciando al valor temporal del dinero en cualquier indemnización por daños mientras espera dicha adjudicación, Perenco no está invirtiendo el monto de la adjudicación en

sentencia en el arbitraje de inversión internacional”, *Journal of International Dispute Settle* , mayo de 2016 , **QE-96** , pp. 75- 76 (énfasis añadido)).

¹³²⁹ *Cube Infrastructure Fund SICAV y otros c. Reino de España*, Caso CIADI No° ARB/15/20, Decisión sobre jurisdicción, responsabilidad y decisión parcial sobre daños de 19 de febrero de 2019, **RLA-219** , ¶¶ 535, 537.

¹³³⁰ *Murphy Exploration and Production Company International c. República del Ecuador [II]*, Caso CPA No. 2012-16, Laudo final parcial , **RLA-99** , ¶ 450; *Burlington Resources, Inc v República del Ecuador* (Caso CIADI No ARB / 08/5) Decisión sobre reconsideración y adjudicación de 7 de febrero de 2017, **CLA-134** , ¶¶ 533-535; *Vestey Group Ltd v República Bolivariana de Venezuela* . , Caso CIADI No. ARB/06/4, Laudo de 15 de abril de 2016, **RLA-5** , ¶ 446; *Yukos Universal Limited (Isla de Man) c Federación de Rusia* (caso CPA no AA 227) Laudo final de 18 de julio de 2014, **CLA-122** , ¶¶ 1684-1685; *Perenco Ecuador Limited c. La República de Ecuador*, Caso CIADI No. ARB/08/6, Laudo de 27 de septiembre de 2019, **RLA-204** , ¶ 410, nota 453 .

¹³³¹ Escrito de Contestación , ¶ 919.

*ningún esfuerzo arriesgado que requiera una compensación por el riesgo. En consecuencia, el factor de interés que se aplicará al período histórico hasta la fecha del pago real de los daños a Perenco es una tasa de interés relativamente baja y sin riesgos.*¹³³²

901. Por otro lado, la Demandante ya no estuvo expuesta a ningún riesgo relacionado con ninguno de los Activos después de la reversión respectiva. El producto financiero que genera el pago de intereses en el presente caso es el Laudo del Tribunal, no los Activos presuntamente expropiados. Como explicó el Dr. Flores en su primer informe, la tasa de interés debe reflejar el perfil de riesgo del laudo,¹³³³ y no el de los Activos. Bolivia explicó en la Escrito de Contestación (y la Demandante no ha negado en su Réplica sobre daños) que el laudo no está expuesto a ningún riesgo.¹³³⁴

902. Por lo tanto, no hay razón para que el Tribunal otorgue intereses a una tasa que no sea de riesgo en el presente caso.

903. *En cuarto lugar*, en un intento final de defender la razonabilidad de las tasas de interés propuestas, la Demandante afirma que tales tasas serían (i) “*más bajas que las tasas a las que Bolivia podría haber tomado fondos prestados*”.¹³³⁵ (ii) “*modestas en comparación con la tasa de rendimiento*” que la Demandante esperaba recibir de los Activos,¹³³⁶ y (iii) razonables si se compara con el coste de financiación para las empresas en América Latina.¹³³⁷ Estas comparaciones son inapropiadas.

904. Primero, la tasa a la que Bolivia podría haber tomado fondos prestados en el pasado (o a la que continúa haciéndolo en el presente) es irrelevante a los efectos de establecer la tasa de interés sobre la compensación que este Tribunal puede otorgar a la Demandante (*quod non*).

¹³³² *Burlington Resources, Inc c. República del Ecuador* (Caso CIADI No ARB/08/5) Decisión sobre reconsideración y laudo de 7 de febrero de 2017, **CLA-134**, ¶ 534 (énfasis añadido). Véase *Perenco Ecuador Limited c. La República de Ecuador*, Caso CIADI No. ARB/08/6, laudo del 27 de septiembre de 2019, **RLA-204**, nota al pie 453 (“*Esto se basa en el rendimiento anual histórico publicado real del Nota T de 10 años de los EE. UU. Según lo informado por la Reserva Federal de los EE. UU. Y publicada diariamente por la Junta de la Reserva Federal de los EE. UU. Estos datos históricos de rendimiento se encuentran en los Anexos JK-39 y JK-77C del Prof. Kalt, así como en los Anexos BR de Brattle 20 y BR-116. El Tribunal entiende que la Reserva Federal publica rendimientos anualizados. Los expertos han usado consistentemente la misma serie de rendimientos anualizados a lo largo de los procedimientos de quantum*”). El Profesor Kalt es un experto de Compass Lexecon).

