

CASO CPA N.º 2016-39/AA641

**ARBITRAJE DE CONFORMIDAD CON EL REGLAMENTO DE
ARBITRAJE DE LA COMISIÓN DE LAS NACIONES UNIDAS
PARA EL DERECHO MERCANTIL INTERNACIONAL**

GLENCORE FINANCE (BERMUDA) LTD

Demandante

-c-

ESTADO PLURINACIONAL DE BOLIVIA

Demandada

**ESCRITO POSTERIOR A LA AUDIENCIA DE LA
DEMANDANTE**



Freshfields Bruckhaus Deringer US LLP

601 Lexington Avenue
31st Floor
New York
New York 10022
United States of America

FERRERE

Avenida San Martín, No 1800
Edificio Tacuaral, Of 403, Equipetrol
Santa Cruz de la Sierra
Bolivia

ÍNDICE

I.	INTRODUCCIÓN	1
II.	LAS VALUACIONES DE LOS ACTIVOS EFECTUADAS POR GLENCORE BERMUDA TIENEN SUSTENTO EN LA PREPONDERANCIA DE LA PRUEBA	3
	A. COLQUIRI.....	3
	1. Cuando Bolivia expropió la Mina de Colquiri, Glencore Bermuda estaba llevando a cabo una expansión de acuerdo con el Plan Trienal.....	6
	2. Colquiri habría repuesto Reservas hasta el fin del Arrendamiento de Colquiri.....	11
	3. El Tribunal debe darle valor a la Planta de Colas	15
	B. VINTO.....	19
	C. LA FUNDICIÓN DE ANTIMONIO Y LA RESERVA DE ESTAÑO.....	21
III.	PREGUNTAS DEL TRIBUNAL.....	22
	A. PREGUNTA DEL TRIBUNAL N.º 1: TASA DE INTERÉS FIJA O VARIABLE	23
	B. PREGUNTA DEL TRIBUNAL N.º 2: LAUDO NETO DE IMPUESTOS	26
IV.	LOS MODELOS CONJUNTOS	32
V.	PETITORIO	33

1. Glencore Finance (Bermuda) Ltd (***Demandante*** o ***Glencore Bermuda***) presenta este Escrito Posterior a la Audiencia de conformidad con la carta del Tribunal de fecha 22 de septiembre de 2021 y su Anexo¹. Junto con este escrito se presentan los modelos conjuntos que contienen las valuaciones de las partes de: (i) Compañía Minera Colquiri SA (***Colquiri***); (ii) Complejo Metalúrgico Vinto SA (***Vinto***); (iii) la Fundición de Antimonio; y (iv) la Reserva de Estaño (conjuntamente, los ***Modelos Conjuntos***).

I. INTRODUCCIÓN

2. El derecho internacional establece que el Estado Plurinacional de Bolivia (***Demandada*** o ***Bolivia***) debe resarcir íntegramente a Glencore Bermuda por las pérdidas de sus inversiones en Colquiri y Vinto originadas como consecuencia de las conductas de Bolivia en violación del Tratado. Además de sus participaciones accionarias indirectas en Colquiri y Vinto, las inversiones de Glencore Bermuda comprendieron también (i) el Arrendamiento de Colquiri, que incluyó los derechos a operar la Mina de Colquiri y la Planta de Colas; (ii) la Fundición de Estaño de Vinto; (iii) la Fundición de Antimonio; y (iv) la Reserva de Estaño (conjuntamente, los ***Activos***).
3. En sus presentaciones previas a la audiencia, las partes ofrecieron diferentes cálculos de los valores justos de mercado de los Activos que Bolivia debe pagar a Glencore Bermuda a fin de resarcirla de manera íntegra. En la audiencia sobre daños (la ***Audiencia***), los testigos y peritos de las partes prestaron declaraciones que acercaron las posturas divergentes de las partes respecto de los valores justos de mercado de los Activos.
4. Por ejemplo, los peritos de las partes coincidieron en que, al momento de la expropiación, Glencore Bermuda estaba expandiendo la Mina de Colquiri y que era razonablemente probable que la empresa habría concluido la expansión de no ser por las medidas de Bolivia. Sin embargo, discreparon en cuanto a si Glencore Bolivia

¹ Los términos en mayúscula que no estén definidos específicamente en este Escrito Posterior a la Audiencia tendrán el significado que se les asigna en la Réplica de la Demandante sobre Daños de fecha 22 de enero de 2020 (la ***Réplica sobre Daños***).

estaba llevando adelante la expansión de la Mina de Colquiri de acuerdo con el plan de inversión de tres años conocido como *Plan Trienal* (la apreciación de los testigos y peritos de Glencore Bermuda) o conforme a otro plan como el plan de inversión de cinco años conocido como *Plan de Marzo de 2012* (que fue introducido al expediente por los peritos de Bolivia y es un plan que las partes estaban negociando a principios de 2012). En la Audiencia, los respectivos peritos mineros de las partes también coincidieron en que, al momento de la expropiación, Glencore Bermuda había comenzado a desarrollar el proyecto conocido como *Planta de Colas*. Si bien los peritos de Bolivia no le dieron valor alguno a la Planta de Colas en sus informes escritos, su perito minero, el Dr. Rigby, reconoció durante la Audiencia que en realidad tenía “algún valor”.

5. Del mismo modo, el Dr. Rigby reconoció en la Audiencia que la Fundición de Estaño de Vinto era un Activo valioso, generando utilidades de al menos USD 7 millones por año al momento de la expropiación – utilidades que son consistentes con la valuación de Vinto de Glencore Bermuda (USD 53,1 millones) pero no con la de Bolivia (USD 17 millones). Con respecto a la Fundición de Antimonio, no está controvertido que el terreno en el cual se encuentra construida tiene valor. El principal desacuerdo entre las partes con relación a dicha fundición es si Glencore Bermuda podría haberla vendido sin asumir costos de remediación de tal monto que eliminarían todo el valor de la fundición, pero Bolivia no aportó ninguna prueba que acredite la existencia de estas supuestas obligaciones y costos de remediación.
6. Con arreglo a las instrucciones del Tribunal en su carta del 22 de septiembre de 2021 y su Anexo, las partes mantuvieron discusiones y acortaron aún más algunas de sus diferencias. Tal como lo solicitó el Tribunal, las partes elaboraron también un perfil de producción de Colquiri que prevé la reposición de las Reservas minerales, pero no la expansión de la capacidad de producción de la Mina, aunque este escenario de no expansión es contrario al expediente de pruebas que demuestra que Colquiri se estaba expandiendo de acuerdo con el Plan Trienal cuando fue expropiada. Estos puntos de acuerdo adicionales y el escenario de no expansión solicitados por el Tribunal se ven reflejados en los Modelos Conjuntos presentados por las partes con sus Escritos Posteriores a la Audiencia.

7. Este escrito está organizado, así: la Sección II expone un resumen de las pruebas aportadas durante la Audiencia y los motivos por los cuales dichas pruebas sustentan las valuaciones de los Activos de los peritos de Glencore Bermuda contenidas en los Modelos Conjuntos; en la Sección III se responden las preguntas formuladas por el Tribunal a la Demandante; la Sección IV presenta información sobre el contenido y el uso de los Modelos Conjuntos; y en la Sección V se incluye el Petitorio de Glencore Bermuda.

II. LAS VALUACIONES DE LOS ACTIVOS EFECTUADAS POR GLENCORE BERMUDA TIENEN SUSTENTO EN LA PREPONDERANCIA DE LA PRUEBA

8. Las secciones a continuación presentan un resumen de las pruebas clave aportadas durante la Audiencia en relación con los valores justos de mercado de Colquiri, incluidas la Mina de Colquiri y la Planta de Colas (Sección II.A), la Fundición de Estaño de Vinto (Sección II.B) y la Fundición de Antimonio y la Reserva de Estaño (Sección II.C), y los motivos por los cuales dichas pruebas sustentan de forma contundente las valuaciones de los Activos de Glencore Bermuda en los Modelos Conjuntos.

A. COLQUIRI

9. Como lo solicitó el Tribunal en el Anexo de su carta del 22 de septiembre de 2021, el Modelo Conjunto de Colquiri incluye cuatro opciones generales para el cálculo del valor justo de mercado de la Mina de Colquiri, dos de las cuales comprenden subopciones contrapuestas presentadas por los peritos valuadores de Glencore Bermuda pertenecientes a Compass Lexecon y el perito valuador de Bolivia perteneciente a Quadrant. Estas opciones de valuación en el escenario contrafactual a las acciones de Bolivia son las siguientes:
 - (a) la valuación recomendada por los peritos de Compass Lexecon y sustentada por la preponderancia de la prueba en el expediente, sobre el supuesto de que

Glencore Bermuda habría expandido la Mina de acuerdo con el Plan Trienal (USD 381,1 millones)²;

- (b) la valuación alternativa elaborada por los peritos de Compass Lexecon sobre el supuesto de que Glencore Bermuda habría expandido la Mina de Colquiri de acuerdo con el Plan de Marzo de 2012 (USD 301,5 millones), una valuación recomendada por Quadrant, que aplica una sensibilidad con variaciones a las inversiones de capital de mantenimiento y los gastos operativos que diferencian las valuaciones de los peritos en virtud de dicho plan (USD 212,0 millones)³;
- (c) como solicitó el Tribunal, valuaciones de (i) los peritos de Compass Lexecon (USD 243,9 millones)⁴ y (ii) Quadrant (USD 42,5 millones)⁵, que trabajan sobre el supuesto de que Glencore Bermuda habría continuado operando la Mina de Colquiri de acuerdo con métricas operativas históricas incluidos niveles de producción histórica y la práctica de reposición mineral, también con variaciones en factores tales como la cantidad de material explotable y gastos operativos que diferencian las valuaciones de los peritos en virtud de este escenario “sin expansión”; y

² Modelo Conjunto de Colquiri, pestaña “Panel de Control”, botón de macros “Abdala-Chavich”, celda F16. *Ver* Segundo Informe Pericial de Compass Lexecon, párrafos 18-21; Plan Trienal, julio de 2011, **C-108**. *Ver también* Segundo Informe Pericial de RPA, párrafos 24-28.

³ Modelo Conjunto de Colquiri, pestaña “Panel de Control”, botón de macros “Abdala-Chavich”, ajustado según los botones “Plan de Marzo de 2012 Abdala-Chavich” en las celdas D28 y E30-31, “Plan de Marzo de 2012” en las celdas F39, F43 y F51 o F53, “Acuerdo Conjunto de Peritos” en las celdas M26, M33 y L45, y “Material Extraíble (Mina) en la celda D-F36. *Ver* Segundo Informe Pericial de Compass Lexecon, Apéndice C; Plan de Marzo de 2012, 4 de abril de 2012, **EO-7**, páginas 1, 15-22. *Ver también* Segundo Informe Pericial de RPA, párrafos 114-17.

⁴ Modelo Conjunto de Colquiri, pestaña “Panel de Control”, botón de macros “Abdala-Chavich”, ajustado según los botones “Acuerdo Conjunto de Peritos (sin Expansión)” en las celdas D32, D45, D49, L43, “Acuerdo Conjunto de Peritos” en las celdas M26, M33 y L45, y “Abdala-Chavich (sin Expansión)” en las celdas D41, D53.

⁵ Modelo Conjunto de Colquiri, pestaña “Panel de Control”, botón de macros “Flores”, ajustado según los botones “Acuerdo Conjunto de Peritos (sin Expansión)” en las celdas D32, D45, D49, L43, “Acuerdo Conjunto de Peritos” en las celdas M26, M33 y L45, y “Flores (sin Expansión)” en las celdas F41, E53.

- (d) la valuación recomendada por Quadrant (USD 40,7 millones) que trabaja sobre el supuesto de que Glencore Bermuda no habría expandido la Mina o no habría continuado explorando en búsqueda de más minerales explotables y que las operaciones de la Mina se volverían menos eficientes que las operaciones históricas⁶.
10. El Modelo Conjunto de Colquiri también incluye dos opciones para calcular el valor justo de mercado de la Planta de Colas: (i) la valuación recomendada por los peritos de Compass Lexecon (USD 99,0 millones) sobre el supuesto de que, en el escenario contrafactual, Glencore Bermuda habría finalizado la construcción de la Planta de Colas; y (ii) la valuación recomendada por Quadrant (USD 0 millones) sobre el supuesto de que Glencore Bermuda no habría construido la Planta⁷. El Modelo Conjunto de Colquiri no vincula las opciones de valuación de la Mina de Colquiri y de la Planta de Colas, por lo que el Tribunal puede optar por la valuación que estime se encuentra sustentada por las pruebas sin que esto afecte la valuación de la Mina.
11. Las pruebas que aportaron las partes durante la Audiencia demuestran que el valor justo de mercado de Colquiri equivale a la valuación basada en el Plan Trienal, el plan que Glencore Bermuda venía implementando a mayo de 2012, y que el valor justo de mercado de la Planta de Colas equivale a la valuación efectuada por los peritos de Compass Lexecon que toma como supuesto la finalización de la Planta. Dentro de la extensión limitada de este Escrito Posterior a la Audiencia, Glencore Bermuda no puede identificar la totalidad de las pruebas rendidas en la Audiencia que sustentan estas valuaciones. Las pruebas clave se destacan a continuación.

⁶ Modelo Conjunto de Colquiri, pestaña “Panel de Control”, botón de macros “Flores”, celda F16. *Ver* Segundo Informe Pericial de Daniel Flores (Quadrant), párrafos 17, 19-20, 26, 42-43; Segundo Informe Pericial de RPA, párrafos 72-73, 82-83.

⁷ Modelo Conjunto de Colquiri, pestaña “Panel de Control”, ajustada según los botones “Colas” en las celdas J-L9. *Ver* Segundo Informe Pericial de Compass Lexecon, párrafo 38; Segundo Informe Pericial de Daniel Flores (Quadrant), párrafos 59-60.

1. Cuando Bolivia expropió la Mina de Colquiri, Glencore Bermuda estaba llevando a cabo una expansión de acuerdo con el Plan Trienal

12. Las declaraciones del testigo y de los peritos de Bolivia demuestran que la pregunta que debe resolver el Tribunal no es si Glencore Bermuda habría expandido la Mina de Colquiri de no ser por las violaciones del Tratado por parte de Bolivia. Más bien, la pregunta que debe resolver es si Glencore Bermuda estaba llevando adelante una expansión de acuerdo con el Plan Trienal o un plan menos ambicioso como el Plan de Marzo de 2012.
13. El Tribunal recordará que el Plan Trienal comprendía dos proyectos fundamentales: la construcción de una Rampa Principal para aumentar la capacidad de extracción y la expansión de la Planta Concentradora para incrementar la capacidad de procesamiento, en ambos casos a 2.000 toneladas de mineral por día⁸. Los documentos que constan en el expediente y las declaraciones del testigo de Bolivia, [REDACTED] y de su perito minero, el Dr. Rigby, confirman que para mayo de 2012, la expansión de Colquiri estaba ya claramente en marcha con la construcción de la Rampa Principal y la expansión en curso de la Planta Concentradora, aunque los testigos de Bolivia no estaban dispuestos a reconocer que la expansión se realizaba de acuerdo con el Plan Trienal⁹. Por ejemplo, en relación con la Planta Concentradora, el Dr. Rigby reconoció lo siguiente:

[P.]: Entonces, ¿usted está diciendo *que la expansión de la planta concentradora era una prueba de que Colquiri estaba ampliándose, pero no necesariamente según el Plan Trienal?*

[Dr. Rigby]: *Correcto*¹⁰.

⁸ Ver Alegato de Apertura de la Demandante, Tr. Día 1 (Esp.), 31:20-33:2, -34:5-15; Réplica sobre Daños, párrafos 75(b)-(c); Plan Trienal, julio de 2011, **C-108**, sección 8; Alternativas para la expansión de la Mina de Colquiri, Sinchi Wayra, julio de 2011, **C-321**, páginas 1-2, 6-16, 40, 43.

⁹ Contrainterrogatorio del Dr. N. Rigby, Tr. Día 4 (Esp.), 727:18-22, 732:6-10, 734:13-17; Análisis de Colquiri del primer trimestre, abril de 2012, **C-326**, páginas 32-34; Primera Declaración Testimonial [REDACTED] párrafo 45; Contrato de construcción entre Colquiri y Arcal Mineros, 14 de marzo de 2012, **C-325**.

¹⁰ Contrainterrogatorio del Dr. N. Rigby, Tr. Día 4 (Esp.), 734:13-17 (énfasis añadido).

[Dr. Rigby]: Cada de uno estos proyectos [del **Anexo C-326**, pág. 32] tiene un porcentaje de finalización donde se realiza un promedio y se dice: “Bueno, en general, la expansión [de la Planta Concentradora] es o esa expansión para la cual se aplican estos proyectos es de 20,7 por ciento”¹¹.

[Dr. Rigby]: [L]as dos cosas [es decir, la construcción de la Rampa Principal y la expansión de la Planta Concentradora] están vinculadas porque usted está tratando de decir que todo muestra que la implementación del Plan Trienal, *todo lo que yo le estoy diciendo es que [estas obras son] una confirmación de la implementación inicial de un plan de expansión*. En otras palabras, [Glencore Bermuda estaba] trata[ndo], trata[ndo], de incrementar el nivel de producción en [la Mina de] Colquiri”¹².

14. El Dr. Rigby reconoció asimismo que la construcción de la Rampa Principal se había iniciado con anterioridad a la expropiación:

[Dr. Rigby]: [L]a rampa fue una excelente idea ... [pero recién había comenzado para la Fecha de Valuación]¹³.

15. El Tribunal recordará que el testigo de Bolivia, [REDACTED], también reconoció en su declaración escrita que “esta rampa estaba ya en construcción en [mayo de] 2012”¹⁴.
16. Del mismo modo, el Dr. Rigby confirmó que resulta razonable concluir que Glencore Bermuda habría finalizado la construcción de la Rampa Principal y la expansión de la Planta Concentradora que ya estaba en marcha al momento de llevarse a cabo la expropiación:

¹¹ Contrainterrogatorio del Dr. N. Rigby, Tr. Día 4 (Esp.), 732:6-10.

¹² Contrainterrogatorio del Dr. N. Rigby, Tr. Día 4 (Esp.), 733:21 – 734:5. El Dr. Rigby solo cuestionó si la expansión “podría ser pertinente para [otros planes]” distintos del Plan Trienal. Contrainterrogatorio del Dr. N. Rigby, Tr. Día 4 (Esp.), 728:19 – 729:2.

¹³ Presentación Directa del Dr. Rigby, Tr. Día 4 (Esp.), 703:20-21. *Ver también* Contrainterrogatorio del Dr. N. Rigby, Acta Día 4 (ing.), 724:16 – 725:16 (donde se señala que la Rampa Principal “fue una buena decisión” y que el documento en el que el proyecto fue elegido en lugar de otras alternativas confirma que “[l]a idea era ... pasar así de mil a 2000 toneladas métricas secas por día”).

¹⁴ Primera Declaración Testimonial [REDACTED], párrafo 45.

[P.]: Después de haber iniciado en 2012 la construcción de la rampa principal ¿es razonable concluir que si no fuese por la expropiación Glencore Bermuda habría terminado esta construcción?

[Dr. Rigby]: *Es una expectativa razonable*, siempre y cuando el financiamiento estuviese disponible¹⁵.

[P.]: [S]i Comibol logró aumentar la capacidad de la planta procesadora de 1300 toneladas -- perdón, a 1300 toneladas tal vez Glencore Bermuda podría haber hecho lo mismo, se puede suponer, ¿verdad?

[Dr. Rigby]: *Asumo que sí*¹⁶.