¹³³³ Econ One, 196.

¹³³⁴ Escrito de Contestación, ¶ 928

¹³³⁵ Réplica sobre daños, ¶ 181.

¹³³⁶ Réplica sobre daños, ¶ 182.

¹³³⁷ Réplica sobre daños, ¶ 183

905. La Demandante, sin declararlo expresamente, está intentando aplicar la teoría del préstamo forzado, también conocido como el enfoque del deudor forzado. Esta teoría se basa en la suposición de que los fondos sujetos a mora se habrían visto afectados por el riesgo de incumplimiento del deudor, como si el “*pago de indemnización o daños por parte de los estados [también] pudiera considerarse como un préstamo otorgado por el inversor [al Estado]*”, y por lo tanto “*la tasa de interés previa al laudo debe corresponder a la tasa de endeudamiento a corto plazo del demandado*”¹³³⁸ La aplicación de esta teoría, sin embargo, inevitablemente conduce a “*la cantidad de interés [que no tiene] nada que ver con la pérdida real de la Demandante*”.¹³³⁹ Esta posición, a su vez, es incompatible con el principio de que, de conformidad con el derecho internacional, la indemnización tiene por objeto reparar el daño realmente sufrido por la víctima,¹³⁴⁰ y, por lo tanto, no le preocupan las circunstancias (incluido el perfil de riesgo) del autor del presunto hecho ilícito. Además, la tasa de endeudamiento de un Estado tiene en cuenta el riesgo de incumplimiento de la deuda soberana, lo que no corresponde a la tasa de interés aplicada a una indemnización por daños y perjuicios. Es lógico que esta teoría *nunca haya sido aceptada* por los tribunales de inversión.

906. Dos, la tasa de rendimiento esperada de la Demandante también es irrelevante a los efectos de establecer la tasa de interés aplicable en el presente caso. La Demandante es muy consciente de este hecho o de lo contrario hubiera solicitado que el Tribunal aplicara una tasa de interés equivalente a su costo de capital promedio ponderado (o “WACC”, propuesto por las demandantes y rechazado por los tribunales *Rurelec* y *South American Silver*). No lo hizo así.

907. La tasa de rendimiento esperada de la Demandante solo podría haber sido relevante si la Demandante hubiera presentado un reclamo separado por pérdida de ganancias debido a una inversión que la conducta supuestamente ilegal de Bolivia le habría impedido hacer, *es decir*, una demanda separada por *intereses como daños* en lugar de simplemente reclamando *intereses por daños y perjuicios*. Tal reclamo habría implicado que la Demandante demuestre la certeza y el valor de las ganancias perdidas: habría estado sujeto a la misma prueba legal que cualquier reclamo por daños, como causalidad, previsibilidad y prueba de pérdida :

¹³³⁸ I. Marboe , *Cálculo de compensación y daños en el derecho internacional de inversiones* , Oxford University Press (2017), **RLA-104 (bis)** , ¶ 6 . 109

¹³³⁹ I. Marboe , *Cálculo de compensación y daños en el derecho internacional de inversiones* , Oxford University Press (2017), **RLA-104 (bis)** , ¶ 6110.

¹³⁴⁰ Como la misma demandante admite. Réplica sobre daños, ¶ 7.

*[p]ara que un tribunal otorgue intereses como daños, un demandante primero deberá presentar un reclamo de intereses como daños. Por lo tanto, la Demandante tendría que demostrar que existe la autoridad para otorgar intereses como daños, que la pérdida fue causada por el demandado, que era previsible y que la Demandante podía probar la pérdida con suficiente grado de certeza,*¹³⁴¹

908. La Demandante no ha presentado tal reclamo.

909. Tres, el costo de financiamiento para las corporaciones en América Latina también es irrelevante para la decisión de este Tribunal sobre los intereses.