17. El reconocimiento que hizo el Dr. Rigby de la expansión de la Mina de Colquiri por parte de Glencore Bermuda con anterioridad a la expropiación es consistente con las declaraciones del perito valuador de Bolivia, el Dr. Flores de Quadrant, quien declaró que “todos los planes que he visto tienen algún tipo de aspiración a futuro de aumento de la producción [en la Mina de Colquiri]”¹⁷.
18. En vez de aceptar que la expansión se estaba llevando a cabo de acuerdo con el Plan Trienal, los peritos de Bolivia insinuaron que la valuación de la Mina de Colquiri ampliada debería realizarse de acuerdo con el Plan de Marzo de 2012. Por ejemplo, en su Primer Informe Pericial el Dr. Flores presentó el Plan de Marzo de 2012 como alternativa al Plan Trienal, y en su Segundo Informe Pericial el Dr. Rigby manifestó que el Plan de Marzo de 2012 sería un “buen punto de partida” para efectuar la valuación de la Mina ampliada¹⁸. En la Audiencia, el Dr. Flores también se refirió al

¹⁵ Contrainterrogatorio del Dr. N. Rigby, Tr. Día 4 (Esp.), 729:12-19 (énfasis añadido).

¹⁶ Contrainterrogatorio del Dr. N. Rigby, Tr. Día 4 (Esp.), 737:12-17 (énfasis añadido).

¹⁷ Contrainterrogatorio del Dr. D. Flores, Tr. Día 5 (Esp.), 986:7-12.

¹⁸ Primer Informe Pericial de Daniel Flores (Econ One), párrafos 48-49 (introduciendo el Plan de Marzo de 2012 al expediente y sugiriendo que sería el plan de inversión adecuado para efectuar la valuación de Colquiri ya que “es más cercano a la fecha de valuación”.); Segundo Informe Pericial de Neal Rigby, párrafo 48.

Plan de Marzo de 2012 como “buen punto inicial” para realizar la valuación de Colquiri¹⁹.

19. Si bien los peritos de Bolivia prefieren atribuir la expansión previa a la expropiación al Plan de Marzo de 2012 y no al Plan Trienal, el Dr. Rigby reconoció que esta expansión podría considerarse prueba de “aprobación parcial” del Plan Trienal²⁰.
20. El reconocimiento por parte de los peritos de Bolivia en cuanto a que la Mina de Colquiri se estaba expandiendo antes de ser expropiada confirma las declaraciones de los testigos y peritos de Glencore Bermuda. En la Audiencia, el Sr. Eskdale, Gerente Senior de Activos para las Operaciones Globales de Glencore al momento en el que se aprobó el Plan Trienal, declaró que la Mina de Colquiri se estaba expandiendo de acuerdo con el Plan Trienal y que él mismo había aprobado el presupuesto para la expansión²¹.
21. A su vez, el Sr. Lazcano, ex Gerente General de Colquiri, declaró que la empresa se encontraba trabajando en el proceso de expansión de la Mina y de la Planta Concentradora de acuerdo con el Plan Trienal al momento de la expropiación²². El

¹⁹ Preguntas del Presidente Ramírez y el Árbitro Gotanda al Dr. D. Flores, Tr. Día 5 (Esp.), 1078:22 – 1079:10.

²⁰ Contrainterrogatorio del Dr. N. Rigby, Tr. Día 4 (Esp.), 722:1:6. *Ver también ibíd.*, 722:7-16.

²¹ *Ver* Tercera Declaración Testimonial de Christopher Eskdale, párrafos 45-47; Sinchi Wayra SA, Presupuesto 2012, noviembre de 2011, **R-430-16-GB013733**, página 139; Contrainterrogatorio del Sr. C. Eskdale, Tr. Día 2 (Esp.), 256:7-14 (confirmando que los ejecutivos de Glencore, incluido el Sr. Eskdale, habrían aprobado el presupuesto del Plan Trienal a fines de 2011); Segundo Interrogatorio del Sr. C. Eskdale, Tr. Día 2 (Esp.), 308:11-21 (confirmando que el documento **R-430-16-GB013733** “es el estado financiero del Plan Trienal. ... [E]s el Plan Trienal convertido en presupuesto y la proyección del proyecto que se puede utilizar y la que se puede usar también para determinar cómo está el plan de Glencore. Es decir, este es el plan [Trienal] en lo que hace Glencore”.); Contrainterrogatorio del Sr. C. Eskdale, Tr. Día 2 (Esp.), 252:15-22 (“El Plan Trienal y la ampliación correspondiente -- bueno, eso no se diseñó solamente para abordar un tema del cuello de botella. Nosotros vimos la oportunidad de la mina, la oportunidad de ampliar las operaciones y ganar más dinero, y entonces el Plan Trienal es el documento de trabajo que establece cómo se va a realizar eso”), 253:6-7 (“El Plan Trienal es el plan para aumentar la producción, es así de simple”), 259:18-21 (“La aprobación que se dio [por parte de Glencore] correspondía al presupuesto [del Plan Trienal]”).

²² Tercera Declaración Testimonial de Eduardo Lazcano, párrafos 30, 39-40, 46, 48; Segundo Interrogatorio del Sr. E. Lazcano, Tr. Día 3 (Esp.), 458:3 – 459:9 (confirmando que las actividades de exploración en 2012 fueron llevadas a cabo de acuerdo con el Plan Trienal), 461:19 – 464:16 (confirmando que las obras que se desarrollaban en la Planta Concentradora en 2012 se corresponden con el Plan Trienal).

perito minero de Glencore Bermuda, el Sr. Clow de **RPA**, del mismo modo declaró que, tras haber analizado la información obrante en el expediente, en su opinión la expansión de Glencore Bermuda previo a la expropiación se estaba efectuando de acuerdo con el Plan Trienal²³. El Sr. Clow también declaró que resultaba razonable concluir que, de no ser por las medidas adoptadas por Bolivia, Glencore Bermuda habría finalizado la expansión de acuerdo con el Plan Trienal ya que este no era técnicamente complejo y era razonable a la luz de los antecedentes de reposición en la Mina de Colquiri, entre otros motivos²⁴.

22. Las declaraciones y pruebas documentales que demuestran que Glencore Bermuda estaba expandiendo Colquiri de acuerdo con el Plan Trienal a principios de 2012 son consistentes con las pruebas que evidencian que el Plan Trienal estaba desarrollado y aprobado para 2011 y en consecuencia, listo para ser implementado en 2012. En cambio, aunque los peritos de Bolivia prefieren el Plan de Marzo de 2012, Glencore Bermuda no preparó ese plan hasta marzo de 2012 (como el nombre da a entender) y si bien Glencore Bermuda había presentado el plan a Bolivia en el marco de negociaciones, no existen prueba de que el Plan de Marzo de 2012 haya sido aprobado por Glencore Bermuda en reemplazo del Plan Trienal, el cual la empresa ya estaba implementando a principios de 2012 para la misma época en que se concluyó el Plan de Marzo de 2012.
23. La preponderancia de la prueba demuestra entonces que, al momento de la expropiación, Glencore Bermuda estaba expandiendo la Mina y que lo estaba

²³ Ver Contrainterrogatorio del Sr. G. Clow, Tr. Día 3 (Esp.), 606:7 – 607:2 (señalando que se basaron en el Plan Trienal ya que los documentos obrantes en el expediente confirman “el objetivo general de pasar a 2.000 toneladas [de mineral procesado] por día ...”). Ver también Presentación Directa de los Sres. G. Clow y R. Lambert, Tr. Día 3 (Esp.), 568:22 – 569:7.

²⁴ Ver Presentación Directa de los Sres. G. Clow y R. Lambert, Acta Día 3 (ing.) 564:6-9 (señalando que un escenario en virtud del Plan Trienal “representa mejor cómo Glencore habría operado [la Mina de Colquiri]” de no ser por las medidas adoptadas por Bolivia), 567:14-21 (mencionando que el Plan Trienal proponía proyectos que eran “en realidad ... simple[s]” y “muy sencill[as] ... mejoras estándar”); Contrainterrogatorio del Sr. G. Clow, Tr. Día 3 (Esp.), 608:22 – 609:6 (indicando que RPA evaluó el Plan Trienal “en relación con la experiencia histórica ... que confirmamos [RPA] entendi[ó] que tenía que ver también con la variación en las operaciones y los gastos, y luego [a RPA le] pareció que los números eran razonables en el plan [Trienal] y [RPA] los us[ó]”), 603:6-8 (señalando que el modelo de la Demandante resulta razonable “[sobre la] bas[e] [de] la práctica extensa de agregar a recursos y a reservas”).

hacienda de acuerdo con el Plan Trienal. Cuando menos, Glencore Bermuda estaba llevando adelante la expansión de acuerdo con el Plan de Marzo de 2012, como lo han insinuado los peritos de Bolivia tanto en sus declaraciones escritas como orales.

2. Colquiri habría repuesto Reservas hasta el fin del Arrendamiento de Colquiri

24. Las declaraciones de los testigos y peritos de las partes demuestran también que Colquiri habría repuesto Reservas suficientes para mantener los niveles de producción proyectados hasta el fin del Arrendamiento de Colquiri en mayo de 2031. Contrario a la afirmación de Bolivia en el sentido de que Colquiri no habría identificado ni una onza más de material explotable luego de mayo de 2012, su perito minero, el Dr. Rigby, reiteradamente reconoció en la Audiencia que Colquiri probablemente continuaría con la reposición de minerales después de mayo de 2012, tal como lo había hecho durante más de cien años antes de mayo de 2012. Por ejemplo, el Dr. Rigby declaró lo siguiente:

[P.]: Acabamos de hablar que 4,16 millones de toneladas quedarían totalmente agotadas en 2025. La pregunta que yo tengo para usted es: a la luz del historial de reposición en Colquiri, *¿no es razonable concluir que Glencore Bermuda habría seguido identificando reservas nuevas después de 2025?*

[Dr. Rigby]: Es posible y *es probable* ...²⁵.

[P.]: Parece que estamos de acuerdo que *habría cierta reposición después de 2025 de las reservas*.

[Dr. Rigby]: *Sí, es posible*, y como lo dije en mi informe, es posible ...²⁶.

[Dr. Rigby]: Los hechos son, claro que si *Colquiri tiene un historial de larga data de reponer recursos agotados*, en otras palabras lo que

²⁵ Contrainterrogatorio del Dr. N. Rigby, Tr. Día 4 (Esp.), 758:19 – 759:4 (énfasis añadido). *Ver también ibíd.*, 761:10-14 (confirmando que es razonable concluir que Comibol está finalizando la expansión de Colquiri porque confía en que la Mina de Colquiri identificará nuevos minerales suficientes para procesar 2.000 toneladas de mineral por día).

²⁶ Contrainterrogatorio del Dr. N. Rigby, Tr. Día 4 (Esp.), 759:17-21 (énfasis añadido).

ustedes extraen en un año, lo reemplazan y está bien. *Muy bien*. También tienen lo que yo llamaría un aumento nominal de los recursos por encima de lo que usted extrae cada año, y *esto está bien y es en gran medida la naturaleza de la geometría de la mineralización en Colquiri*²⁷.

25. Por otra parte, contrario a lo que asevera en su Segundo Informe Pericial²⁸, el Dr. Rigby reconoció que los compradores pagan por minerales que aún no han sido clasificados como Recursos o Reservas y que Colquiri, una mina operativa con un historial de reposición, presentaría un nivel de riesgo relativamente bajo para un comprador dispuesto²⁹. Por ejemplo, el Dr. Rigby declaró:

[P.]: Estas transacciones [en el **Demostrativo 4**] demuestran que, de manera contraria a sus afirmaciones, estas empresas pagaron posibles recursos. ¿Verdad?

[Dr. Rigby]: ... Y, por ejemplo, podría -- Arequipa era un gran proyecto, a lo mejor en su mente, pero cuando lo adquirieron *no había recursos*³⁰.

[P.]: Bueno, pero Colquiri tenía una historia de reposición como mina en operaciones. ¿No es cierto?

[Dr. Rigby]: Sí.

[P.]: Y este es un riesgo [de adquisición] más bajo que el de una mina no operativa. ¿Correcto?

[Dr. Rigby]: Sí.

[P.]: Y tenemos una mina que tenía una historia de reposición, y el riesgo [de adquisición] es menor que una mina que no tenía historial de reposición [como todos estos Activos] [in el **Demostrativo 4**]

²⁷ Segundo Interrogatorio del Dr. N. Rigby, Tr. Día 4 (Esp.), 809:7-15 (énfasis añadido).

²⁸ Ver, por ejemplo, Segundo Informe Pericial de Neal Rigby, párrafos 30, 36-40.

²⁹ Refutando el argumento formulado por el Dr. Rigby en cuanto a que las Guías CIMVAL exigen que los minerales no delineados se excluyan de una valuación, la Audiencia confirmó que las guías de CIMVal no tienen carácter vinculante. A modo de ejemplo, el Dr. Rigby confirmó en la Audiencia que en su propia valuación se toma como supuesto la reposición fuera de las recomendaciones del CIMVal. Pregunta del Árbitro Sands al Dr. Rigby (complementando la respuesta del Dr. Flores), Tr. Día 5 (Esp.), 1077:8-16.

³⁰ Contrainterrogatorio del Dr. N. Rigby, Tr. Día 4 (Esp.), 771:10-20 (énfasis añadido).

[Dr. Rigby]: Sí, correcto ...³¹.

26. Las concesiones del perito minero de Bolivia en cuanto a que era “probable” que Colquiri continuara con la reposición de minerales luego de mayo de 2012, tal como lo había hecho históricamente, no solo refutaron la postura de Bolivia. También confirman las declaraciones del perito minero de Glencore Bermuda, el Sr. Clow, que declaró en la Audiencia que Colquiri era “un yacimiento [de] clase mundial y está bien establecido en cuanto a su potencial” para la reposición de Reservas³². El Sr. Clow concluyó así que lo más probable era que la reposición histórica de Reservas de Colquiri habría continuado después de mayo de 2012 en el escenario contrafactual³³.
27. El Sr. Clow declaró de forma detallada que el resultado de las actividades de exploración realizadas por Colquiri a 2012 evidenció que es probable que exista una gran cantidad de minerales en los niveles más profundos de la Mina de Colquiri que aún no se explotaron y que avalarían la reposición futura³⁴. Además del Sr. Clow, el Sr. Lazcano, ex Gerente General de Colquiri, también confirmó que los planes de inversión en el expediente demuestran que Glencore Bermuda había aprobado presupuestos significativos para actividades de exploración en Colquiri, mediante las cuales se habrían identificado los minerales necesarios para continuar con la

³¹ Contrainterrogatorio del Dr. N. Rigby, Tr. Día 4 (Esp.), 774:2-12.

³² Presentación Directa de los Sres. G. Clow y R. Lambert, Tr. Día 3 (Esp.), 578:2-3.

³³ Presentación Directa de los Sres. G. Clow y R. Lambert, Tr. Día 3 (Esp.), 570:22 – 571:8, 572:7-22, 573:7-12; 576:13-15, 577:16 – 578:3; Contrainterrogatorio del Sr. G. Clow, Tr. Día 3 (Esp.), 603:6-8, 630:17 – 631:9.

³⁴ Presentación Directa de los Sres. G. Clow y R. Lambert, Tr. Día 3 (Esp.), 569:22 – 571:8; *ibíd.*, diapositiva 23. *Ver también* Segundo Informe Pericial de RPA, párrafo 32 (“[L]a exploración ha confirmado que el yacimiento continúa a mayor profundidad en niveles que aún no se han explotado”) (citando el Plan Trienal, julio de 2011, **C-108**, página 24), 36 (“La exploración ha confirmado que el yacimiento sigue a mayor profundidad en niveles que aún no se han explotado (Nivel 795 – aproximadamente 260 metros por debajo del nivel más bajo de Reservas de Mena a 2012). Esto también confirma que los datos técnicos avalan la conclusión de que Glencore hubiera seguido reponiendo reservas”). *Ver también* Contrainterrogatorio del Sr. G. Clow, Tr. Día 3 (Esp.), 628:21 – 632:1 (explicando que en el modelo de los Sres. Clow y Lambert se toma como supuesto que se habrían llevado a cabo actividades de exploración en el escenario contrafactual).

reposición histórica³⁵. Los costos de la exploración se reflejan en las valuaciones de Colquiri de los peritos de Compass Lexecon³⁶.

28. En la Audiencia, el Sr. Clow confirmó que, como reconoció el Dr. Rigby, la práctica de los compradores de pagar por minerales no delineados “representaba la práctica anterior y la realidad actual” del sector minero³⁷. Del mismo modo, el Sr. Eskdale declaró que esto es precisamente lo que hizo Glencore Bermuda cuando adquirió Colquiri – pagó por recursos no delineados³⁸.
29. Por último, en la Audiencia las partes presentaron información concerniente a las operaciones de Colquiri con posterioridad a mayo de 2012 que demuestra que resulta razonable el hecho de que Colquiri habría continuado con la reposición de minerales hasta el año 2031 de no ser por las medidas adoptadas por Bolivia. Como explicó el Sr. Clow, la Mina de Colquiri agregó un promedio de 800.000 toneladas de Reservas anuales entre 2012 y 2020³⁹. A este ritmo Colquiri habría podido mantener niveles de producción elevados hasta 2031. Esto explica las razones por las cuales ██████████

³⁵ Plan Trienal, julio de 2011, **C-108**, páginas 26-29, 115, 119, 128-34 (estimando, conjuntamente, un presupuesto de USD 1,2 millones para exploración para 2012 y 2013 y un presupuesto de USD 1,5 millones para exploración para 2014, así como un plan detallado de perforación para exploración por veta y nivel); Sinchi Wayra SA, Presupuesto 2012, noviembre de 2011, **R-430-16-GB013733**, página 139 (demostrando la aprobación de un presupuesto para exploración de USD 800.000 para 2012, de USD 1,1 millones para 2013 y de USD 1,5 millones para 2014). *Ver también* Segundo Interrogatorio del Sr. G. Clow, Tr. Día 4 (Esp.), 671:3-12 (confirmando que el Plan Trienal incluía un presupuesto para exploración); Segundo Interrogatorio del Sr. E. Lazcano, Tr. Día 3 (Esp.), 458:3 – 459:9 (confirmando que las actividades de exploración en 2012 se desarrollaron de acuerdo con el Plan Trienal).

³⁶ *Ver* Segundo Informe Pericial de Compass Lexecon, párrafo 29.

³⁷ Contrainterrogatorio del Sr. G. Clow, Tr. Día 3 (Esp.), 594:11-14. *Ver también ibíd.*, 637:8-9 (señalando que “es la práctica común de la industria” atribuir valor a material que no constituye ni una Reserva ni un Recurso.). Presentación Directa de los Sres. G. Clow y R. Lambert, Tr. Día 3 (Esp.), 577:16 – 579:9; *ibíd.*, diapositiva 26. *Ver también* Contrainterrogatorio del Sr. G. Clow, Tr. Día 3 (Esp.), 632:8-18 (destacando que la diapositiva 26 de la Presentación Directa de los Sres. G. Clow y R. Lambert es una “gráfica sobre potencial en donde se hacen compras de empresas y no hay recursos”).

³⁸ Contrainterrogatorio del Sr. C. Eskdale, Tr. Día 1 (Esp.), 211:10-19 (donde se manifiesta que, cuando adquirió Colquiri, Glencore le atribuyó valor a la potencial reposición de Reservas), 216:11 – 217:14 (lo mismo).

³⁹ Presentación Directa de los Sres. G. Clow y R. Lambert, Tr. Día 3 (Esp.), 570:22 – 571:8; *ibíd.*, diapositivas 20-22. *Ver también* Segundo Informe Pericial de RPA, párrafo 34, Tabla 1, Figura 1, párrafos 39-40; Alegato de Apertura de la Demandante, Tr. Día 1 (Esp.), 37:12-20; Presentación de Apertura de la Demandante, diapositiva 39.