910. Por un lado, el costo promedio de financiamiento para corporaciones en América Latina utilizado por Compass Lexecon abarca el costo de financiamiento de diferentes corporaciones, con diferentes características, que operan en diferentes economías.¹³⁴² La Demandante no se ha molestado en explicar por qué estos datos serían relevantes en el presente caso. Como explicó el Dr. Flores, las tasas de interés para las corporaciones latinoamericanas utilizadas por Compass Lexecon se basan en el “*ICE BofA Latin America Emerging Markets Corporate Plus Index*”, y representan los riesgos de incumplimiento y vencimiento, de manera similar a las tasas publicadas por el Banco Central de Bolivia, que son riesgos no asumidos por la Demandante:

*[e]ste índice rastrea el desempeño de la deuda denominada en dólares y euros emitida públicamente por corporaciones asociadas con América Latina. De manera similar a las tasas utilizadas por Compass Lexecon, las tasas de interés derivadas de este índice incluyen una compensación por el riesgo de vencimiento y el riesgo de incumplimiento, riesgos que la Demandante no ha asumido.*¹³⁴³

911. Por otro lado, la Demandante y Glencore International (i) no son empresas promedio; (ii) no adquieren préstamos promedio con tasas promedio; (iii) no son corporaciones latinoamericanas; y (iv) no han (y no buscarán) préstamos comerciales en Bolivia o en América Latina. La comparación simplemente no se sostiene. Además, la Demandante y Glencore International tienen acceso a financiamiento internacional a tasas mucho más

¹³⁴¹ TJ Sénéchal y JY Gotanda, "El interés como daños" (2008-2009) Vol. 47 Columbia Journal of Transnational Law 491, **CLA-75**, p. 514 (p. 24 del pdf).

¹³⁴² Compass Lexecon II, nota 214.

¹³⁴³ Quadrant II, ¶ 212.

bajas: Glencore International puede pedir prestados miles de millones de dólares a tasas inferiores a LIBOR + 1%.¹³⁴⁴

912. *En quinto lugar*, el rechazo de la Demandante de las tasas de los bonos del Tesoro de los Estados Unidos a 6 meses o 1 año es inútil. Este rechazo se basa en la suposición errónea de que dichas tasas no serían aplicables por ser tasas de deuda a corto plazo, cuando Bolivia supuestamente debería pagar una indemnización a la Demandante por más de diez años.¹³⁴⁵ Como explicó el Dr. Flores, si una tasa refleja la deuda a corto o largo plazo es irrelevante para el interés previo al laudo.¹³⁴⁶ El único factor relevante para determinar la tasa de interés previa al laudo es el riesgo,¹³⁴⁷ y las tasas de bonos del Tesoro de los Estados Unidos son aplicables porque no tienen riesgos. Además, las tasas que reflejan deudas a largo plazo explican los riesgos de vencimiento, que la Demandante no ha asumido:

*[l]os prestamistas exigen rendimientos más altos para los bonos de mayor duración para tener en cuenta la posibilidad de que el valor del bono en sí disminuya si las tasas de interés aumentan porque sus bonos se habrán vuelto menos atractivos que otros bonos. Las cuantías adjudicadas al reclamante serán fijas, incluso si las tasas de interés suben, por lo que la Demandante no han estado expuestos al riesgo de vencimiento de los bonos de mayor duración. Por lo tanto, la Demandante no debe ser compensado por otro riesgo que no soportó.*¹³⁴⁸

913. En consecuencia, Bolivia respetuosamente solicita que el Tribunal desestime los argumentos de la Demandante sobre los intereses y, en su lugar, ordene los intereses a una tasa libre de riesgo equivalente al rendimiento a 6 meses o 1 año de bonos del Tesoro de los Estados Unidos.¹³⁴⁹ Esta tasa:

- Se ajusta a la prescripción del Tratado de una tarifa comercial o legal normal aplicable en Bolivia. Los bonos del Tesoro de los Estados Unidos se pueden comprar a través de bancos, brokers y directamente del Tesoro de los Estados Unidos y, por

¹³⁴⁴ Escrito de Contestación, ¶ 937; Econ One, ¶ 198

¹³⁴⁵ Réplica sobre daños, ¶ 184; Compass Lexecon II, ¶ 124.

¹³⁴⁶ Quadrant II, ¶ 206.

¹³⁴⁷ Quadrant II, ¶ 206.

¹³⁴⁸ Quadrant II, ¶ 207.