██████████, entonces gerente de la Mina de Colquiri bajo la administración de Corporación Minera de Bolivia (*Comibol*), y el testigo de Bolivia en este arbitraje, manifestó públicamente en 2016 que la Mina de Colquiri tenía al menos 40 años más de vida⁴⁰ (esto es, que la Mina cuenta con minerales suficientes para mantener operaciones no solo hasta 2031, sino también durante más de 20 años posteriores al periodo controvertido en el presente arbitraje).

30. Por lo tanto, las pruebas obrantes en el expediente, incluidas las declaraciones de los peritos mineros de ambas partes, demuestran que muy probablemente Colquiri habría continuado con la reposición de minerales hasta el vencimiento del Arrendamiento de Colquiri en 2031. Esto también sustenta la valuación de Colquiri sobre la base del Plan Trienal. A diferencia de las valuaciones de Bolivia que toman como supuesto que Colquiri habría dejado de explorar el 1 de enero de 2012, la valuación de acuerdo con el Plan Trienal refleja esta prueba de que Colquiri continuaría su práctica histórica de reposición después de mayo de 2012. En su defecto, si el Tribunal opta por establecer el valor de Colquiri de acuerdo con el Plan de Marzo de 2012, debería aplicar la valuación de los peritos de Compass Lexecon de acuerdo con dicho plan, ya que ella refleja la reposición y costos unitarios menores debido a economías de escala, mientras que la valuación efectuada por Quadrant erróneamente asume que no habría reposición ni economías de escala.

3. El Tribunal debe darle valor a la Planta de Colas

31. Contrario a lo que señaló en su Segundo Informe Pericial, el perito minero de Bolivia, el Dr. Rigby, también reconoció en la Audiencia que el plan para el desarrollo de la Planta de Colas conocido como *Estudio de Factibilidad de 2004* había determinado que dicha planta era factible desde el punto de vista técnico y que Glencore Bermuda había comenzado a desarrollarla antes de que Bolivia expropiara Colquiri en mayo de 2012. Por ejemplo, el Dr. Rigby declaró lo siguiente:

⁴⁰ “Empresa Minera Colquiri proyecta 40 años de vida útil”, *Minería Noticias*, junio de 2016, **C-312**, página 2. ██████████ ratificó esta declaración en 2017. Ministerio de Minería y Metalurgia, “Colquiri descubre tres nuevas vetas de minerales”, 14 de junio de 2017, **RPA-42**, página 2.

[P.]: [E]l documento [**Anexo R-42 / SRK-22**] dice aquí que consideran que el proyecto es factible.

[Dr. Rigby]: ... ¿[...] *técnicamente factible?* Bueno, claro, físicamente se puede hacer⁴¹.

[P.]: Este documento [**Anexo R-428-05**] tiene fecha 2007. En enero de 2007, Colquiri estaba tratando de tomar medidas para acelerar el proyecto [de la Planta de Colas].

[Dr. Rigby]: Bueno, mire, ellos gastaron 1.200.000 dólares para el proyecto, vamos a decir que son obras preparatorias y perforación⁴².

[P.]: Según entiendo, aquí [página 7 del **Anexo C-315**] se habla con actividades ejecutadas respecto del proyecto de colas y dice que la preparación del sitio se concluyó en abril de 2007, ¿lo ve?

[Dr. Rigby]: Sí, básicamente sí, el sitio fue preparado.

[P.]: Se concluyó el estudio geotécnico de la estabilidad del dique de colas.

[Dr. Rigby]: ... una empresa que se llama E-Mek realizó un estudio geotécnico Yo no controvierto que esto sí fue hecho⁴³.

32. Reviste importancia fundamental el hecho de que el Dr. Rigby también reconoció que la Planta de Colas tenía valor económico al momento de la expropiación. Si bien Bolivia aún sostiene que el Tribunal no debe asignarle valor alguno a la Planta de Colas, su propio perito minero declaró que a la Planta de Colas se le debe dar “algún valor”⁴⁴.

⁴¹ Contrainterrogatorio del Dr. N. Rigby, Tr. Día 4 (Esp.), 781:7-13 (énfasis añadido).

⁴² Contrainterrogatorio del Dr. N. Rigby, Tr. Día 4 (Esp.), 785:2-7. Informe Mensual de Sinchi Wayra, enero de 2007, **R-428-05-GB009188**, página 11.

⁴³ Contrainterrogatorio del Dr. N. Rigby, Tr. Día 4 (Esp.), 787:16-788:7; “Proyecto Colas Colquiri”, presentación de Sinchi Wayra, agosto de 2007, **C-315**, páginas 7-8.

⁴⁴ Contrainterrogatorio del Dr. N. Rigby, Tr. Día 4 (Esp.), 776:21 – 777:2. *Ver también* Contrainterrogatorio del Dr. N. Rigby, Tr. Día 4 (Esp.), 776:14-15 (“En mis informes nunca dije que este proyecto tenía un valor cero”), 792:10-21 (manifestando que Glencore PLC no habría hecho mención a la Planta de Colas en su Prospecto de Oferta Pública Inicial si no hubiera estado considerando finalizarla). *Ver también* Prospecto de Glencore International plc, 3 de mayo de 2011, **R-193**, página 90.

33. El reconocimiento del Dr. Rigby una vez más confirmó la inclusión de este activo en la valuación de Colquiri de los peritos de Compass Lexecon. En la Audiencia, Glencore Bermuda demostró que la Planta de Colas tenía valor cuando Bolivia expropió Colquiri. Glencore Bermuda pagó USD 31,8 millones en 2005 para adquirir los derechos de construcción y operación de la Planta de Colas y había invertido más de un millón de dólares en el desarrollo de la Planta antes de su expropiación en mayo de 2012⁴⁵. Glencore Bermuda lo hizo en función del Estudio de Factibilidad de 2004 e informes, incluido un informe elaborado por una consultora independiente, que confirmaron que las colas contenían aproximadamente diez millones de toneladas de Reservas minerales que estaban listas para ser extraídas⁴⁶.
34. El perito minero de Glencore Bermuda, el Sr. Lambert de RPA, declaró en la Audiencia que el Estudio de Factibilidad era un estudio de factibilidad completo que demostraba que la Planta era un proyecto viable⁴⁷. Como manifestó el Sr. Lambert, “[el] proyecto de colas es viable. Se muestra[] [en el Estudio de Factibilidad de 2004] y RPA y CLEX también demostraron esto en el trabajo que se realizó”⁴⁸. El Tribunal recordará que la Planta de Colas era un proyecto técnicamente simple y sin riesgo de exploración o extracción, dado que las Reservas minerales se habían determinado con certeza y se podía acceder fácilmente a las Reservas en el Dique de Colas⁴⁹. En consonancia con estas conclusiones, Glencore Bermuda había comenzado a

⁴⁵ Segundo Contrato Modificado y Actualizado de Compraventa de Acciones entre Minera y Glencore International (acciones de Iris), 30 de enero de 2005, **C-198**, página 48; Contrato de Compraventa de Acciones entre CDC y Compañía Minera Concepción SA (acciones de Colquiri), 2 de marzo de 2005, **C-202**, página 44. *Ver también* Alegato de Apertura de la Demandante, Tr. Día 1 (Esp.), 40:10-15; Tercera Declaración Testimonial de Christopher Eskdale, párrafo 24, nota al pie 35.

⁴⁶ Estudio de Factibilidad de 2004, diciembre de 2003, **C-61**, páginas 2-3.

⁴⁷ Estudio de Factibilidad de 2004, diciembre de 2003, **C-61**. *Ver también* Presentación Directa de los Sres. G. Clow y R. Lambert, Tr. Día 3 (Esp.), 585:13-22.

⁴⁸ Presentación Directa de los Sres. G. Clow y R. Lambert, Tr. Día 3 (Esp.), 585:13-16.

⁴⁹ *Ver* Segundo Informe Pericial de RPA, párrafos 121 (manifestando que el proceso es más sencillo en comparación con la explotación de mineral crudo), 141-43 (indicando que las Reservas se habían determinado con certeza); Presentación Directa de los Sres. G. Clow y R. Lambert, Tr. Día 3 (Esp.), 584:6-12 (señalando que las reservas habían sido confirmadas por la consultora independiente Pincock Allen & Holt), 584:14-16 (explicando que “muchas información y también muchos datos” se habían obtenido con respecto a las reservas y los perfiles de producción de la Planta de Colas); *Ver también* Alegato de Apertura de la Demandante, Tr. Día 1 (Esp.), 39:12 – 40:9; Estudio de Factibilidad de 2004, diciembre de 2003, **C-61**, páginas 2-3.

desarrollar la Planta de Colas antes de mayo de 2012, como se explicó anteriormente⁵⁰.

35. Por lo tanto, a la luz de las pruebas que obran en el expediente, incluido el reconocimiento por parte del Dr. Rigby de que el Proyecto Colas tenía “algún valor”, la pregunta que debe resolver este Tribunal no es si Bolivia debe pagar una compensación por la expropiación del proyecto de la Planta de Colas. La pregunta es *cuánto*. Como mínimo, se le debe conceder a Glencore Bermuda el precio que pagó en marzo de 2005 por la adquisición del derecho a la Planta de Colas (USD 31,8 millones) indexado por inflación a la fecha de la expropiación en mayo de 2012 por un total de USD 38,3 millones⁵¹. La valuación más adecuada, no obstante, es la valuación por FCD del Modelo Conjunto de Colquiri elaborada por los peritos de Compass Lexecon. Esa valuación por FCD concuerda con las pruebas que demuestran que había un grado razonable de certeza en cuanto a que, de no ser por la expropiación, Glencore Bermuda habría finalizado la Planta de Colas y habría obtenido utilidades procesando los diez millones de toneladas de Reservas minerales que se confirmó que existían en las colas y eran de fácil acceso.

⁵⁰ Presentación Directa de los Sres. G. Clow y R. Lambert, Tr. Día 3 (Esp.), 585:13 – 586:7; Contrainterrogatorio del Dr. D. Flores, Tr. Día 5 (Esp.), 1046:13 – 1047:12 (confirmando que Colquiri había comenzado a implementar el proyecto de la Planta de Colas e invertir en él para 2007), 1050:13-19 (confirmando que al momento de la expropiación “algunas obras se habían ejecutado” en la Planta de Colas); Contrainterrogatorio del Dr. N. Rigby, Tr. Día 4 (Esp.), 785:2-13 (confirmando que para 2007 Colquiri había “gasta[do] 1.200.000 dólares para el proyecto [de la Planta de Colas], vamos a decir que son obras preparatorias y perforación”), 787:2-14 (confirmando que Colquiri había finalizado los movimientos de tierra de la Planta de Colas), 787:17-20 (confirmando que la preparación del sitio para la construcción de la Planta de Colas concluyó en abril de 2007); Informe Mensual de Sinchi Wayra, enero de 2007, **R-428-05-GB009188**, página 11; “Proyecto Colas Colquiri”, presentación de Sinchi Wayra, agosto de 2007, **C-315**, páginas 7-8.

⁵¹ USD 38,3 millones = USD 31,8 millones × IPC de EE. UU. a mayo de 2012 (229,815) / IPC de EE. UU. a octubre de 2004 (190,9). Entre el mes de octubre de 2004 y el mes de mayo de 2012 los precios en los Estados Unidos aumentaron un 20 %. Sin embargo, los precios del estaño aumentaron un 119 % durante el mismo período, de USD 9.190 por tonelada el 1.º de octubre de 2004 a USD 20.212 por tonelada el 29 de mayo de 2012. Ver IPC disponible en <https://www.bls.gov/cpi/tables/supplemental-files/historical-cpi-u-202110.pdf>; Cálculo de Intereses de Compass Lexecon, **CLEX-42**, pestaña “CPI. 12-month percent”. Ver también Estimaciones de Precios de Compass Lexecon, sin fecha, **CLEX-30**, Pestaña “Historical;” Presentación de Apertura de la Demandante, diapositiva 43.

B. VINTO

36. El Modelo Conjunto de la Fundición de Estaño de Vinto incluye dos opciones de valuación, que son las siguientes:
- (a) la valuación recomendada por los peritos de Compass Lexecon (USD 53,3 millones) que trabaja sobre el supuesto de que Glencore Bermuda habría aumentado la producción en la Fundición de Estaño de aproximadamente 11.500 a 14.000 toneladas de metal de estaño por año⁵²; y
 - (b) la valuación recomendada por Quadrant (USD 17,2 millones) que trabaja sobre el supuesto de que la producción de la Fundición no habría aumentado y que las operaciones se habrían vuelto más ineficientes⁵³.
37. Las pruebas rendidas durante la Audiencia confirman que el valor justo de mercado de Vinto equivale a la valuación recomendada por los peritos de Compass Lexecon. Las pruebas clave que sustentan dicha conclusión incluyen las siguientes:
- (a) Glencore Bermuda pagó USD 51,6 millones por la Fundición de Estaño en marzo de 2005⁵⁴. Esta cifra está cercanamente alineada con la valuación de los peritos de Compass Lexecon de USD 53,3 millones a febrero de 2007⁵⁵.
 - (b) Entre la compra de Vinto por parte de Glencore Bermuda en 2005 y la fecha de valuación en 2007, hubo solo dos acontecimientos que afectarían sustancialmente el valor de Vinto y ambos habrían incrementado su valor. *Primero*, los precios del estaño subieron entre 2005 y 2007, lo que significa

⁵² Modelo Conjunto de Vinto, pestaña “Panel de Control”, botón de macros “Abdala-Chavich”, celda G15. *Ver* Segundo Informe Pericial de Compass Lexecon, párrafo 62.

⁵³ Modelo Conjunto de Vinto, pestaña “Panel de Control”, botón de macros “Flores”, celda G15. *Ver* Segundo Informe Pericial de Compass Lexecon, párrafos 62-65.

⁵⁴ Segundo Contrato Modificado y Actualizado de Compraventa de Acciones entre Minera y Glencore International (acciones de Iris), 30 de enero de 2005, **C-198**, página 48; Contrato de Compraventa de Acciones entre CDC y Compañía Minera Concepción SA (acciones de Colquiri), 2 de marzo de 2005, **C-202**, página 44. *Ver también* Alegato de Apertura de la Demandante, Tr. Día 1 (Esp.), 52:20 – 53:2.

⁵⁵ Presentación Directa del Dr. M. Abdala y la Sra. C. Chavich, diapositivas 4, 30.

que Vinto podría vender el estaño que producía a mayores precios⁵⁶. *Segundo*, Glencore Bermuda aumentó la rentabilidad de Vinto, tanto así que durante 2006 y parte de 2007 (previo a la nacionalización), Vinto generó ganancias de alrededor de USD 18 millones⁵⁷. Ambos acontecimientos justifican un aumento moderado del valor de Vinto del precio de compra de USD 51,6 millones, como recomiendan los peritos de Compass Lexecon.

- (c) Durante la Audiencia, Bolivia no pudo dar motivos creíbles que justificaran reducir el valor de Vinto entre 2005 y 2007, mucho menos reducirlo a USD 17,2 millones como propone Bolivia, incluso luego de que el Árbitro Gotanda le solicitara dos veces que expresara dichos motivos⁵⁸.
- (d) Como se explicó anteriormente, durante 2006 y parte de 2007, Vinto generó ganancias de alrededor de USD 18,0 millones⁵⁹. Como se expuso en la Audiencia, no es creíble que en febrero de 2007 un vendedor dispuesto habría vendido Vinto por solo USD 17,2 millones, como afirma Bolivia⁶⁰.
- (e) Bolivia nacionalizó Vinto justamente porque era altamente rentable. Como se expuso en la Audiencia, en un informe elaborado diez días antes de la fecha

⁵⁶ Ver Alegato de Apertura de la Demandante, Tr. Día 1 (Esp.), 52:20 – 53:2; Presentación de Apertura de la Demandante, diapositiva 66 (señalando que los precios del estaño aumentaron de USD 9.190 por tonelada el 1.º de octubre de 2004 a USD 12.270 por tonelada el 8 de febrero de 2007); Estimaciones de Precios de Compass Lexecon, sin fecha, **CLEX-30**, Pestaña “Historical”, celdas D1709 (correspondiente al precio del 1.º de octubre de 2004) y D2569 (correspondiente al precio del 8 de febrero de 2007).

⁵⁷ Primer Informe Pericial de Neal Rigby, párrafo 106, Tabla 6; Estados Contables de Vinto, 2006-2007, **CLEX-16-8**, páginas 7, 11 (mostrando que Vinto generó ganancias de USD 10,4 millones en el ejercicio económico 2006 y de USD 7,6 millones en el ejercicio económico 2007). Ver también Alegato de Apertura de la Demandante, Tr. Día 1 (Esp.), 53:2-12; Presentación de Apertura de la Demandante, diapositiva 67.

⁵⁸ Ver Preguntas del Árbitro Gotanda a los Abogados de la Demandada, Tr. Día 5 (Esp.), 1105:21 – 1108:5 (Bolivia afirmó que “el valor que pagó Glencore no es necesariamente útil para evaluar el activo varios años después”, pero no identificó circunstancias específicas que justificarían la disminución del valor).

⁵⁹ Primer Informe Pericial de Neal Rigby, párrafo 106, Tabla 6; Estados Contables de Vinto, 2006-2007, **CLEX-16-8**, páginas 7, 11 (donde se muestra que Vinto generó ganancias de USD 10,4 millones en el ejercicio económico 2006 y de USD 7,6 millones en el ejercicio económico 2007). Ver también Alegato de Apertura de la Demandante, Tr. Día 1 (Esp.), 53:2-12; Presentación de Apertura de la Demandante, diapositiva 67.

⁶⁰ Alegato de Apertura de la Demandante, Tr. Día 1 (Esp.), 52:19 – 53:12.

de valuación de Vinto al que Bolivia en este arbitraje llamó la “justificación técnica” de la nacionalización de Vinto, Comibol señaló que “se tiene una utilidad neta de \$us 7.130.000 anuales” de Vinto⁶¹.

38. A estas pruebas se suma la declaración del perito minero de Glencore Bermuda, el Sr. Lambert, quien confirmó las proyecciones sobre las cuales se basa la valuación efectuada por los peritos de Compass Lexecon. En particular, basándose en documentos contemporáneos, el Sr. Lambert explicó que en 2007 Vinto (*i*) tenía la capacidad para producir 14.000 toneladas de metal de estaño por año, y (*ii*) al momento de la nacionalización estaba en vías de mejorar sus operaciones para lograr ese nivel de producción⁶². En efecto, Glencore Bermuda demostró en la Audiencia que, para la fecha de la expropiación, había aprobado un presupuesto de USD 2,3 millones para 2007 destinado a finalizar proyectos tendientes a mejorar la Fundición de Estaño e incrementar su producción⁶³.
39. Por lo tanto, el expediente del arbitraje respalda de forma contundente un laudo indemnizatorio basado en la valuación de Vinto de los peritos de Compass Lexecon.

C. LA FUNDICIÓN DE ANTIMONIO Y LA RESERVA DE ESTAÑO

40. Los Modelos Conjuntos de la Fundición de Antimonio y la Reserva de Estaño incluyen dos opciones para el cálculo del valor justo de mercado de cada Activo, recomendada cada una de ellas por cada uno de los peritos valuadores.
41. Con respecto a la Fundición de Antimonio, la diferencia fundamental entre la valuación de los peritos de Compass Lexecon (USD 1,9 millones) y la valuación de

⁶¹ COMIBOL, Informe sobre la reversión del Complejo Metalúrgico Vinto al Estado boliviano, 29 de enero de 2007, **R-247**, página 8 (énfasis omitido).