¹³⁴⁹ Quadrant II, ¶ 199

lo tanto, constituyen tasas que están disponibles regularmente para los inversores (incluso en Bolivia);¹³⁵⁰

- Es razonable desde un punto de vista económico. Como explicó el Dr. Flores, una tasa de interés comercial “*dependerá del perfil de riesgo del producto financiero que genera los pagos de intereses.*”¹³⁵¹ En el presente caso, el producto financiero que genera el pago de intereses es el laudo de este Tribunal, que no está expuesto a riesgos;¹³⁵² y
- No “*recompensa a [Bolivia] por su conducta ilegal,*”¹³⁵³ como afirma incorrectamente la Demandante. Como se explicó anteriormente, “*las tasas a las que Bolivia podría haber tomado fondos prestados si hubiera compensado rápidamente [a la Demandante]*” son irrelevantes para los propósitos de la decisión sobre intereses de este Tribunal.

5.1.2 Si el Tribunal decidiera que los intereses deben compensar también riesgos inexistentes (*quod non*), debería al menos otorgar intereses a Tasa LIBOR + 1%

914. Si el Tribunal tuviera la intención de otorgar los intereses de la Demandante a una tasa de riesgo, Bolivia solicita que dicha tasa sea equivalente a la tasa LIBOR + 1% de los EE.UU.¹³⁵⁴

915. *En primer lugar*, la Demandante ofrece una refutación breve y poco convincente de esta proposición, basada en los siguientes tres argumentos incorrectos:

916. Uno, la Demandante rechaza la aplicación de tarifas basadas en LIBOR, ya que no serían “*indicativas de 'tarifas comerciales normales' en Bolivia*”.¹³⁵⁵ Sin embargo, al igual que el rendimiento de bonos del Tesoro de los Estados Unidos discutido en la Sección 5.1.1 *supra*, esta tasa está disponible en Bolivia y para las empresas bolivianas en el curso de sus negocios (y también para Glencore International, el verdadero inversionista y

¹³⁵⁰ Escrito de Contestación, ¶ 928; Econ One, ¶ 196.

¹³⁵¹ Econ One, ¶ 196.

¹³⁵² Escrito de Contestación, ¶ 928; Econ One, ¶ 196.

¹³⁵³ Réplica sobre daños, ¶ 187.

¹³⁵⁴ Quadrant II, ¶ 212 (“*Por lo tanto, incluso si el interés en este Arbitraje incluyera riesgos ex ante tales como el riesgo de incumplimiento y el riesgo de vencimiento (como se explicó anteriormente, no debería), no habría justificación para otorgar intereses en una tasa más alta que LIBOR + 1%*”).

¹³⁵⁵ Réplica sobre daños, ¶ 184.

demandante, en el curso regular de su negocios¹³⁵⁶). Como Bolivia explicó en el Escrito de Contestación, los bancos internacionales y, en general, los mercados internacionales establecen tasas de interés en referencia a la tasa LIBOR para una moneda dada más un pequeño margen.¹³⁵⁷ La Demandante no ofrece comentarios sobre este hecho en la Réplica sobre daños, por lo que lo confirma implícitamente.

917. Dos, la Demandante afirma que la tasa LIBOR + 1% de los Estados Unidos sería inapropiada ya que supuestamente “*ignora la realidad de que las empresas suelen invertir en oportunidades que tienen un riesgo significativamente mayor que las tasas LIBOR [...]*.”¹³⁵⁸ Los tribunales de *Rurelec* y *South American Silver* citados por la Demandante ya han decidido que los intereses no deberían compensar a las demandantes por los riesgos que no soportan. En cualquier caso, la llamada “*realidad*” de la Demandante es irrelevante para la discusión actual. Como se explicó en la Sección 5.1.1 *supra*, el producto financiero que genera interés en el presente caso será el laudo del Tribunal, y no los Activos en sí. La Demandante no ha retenido los Activos ni ha incurrido en ningún riesgo relacionado con ellos desde sus respectivas reversiones.

918. Tres, la Demandante afirma que es irrelevante que Glencore International haya asegurado la financiación de miles de millones de dólares a una tasa promedio de LIBOR de EE.UU. + 1% en el pasado.¹³⁵⁹

919. Esto no puede ser así cuando, como explicó Bolivia, Glencore International es el inversionista y el verdadero demandante en este arbitraje.¹³⁶⁰ De acuerdo al mismo caso planteado por la Demandante, el derecho internacional exige que la reparación coloque a la víctima del acto ilegal en la situación en la que hubiera estado de no haber sido por el acto ilegal. Por lo tanto, el costo de los préstamos de Glencore International, como la verdadera víctima de la conducta supuestamente ilegal de Bolivia, es lo único que es relevante. Si Glencore International necesitara acceder al crédito para compensar el valor de los daños

¹³⁵⁶ Como Bolivia explicó anteriormente, Glencore International se ha prestado sumas de dinero muy superiores a la cantidad en disputa en este arbitraje a una tasa LIBOR + 0.4. Ver el Informe Anual Glencore, 2019, **QE-59**, p. 51)

¹³⁵⁷ Escrito de Contestación, ¶ 931

¹³⁵⁸ Réplica sobre daños, ¶ 186, citando a TJ Sénéchal y JY Gotanda, "El interés como daños" (2008-2009) Vol. 47 Columbia Journal of Transnational Law 491, **CLA-75**, pp. 36-37

¹³⁵⁹ Escrito de Contestación, ¶ 931; Réplica sobre daños, ¶ 184; Compass Lexecon II, ¶¶ 118-122, 128

¹³⁶⁰ Dúplica sobre el fondo, ¶¶ 452-456. Glencore Bermuda no participó en las negociaciones que condujeron a la adquisición de los Activos, no celebró los acuerdos de compra de acciones para el control de los Activos y nunca operó ni administró los Activos, ya que Glencore International desempeñó todos estos roles.

reclamados en este arbitraje, habría obtenido dicho crédito a una tasa de interés de EE.UU. LIBOR + 1 e inferior.

920. El costo de endeudamiento de Glencore International es aún más relevante ya que el costo de endeudamiento de la Demandante es, como era de esperar, desconocido. Después de todo, la Demandante es una empresa de papel sin actividad, sin oficinas y sin personal.¹³⁶¹ Por lo tanto, incluso si el Tribunal desestimara la objeción jurisdiccional *ratione personae* de Bolivia, el único proxy a su disposición para el costo de endeudamiento de la Demandante seguiría siendo el costo del préstamo de Glencore International.

921. *En segundo lugar*, la Demandante no hace comentarios sobre la extensa jurisprudencia citada por Bolivia, lo que demuestra la aplicación por parte de numerosos tribunales internacionales de la tasa LIBOR más un pequeño margen como tasa de interés comercial normal.¹³⁶² La Demandante tampoco comenta el hecho que los Profs. Gotanda y Sénéchal, a quienes cita para apoyar sus tipos de interés propuestos, también reconocen que el enfoque adoptado por los tribunales de inversión es de otorgar interés a una tasa de mercado, tales como los Bonos del Tesoro de los EE.UU. o tasas LIBOR.¹³⁶³

922. Por todas estas razones, Bolivia solicita respetuosamente que, si el Tribunal descartara la aplicación del rendimiento a 6 meses o 1 año de Bonos del Tesoro de los EE.UU. Como la tasa de interés aplicable en el presente caso, aplique una tasa equivalente a LIBOR de EE.UU. + 1%.

5.2 La Demandante puede, a lo sumo, reclamar un interés simple

923. El Tratado no ordena intereses compuestos bajo el Artículo V. La Demandante, una vez más, abandona el Tratado a favor de lo que percibe como el régimen más favorable según el derecho internacional, que, según afirma, prescribe la aplicación de interés compuesto, en lugar de interés simple. La posición de la Demandante es incorrecta por las siguientes tres razones:

924. *En primer lugar*, el Comentario a los artículos de la Comisión de Derecho Internacional sobre la responsabilidad Estatal indica que el interés simple debería otorgarse bajo el derecho internacional:

¹³⁶¹ Dúplica sobre el fondo, ¶¶ 344, 477

¹³⁶² Escrito de Contestación, ¶ 934.

¹³⁶³ TJ Sénéchal y JY Gotanda, "El interés como daños" (2008-2009) Vol 47 Columbia Journal of Transnational Law 491, CLA-75, p. 510.