⁶² Contrainterrogatorio del Sr. R. Lambert, Tr. Día 4 (Esp.), 658:12-15 (indicando que los proyectos desarrollados en la Fundición de Estaño entre 2002 y 2006 “[e]staban allí para mantener la capacidad a 30 mil toneladas por año de alimentación de [concentrado de estaño] y una [capacidad de] producción de 14 mil toneladas [de estaño por año]”), 659:19-20 (donde se manifiesta que esos proyectos estaban destinados a un “uso más eficiente de la capacidad existente”).

⁶³ Alegato de Apertura de la Demandante, Tr. Día 1 (Esp.), 56:21 – 58:6; Informe de Gestión de Sinchi Wayra, enero de 2007, **QE-72**, página 84. *Ver también* Vinto, Proyectos y Trabajos Ejecutados en Vinto Período 2002-2006, sin fecha, **RPA-53**.

Quadrant (USD 0 millones) radica en que Quadrant reduce su valuación a cero por supuestos costos de remediación del terreno en el cual se encuentra construida la Fundición⁶⁴. No obstante, durante la Audiencia Bolivia no presentó *ninguna* prueba de que se requieran costos de remediación o del monto de tales costos⁶⁵. Por ende, la preponderancia de la prueba en el expediente apoya una valuación de la Fundición de Estaño sin costos de remediación⁶⁶, como recomiendan los peritos de Compass Lexecon.

42. En relación con la valuación de la Reserva de Estaño realizada por los peritos de Compass Lexecon (USD 619.343) y la valuación efectuada por Quadrant (USD 606.264), Glencore Bermuda solicita respetuosamente al Tribunal que se remita al Modelo Conjunto y a lo argumentado en su Réplica sobre Daños⁶⁷.

* * *

43. Por los motivos expuestos, la preponderancia de la prueba respalda las valuaciones de los Activos recomendadas por los peritos de Compass Lexecon.

III. PREGUNTAS DEL TRIBUNAL

44. En los párrafos siguientes, Glencore Bermuda aborda las dos preguntas de la carta del Tribunal del 22 de septiembre de 2021 dirigidas a la Demandante. La

⁶⁴ Comparar Modelo Conjunto de la Fundición de Antimonio, pestaña “Panel de Control”, botón de macros “Abdala-Chavich”, celda F20 con *ibíd.*, botón de macros “Flores”, celdas F13, F15 y F20; *ver también ibíd.*, botones “Costo de Remediación y Demolición” en filas I-K19. *Ver Réplica sobre Daños*, párrafos 162-64, 170-71; *Dúplica sobre Daños*, párrafos 709, 740, 784, 792.

⁶⁵ *Ver Alegato de Apertura de la Demandante*, Tr. Día 1 (Esp.), 65:20 – 66:8. *Ver también Réplica sobre Daños*, párrafo 171.

⁶⁶ Bolivia no ha presentado *ninguna* prueba de que Glencore Bermuda habría estado obligada a pagar costos de remediación por la Fundición de Antimonio, de que fuera necesaria la remediación o de los costos de trabajos de remediación. *Ver Presentación Directa del Dr. N. Rigby*, Tr. Día 4 (Esp.), 714:17 – 715:13 (donde se señala que él “[*consideró* que] ... el costo de estos trabajos [de remediación] sería mayor que el costo del terreno ...”). (énfasis añadido).

⁶⁷ *Réplica sobre Daños*, párrafos 173-75. Comparar Modelo Conjunto de la Reserva de Estaño, pestaña “Panel de Control”, botón de macros “Abdala-Chavich”, celda F14 con *ibíd.*, botón de macros “Flores”, celda F14.

Demandante se reserva de su derecho a abordar en su escrito de réplica las preguntas en dicha carta dirigidas a la Demandada.

A. PREGUNTA DEL TRIBUNAL N.º 1: TASA DE INTERÉS FIJA O VARIABLE

45. El Tribunal solicitó a la Demandante “explicar los motivos de la sensibilidad invocada respecto de la aplicación de la misma tasa de interés del Banco Central de Bolivia para cada año posterior”⁶⁸. También solicitó “presentar una proyección aplicando la tasa de interés específica del Banco Central de Bolivia para el año correspondiente”⁶⁹.
46. Como se solicitó, los Modelos Conjuntos de los Activos contienen cambios que permiten al Tribunal calcular los intereses anteriores y posteriores al laudo a las tasas proporcionadas por el Banco Central de Bolivia aplicando (i) las tasas a las Fechas de Valuación de los Activos como tasas fijas⁷⁰ o (ii) el promedio de las tasas aplicables desde las Fechas de Valuación hasta los últimos datos disponibles a la fecha de este Escrito (esto es, 16 de noviembre de 2021)⁷¹.
47. En sus Informes Periciales, los peritos de Compass Lexecon proponen que el Tribunal estime los intereses anteriores y posteriores al laudo utilizando las tasas publicadas por el Banco Central a las Fechas de Valuación de los Activos como tasas

⁶⁸ Pregunta del Tribunal N.º 1.

⁶⁹ Pregunta del Tribunal N.º 1.

⁷⁰ Las tasas de interés aplicables son las siguientes: (i) 8,6 % al 8 de febrero de 2007 (para Vinto); (ii) 6,1 % al 30 de abril de 2010 (para la Reserva de Estaño); (iii) 6,4 % al 29 de mayo de 2012 (para Colquiri); y (iv) 6,7 % al 22 de enero de 2020 (como fecha sustituta de la fecha del laudo) (para la Fundación de Antimonio). Segundo Informe Pericial de Compass Lexecon, párrafos 120-22, nota al pie 218. Respecto de la Fundación de Antimonio, que debe evaluarse a la fecha del laudo, solamente se aplicarían intereses posteriores al laudo, a menos que el Tribunal fije una fecha de valuación anterior. En ese caso, la Demandante tendrá derecho al cobro de intereses anteriores y posteriores al laudo sobre el monto que se conceda en concepto de compensación por la expropiación de la Fundación de Antimonio. Segundo Informe Pericial de Compass Lexecon, párrafo 122, nota al pie 218.

⁷¹ Segundo Informe Pericial de Compass Lexecon, párrafo 145, nota al pie 262. Las tasas de interés promedio aplicables publicadas por el Banco Central de Bolivia hasta diciembre de 2020 son las siguientes: (i) 7,09 % a partir de febrero de 2007 (para Vinto); (ii) 6,65 % a partir de abril de 2010 (para la Reserva de Estaño); (iii) 6,80 % a partir de mayo de 2012 (para Colquiri); y (iv) 7,38 % para 2021 (como fecha sustituta de la fecha del laudo, que es la fecha de valuación para la Fundación de Antimonio).

fijas⁷². Los tribunales internacionales de inversión regularmente aplican tasas de interés fijas durante todo el período en el que se devengan intereses, incluso cuando hay disponibles tasas variables⁷³. Uno de los tribunales que adoptó este enfoque fue el del caso *Rurelec*, que es uno de los otros dos tribunales arbitrales que han condenado a Bolivia al pago de una indemnización en virtud del Artículo V del Tratado. En *Rurelec*, el tribunal calculó los intereses utilizando la tasa publicada por el Banco Central de Bolivia correspondiente al mes de la fecha de valuación y aplicó esa misma tasa hasta la fecha de pago⁷⁴. El otro tribunal arbitral que ha dictado una condena indemnizatoria contra Bolivia de conformidad con el Artículo V del Tratado, el tribunal de *South American Silver*, también parece haber aplicado la tasa proporcionada por el Banco Central de Bolivia a la fecha de valuación como tasa fija, aunque esto no queda del todo claro en el texto del laudo⁷⁵.

48. Como el Tribunal sabe, en su Segundo Informe Pericial, los peritos de Compass Lexecon estimaron el monto de los intereses adeudados por los daños si el Tribunal aplica tasas fijas a las Fechas de Valuación e incluyeron una sensibilidad en virtud de la cual se calcularon los intereses utilizando tasas promedio desde las Fechas de Valuación hasta la fecha del laudo⁷⁶. La diferencia entre los dos cálculos fue de USD

⁷² Segundo Informe Pericial de Compass Lexecon, párrafo 145. Para una explicación de los motivos por los cuales las tasas de interés publicadas por el Banco Central de Bolivia son las tasas adecuadas para el cálculo de los intereses anteriores y posteriores al laudo, ver Segundo Informe Pericial de Compass Lexecon, párrafos 117-18; Presentación Directa del Dr. M. Abdala y la Sra. C. Chavich, Tr. Día 4 (Esp.), 856:12 – 858:8.

⁷³ Ver, por ejemplo, *Compañía de Aguas del Aconquija SA y Vivendi Universal SA c. República Argentina* (Caso CIADI N.º ARB/97/3) Laudo, 20 de agosto de 2007, **CLA-70**, párrafo 9.2.8; *OKO Pankki Oyj y otros c. República de Estonia*, Caso CIADI N.º ARB/04/6, Laudo, 19 de noviembre de 2007, **RLA-79**, párrafo 355. Ver también *ADC Affiliate Limited y ADC & ADMC Management Limited c. República de Hungría* (Caso CIADI N.º ARB/03/16), Laudo del Tribunal, 2 de octubre de 2006, **CLA-64**, párrafo 521.

⁷⁴ Ver *Guaracachi America, Inc y Rurelec Plc c. Estado Plurinacional de Bolivia* (CNUDMI), Laudo, 31 de enero de 2014, **CLA-120**, párrafo 615.

⁷⁵ Ver *South American Silver Limited (Bermuda) c. Estado Plurinacional de Bolivia* (Caso CPA N.º 2013-15), Laudo, Voto Disidente y Opinión Concorrente, 22 de noviembre de 2018, **CLA-252**, párrafos 892, 938(h). En *South American Silver*, el texto del razonamiento del Tribunal y la parte dispositiva sugieren que el Tribunal realizó el cálculo de los intereses a una tasa fija a la fecha de valuación. Esto se ve reforzado por el hecho de que el tribunal de *South American Silver* se basó en la decisión en *Rurelec*. Sin embargo, el tribunal de *South American Silver* concedió la solicitud de intereses de la entonces demandante, que parece haber indicado un rango de tasas aplicables.