*[l]a opinión general de las cortes y tribunales ha estado en contra de la otorgación de intereses compuestos, y esto es cierto incluso en aquellos tribunales que sostienen que los demandantes normalmente tienen derecho a intereses compensatorios.*¹³⁶⁴

925. En segundo lugar, aunque, más recientemente, algunos tribunales han otorgado intereses compuestos en algunos casos, otros tribunales se han negado a hacer lo mismo, prefiriendo el interés simple.¹³⁶⁵ La Demandante no aborda este punto, simplemente afirmando que “*Bolivia puede citar solo algunas decisiones arbitrales inapropiadas*”¹³⁶⁶ para respaldar su posición de que debería aplicarse un interés simple. La demandante solo se involucra con uno de los precedentes citados por Bolivia, afirmando que el tribunal de *Yukos* respalda su propia posición de que el interés compuesto es la norma.¹³⁶⁷ Sin embargo, el tribunal de *Yukos* no otorga un interés compuesto.¹³⁶⁸

926. La otorgación de interés compuesto está lejos de ser unánime, y sólo debe ser concedida de acuerdo a circunstancias específicas, como el Tribunal del caso *Santa Elena c. Costa Rica* explicó:

[n]o ha surgido un estado de derecho uniforme de la práctica del arbitraje internacional en lo que respecta a la determinación de si el interés compuesto o simple es apropiado en cualquier caso dado. Más bien, la determinación de interés es producto del ejercicio de juicio, teniendo en cuenta todas las circunstancias del

¹³⁶⁴ Comisión de Derecho Internacional, “Proyecto de artículos sobre Responsabilidad de Estatal por hechos internacionalmente ilícitos, con comentarios” [2001- II (2)] Anuario de la Comisión de Derecho Internacional, **CLA-30** , pág. 108, punto (8) .

¹³⁶⁵ Escrito de Contestación, ¶¶ 940-943. Ver *CME Czech Republic BV c República Checa* (CNUDMI) Laudo final del 14 de marzo de 2003, **CLA-42** , ¶ 644 (“[a] respecto del derecho internacional, los tribunales arbitrales en el pasado otorgaron intereses compuestos con poca frecuencia”); *Sr. Franck Charles Arif c. República de Moldova* , Caso CIADI No. ARB/11/23 , Laudo del 8 de abril de 2013, **RLA-69** , ¶ 619 (“La Demandante no justificó intereses compuestos, y dada la naturaleza de los daños en este caso, el Tribunal considera el interés simple es más apropiado”); *Rosinvestco UK Ltd. c. La Federación de Rusia*, SCC Arbitration V(079/2005), Laudo Final del 12 de septiembre de 2010, **RLA-117** , ¶ 689 (“[si] [...] el Tribunal considera que debe otorgar intereses en un tasa comercial normal, esto no significa que el Tribunal esté obligado a otorgar intereses compuestos”)

¹³⁶⁶ Réplica sobre daños ¶ 189

¹³⁶⁷ Réplica sobre daños ¶ 189

¹³⁶⁸ *Yukos Universal Limited (Isla de Man) c Federación de Rusia* (Caso CPA No AA 227) Laudo final de 18 de julio de 2014, **CLA-122** , ¶ 1689 (“el Tribunal ha concluido que, en las circunstancias de este caso, sería justo y razonable otorgar a los Demandantes un interés simple previo al laudo e intereses posteriores al laudo compuestos anualmente si la Demandada no paga en su totalidad a las Demandantes los daños por los cuales ha sido responsable antes del vencimiento del período de gracia otorgado en lo sucesivo”) .

*caso en cuestión y especialmente las consideraciones de equidad que deben formar parte de la ley que debe aplicar este Tribunal.*¹³⁶⁹

927. La Demandante aún no ha indicado qué circunstancias del presente caso justificarían la otorgación de intereses compuestos. La única “circunstancia” que la Demandante podría invocar es su propio mejoramiento financiero, dado que las demandas que presentó ante este Tribunal se relacionan con eventos que tuvieron lugar entre 5 y 10 años atrás.¹³⁷⁰ Si bien no es sorprendente que la Demandante prefiera que se le otorguen intereses compuestos durante este extenso período de tiempo, esta preferencia egoísta no es suficiente para respaldar una demanda de US\$ 338.6 millones (a partir del 22 de enero de 2020). La naturaleza egoísta del reclamo de interés compuesto de la Demandante se evidencia por la diferencia sustancial entre el valor de dicho reclamo y la cantidad de interés que se acumularía utilizando un interés simple.¹³⁷¹

	Compuesto	Simple
Glencore Bermuda	US\$ 338.6 millones	US\$ 249.2 millones
Bolivia	US\$ 32.8 millones	US\$ 31.7 millones

928. En tercer lugar, el derecho internacional permite al Tribunal referirse al derecho interno en lo que respecta a los intereses. Como Bolivia explicó en el Escrito de Contestación, los tribunales en los casos *Desert Line c. Yemen*, *Aucoven c. Venezuela* y *Duke Energy c. Ecuador*¹³⁷² han impuesto prohibiciones locales de interés compuesto y en su lugar han aplicado interés simple. La Demandante no ofrece comentarios sobre estos precedentes y se

¹³⁶⁹ *Compañía del Desarrollo de Santa Elena SA contra República de Costa Rica* (Caso CIADI No. ARB/96/1) Laudo final de 17 de febrero de 2000, **CLA-25**, ¶ 103 (cursiva agregada).

¹³⁷⁰ Escrito de Contestación, ¶ 944.

¹³⁷¹ Los valores de Bolivia se basaron en la tasa de Bonos del Tesoro de los Estados Unidos de 1 año. Véase también *Quadrant II*, ¶ 213 (“*Con fines ilustrativos, la aplicación de las tasas del Tesoro de los Estados Unidos a un año a los resultados de Compass Lexecon genera intereses de US\$ 32.8 millones. Es decir, el cálculo de intereses de Compass Lexecon se infla por US\$ 305.8 millones*”).

¹³⁷² *Desert Line Projects LLC c. La República de Yemen*, Caso CIADI No. ARB/05/17, Laudo del 6 de febrero de 2008, **RLA-119**, ¶¶ 294-295; *Autopista Concesionada de Venezuela, CA contra República Bolivariana de Venezuela* (Caso CIADI No ARB / 00/5) Laudo de 23 de septiembre de 2003, **CLA-44**, ¶ 396; *Duke Energy Electroquil Partners & Electroquil SA c. República del Ecuador*, Caso CIADI N° ARB/04/19, Laudo de 18 de agosto de 2008, **RLA-120**, ¶ 457

limita a afirmar, sin fundamento, que la prohibición del interés compuesto según la ley boliviana sería inaplicable en este caso.¹³⁷³

929. En el caso de la Demandante, la ley boliviana en realidad permitiría la concesión de intereses compuestos en asuntos comerciales,¹³⁷⁴ a pesar de la prohibición del Código Civil de esta práctica en sus artículos 412 y 413.¹³⁷⁵ Para esta propuesta, la Demandante se basa en el Artículo 800 del Código de Comercio de Bolivia, que dice lo siguiente:

*Art. 800.- (CAPITALIZACION DE INTERESES). No se puede capitalizar intereses devengados y aún no pagados, salvo que ello se haya convenido con posterioridad a la celebración del contrato o cuando el acreedor demande judicialmente su pago. Empero en cualquiera de estos casos deben concurrir las siguientes circunstancias: 1) Que los intereses se adeuden por más de un año; y 2) Que la mora en el pago del capital e intereses no sea imputable al acreedor. Es nulo el pacto en contra de lo dispuesto en este artículo.*¹³⁷⁶

930. La posición de la Demandante es incorrecta, por dos razones:

931. Uno, el Código de Comercio de Bolivia solo es aplicable a las relaciones legales relacionadas con la actividad comercial.¹³⁷⁷ La hipótesis de compensación por expropiación no se contempla en la definición de actividad comercial establecida por el artículo 6 del Código de Comercio,¹³⁷⁸ que, por lo tanto, no es aplicable a los hechos que sirven de base para las demandas de la Demandante.

932. Dos, incluso si el Estado actuara como una entidad privada en este caso (*quod non*), el Artículo 800 no sería aplicable a este caso, ya que no se cumplen las condiciones para su aplicación.

¹³⁷³ Réplica sobre daños ¶ 190.

¹³⁷⁴ Réplica sobre daños ¶ 192.

¹³⁷⁵ Código Civil del Estado Plurinacional de Bolivia, **RLA-118**, los artículos 412 y 413 (“*Artículo 412 – estan prohibidos el anatocismo y Toda otra forma de capitalización de Los intereses las Convenciones en contrario nulas hijo Artigo 413 –. El cobro de intereses específicos en tasa superior a la máxima legalmente permitida, así como de intereses capitalizados, constituye usura y se encuentra sujeto sujeto a restitución, sin perjuicio de las limitaciones penales*”)

¹³⁷⁶ Código Civil del Estado Plurinacional de Bolivia, **RLA-118**, Artículo 800

¹³⁷⁷ Código de Comercio de Bolivia, **R-527**, art. 1 (“*Art. 1º (ALCANCE DE LA LEY). El Código de Comercio regula las relaciones jurídicas derivadas de la actividad comercial*”)

¹³⁷⁸ El Artículo 6 trae 21 ejemplos de actividad comercial, como “[una compra de mercaderías o bienes muebles destinados a su venta en el mismo estado o después de alguna transformación, y la subsecuente enajenación de ellos, así como su permuta]” y “[una compra venta de una empresa mercantil o establecimiento comercial o la enajenación de acciones, cuotas o partes de interés del fondo social]” ninguna de ellas relacionada con la compensación por expropiación. Código de Comercio Boliviano, **R-527**, Art. 6)

933. Bajo el artículo 800, el interés compuesto se puede aplicar excepcionalmente, a condición de que (i) el interés se ha acumulado durante más de un año; y (ii) el retraso en el pago del capital y los correspondientes intereses no sean atribuibles al acreedor. La Demandante decidió no comenzar este arbitraje mientras Glencore y Bolivia negociaron posteriormente a la reversión de los Activos, por casi diez años. Esta elección contribuye a la cantidad de tiempo que habrá transcurrido entre las reversiones y cualquier pago que Bolivia haga bajo el laudo final del Tribunal (*quod non*). Tal contribución excluye, por lo tanto, la aplicación del Artículo 800.

934. En conclusión, solo un interés simple puede, como máximo, ser otorgado a la Demandante en el presente caso.

6. PETITORIO

935. Mediante la presente, Bolivia incorpora el Petitorio que figura en su Escrito de Contestación del 18 de diciembre de 2017 y en su Dúplica sobre el fondo del 24 de octubre de 2018.

936. En caso que:

- a. el Tribunal determine que tiene jurisdicción sobre los reclamos de la Demandante y que dichos reclamos sean admisibles; y
- b. el Tribunal confirme el fondo de algunos o todos los reclamos de la Demandante,

937. Bolivia solicita respetuosamente al Tribunal:

- a. DECLARAR que la Demandante no ha demostrado que ha sufrido daños que sean ciertos y, por lo tanto, DESESTIMAR todas las solicitudes de compensación de la Demandante;
- b. Si el Tribunal determina que la Demandante ha sufrido daños que sean ciertos, DECLARAR que la propia conducta de la Demandante causó la reversión de los Activos (cortando así la cadena de causalidad) y, por lo tanto, RECHAZAR cualquier compensación por la supuesta expropiación de los Activos; y RECHAZAR cualquier solicitud de compensación en relación con las reclamaciones de TJE y PSP de la Demandante, ya que la Demandante no ha ofrecido ningún análisis de causalidad en apoyo de dichas reclamaciones;
- c. Si el Tribunal determina que Bolivia fue responsable de los daños de la Demandante, DECLARAR que cualquier compensación debida a la Demandante se limita a la calculada por los expertos de Bolivia; y
- d. REDUCIR cualquier compensación debida a la Demandante por, al menos, el 75% para la Mina Colquiri y la Fundidora de Antimonio, y el 50% para la

Fundidora de Estaño debido a la contribución material de la Demandante a sus propias pérdidas.

938. En caso que el Tribunal decida otorgar intereses sobre cualquier compensación debida a la Demandante, Bolivia respetuosamente solicita que se otorguen intereses simples a una tasa libre de riesgo. En caso que el Tribunal otorgue intereses a una tasa que recompense el riesgo, la tasa no debe ser superior a US LIBOR +1.

939. Finalmente, Bolivia respetuosamente solicita que el Tribunal:

- a. ORDENE a la Demandante que reembolse a Bolivia todos los costos y gastos incurridos en este arbitraje, incluidos los intereses adeudados y pagaderos desde la fecha en que Bolivia incurrió en dichos costos y gastos hasta la fecha del pago total; y
- b. ORDENE cualquier otra reparación que el Tribunal considere apropiada.

Respetuosamente presentado este 8 de junio de 2020

[FIRMA DECHERT]

Dechert (Paris) LLP