⁷⁶ Segundo Informe Pericial de Compass Lexecon, párrafo 145. Los peritos de Compass Lexecon también explicaron en la Audiencia que la tasa fija toma como supuesto el hecho de que el deudor

15,5 millones a enero de 2020, porque las tasas de interés habían bajado entre las Fechas de Valuación y 2019⁷⁷. A la fecha de este Escrito, la diferencia actual es de USD 8,1 millones dado que las tasas de interés publicadas por el Banco Central de Bolivia aumentaron en 2020 y hasta el 16 de noviembre de 2021⁷⁸.

49. En el presente arbitraje, resulta más apropiado reconocer una tasa de interés fija a las Fechas de Valuación de los Activos por tres motivos. *En primer lugar*, las tasas de interés a las Fechas de Valuación son el mejor indicador de las tasas comerciales disponibles a tales Fechas, en consonancia con el enfoque *ex ante* utilizado en la valuación de los Activos⁷⁹. *En segundo lugar*, resulta congruente con la realidad económica dado que Bolivia típicamente obtiene préstamos en los mercados de capital internacionales a una tasa fija y normalmente por un período de diez o más años⁸⁰. *En tercer lugar*, como lo muestran las diferencias en las tasas, promediar las tasas desde las Fechas de Valuación con las tasas de interés más bajas aplicables en

obtiene un préstamo a largo plazo a una tasa de interés fija a un momento determinado, mientras que la tasa flexible toma como supuesto el hecho de que el prestatario obtiene un préstamo a un año cada año, con una tasa fija por año. Contrainterrogatorio de la Sra. C. Chavich, Tr. Día 5 (Esp.), 933:21 – 934:13 (“Estos son créditos que no son de corto plazo, así que, son créditos bancarios y por lo tanto nosotros congelamos esa tasa [en la Fecha de Valuación]. ... [U]tilizamos la sensibilidad para cada año ... [T]enemos una sensibilidad y utilizamos cada año en vez de suponer que uno obtenía un crédito a 3 años, sino que nosotros lo que hicimos es hacer que el crédito sea anual ...”).

⁷⁷ Segundo Informe Pericial de Compass Lexecon, párrafo 145, nota al pie 262.

⁷⁸ Ver Modelos Conjuntos de Colquiri y Vinto, pestaña “Panel de Control”, botones “Periodo de Cálculo” en celdas I-K16; Modelo Conjunto de la Fundación de Antimonio, pestaña “Panel de Control”, botones “Periodo de Cálculo” en celdas I-K24; Modelo Conjunto de la Reserva de Estaño, pestaña “Panel de Control”, botones “Periodo de Cálculo” en celdas I-K20.

⁷⁹ Ver Contrainterrogatorio de la Sra. C. Chavich, Tr. Día 5 (Esp.), 931:6-9 (explicando que se basaron en las tasas de interés de los “préstamos que los bancos en Bolivia le dan a empresas en Bolivia y que los informan al Banco Central” durante un mes determinado); Presentación Directa del Dr. M. Abdala y la Sra. C. Chavich, Tr. Día 4 (Esp.), 829:18-19 (señalando que ambos peritos valuadores “acepta[ron] utilizar un enfoque *ex ante*” para valorar los Activos).

⁸⁰ Es bien sabido que los Estados soberanos toman dinero en préstamo a tasas fijas. Ver, por ejemplo, Damodaran, A. “What is the risk-free rate? A Search for the Basic Building Block”, diciembre de 2008, **CLEX-66**, páginas 10-12 (listando las tasas pasivas fijas de bonos a diez años de 20 países de América, Europa, Asia y Oceanía). Respecto de Bolivia, la información se encuentra disponible en <https://www.state.gov/reports/2020-investment-climate-statements/bolivia/>, sección 6 (evidenciando que los bonos soberanos vendidos por Bolivia en mercados internacionales fueron bonos a diez años sujetos a una tasa fija).

los últimos años recompensa a Bolivia por su demora de una década en compensar a Glencore Bermuda y la desincentiva a pagar el laudo del Tribunal⁸¹.

B. PREGUNTA DEL TRIBUNAL N.º 2: LAUDO NETO DE IMPUESTOS

50. El Tribunal solicitó a la Demandante “opinar sobre la declaración de Bolivia en relación con su solicitud de exención de impuestos”⁸². También le solicitó que opinara respecto de una decisión del tribunal de *Crystallex* donde rechaza una solicitud de un laudo neto de impuestos⁸³.
51. Las partes y sus peritos respectivos acordaron *la totalidad* de los impuestos que habrían resultado aplicables a las utilidades que Glencore Bermuda habría generado a partir de los Activos si Bolivia no los hubiera expropiado y si Glencore Bermuda hubiera vendido los Activos a un tercero, y descontaron todos esos impuestos de los Modelos Conjuntos, reduciendo la valuación de los Activos en decenas de millones de dólares⁸⁴. De conformidad con el acuerdo de las partes respecto de los impuestos

⁸¹ Ver Modelos Conjuntos (todos), pestaña “Banco Central – 2001-2020”, celdas K12, K17, K22, K27, K32, K37, K42, K47, K52, K57, O66, O71, O76, O81, O91, O96, O101, O106, O111; Cálculo de Intereses de Compass Lexecon, **CLEX-42**, pestaña “Banco Central – 2001-2019”. Ver también Presentación Directa del Dr. M. Abdala y la Sra. C. Chavich, Tr. Día 4 (Esp.), 857:18-22 (donde se explica que “[l]a tasa de Flores también implica una ganancia inesperada para Bolivia. La tasa propuesta es más baja que el costo de financiamiento para Bolivia e implica un préstamo con una tasa más abajo del mercado para Bolivia”).; Segundo Informe Pericial de Compass Lexecon, párrafo 123, nota al pie 220.

⁸² Pregunta del Tribunal N.º 2.

⁸³ Pregunta del Tribunal N.º 2. La decisión del tribunal de *Crystallex* es la siguiente: “Con respecto a la solicitud de la Demandante de que el Tribunal declare que el monto del Laudo sea neto de todos los impuestos venezolanos aplicables y que Venezuela no puede aplicar o intentar aplicar impuestos al Laudo, el Tribunal toma nota de que los peritos de la Demandante han señalado que sus cálculos en materia de *quantum* se han preparado netos de impuestos venezolanos. Ante una solicitud similar, el tribunal en *Occidental c. Ecuador* consideró que dicha solicitud era ‘especulativa y prematura’. Del mismo modo, el Tribunal considera que dicha solicitud es prematura y, por consiguiente, rechaza la solicitud de la Demandante”. *Crystallex International Corporation c. República Bolivariana de Venezuela* (Caso CIADI N.º ARB(AF)/11/2), Laudo, 4 de abril de 2016, **CLA-130**, párrafo 946.

⁸⁴ En la valuación de los Activos de los peritos de Compass Lexecon, el total de impuestos es de USD 785,9 millones excluidas regalías o pagos de canon de arrendamiento y de USD 1.275,1 millones incluidas dichas regalías o pagos de canon de arrendamiento. Los peritos de las Partes no coincidieron en la aplicación de un impuesto del 3 % a la valuación de la Fundición de Antimonio. En la actualidad, el monto del impuesto no es objeto de controversia. El desacuerdo que persiste es en cuanto a si el impuesto aplicable es un impuesto municipal a las transferencias (postura de la Demandada) o un impuesto a las transacciones (postura de la Demandante). El debate es académico.

aplicables, los Modelos Conjuntos reducen los valores justos de mercado de los Activos con los siguientes impuestos acordados:

- (a) **Colquiri:** un impuesto a las utilidades regular del 25%; un impuesto sobre remesas al exterior del 12,5%; un impuesto a las utilidades aplicable a las operaciones mineras del 12,5%; regalías equivalentes al 5% del valor bruto de venta del concentrado; el pago de un canon de arrendamiento del 8% de las ventas netas⁸⁵.
- (b) **Vinto:** un impuesto a las utilidades regular del 25%; un impuesto sobre remesas al exterior del 12,5%⁸⁶.
- (c) **Fundición de Antimonio:** un impuesto a las utilidades regular del 25%; un impuesto sobre remesas al exterior del 12,5%; y un impuesto del 3% aplicable a las transferencias de inmuebles⁸⁷.
- (d) **Reserva de Estaño:** un impuesto a las utilidades regular del 25%; un impuesto sobre remesas al exterior del 12,5%; un impuesto a las utilidades aplicable a las operaciones mineras del 12,5%; regalías equivalentes al 5%

⁸⁵ Ver Segundo Informe Pericial de Compass Lexecon, párrafo 58; Primer Informe Pericial de Compass Lexecon, párrafos 66, 69-70; Primer Informe Pericial de Daniel Flores (Econ One), párrafos 87-88; Segundo Informe Pericial de Daniel Flores (Quadrant), párrafo 16.

⁸⁶ Ver Segundo Informe Pericial de Compass Lexecon, párrafo 77; Primer Informe Pericial de Compass Lexecon, párrafo 86; Primer Informe Pericial de Daniel Flores (Econ One), párrafo 121; Segundo Informe Pericial de Daniel Flores (Quadrant), párrafo 92.

⁸⁷ Ver Primer Informe Pericial de Compass Lexecon, párrafo 97; Segundo Informe Pericial de Daniel Flores (Quadrant), párrafo 135. Previa a la presentación de este Escrito Posterior a la Audiencia, los peritos de las partes no coincidían respecto de la aplicación de un impuesto municipal del 3 %, que Bolivia sostuvo era aplicable a transacciones inmobiliarias. Ver Dúplica sobre Daños, párrafo 796. La Demandante alega que este impuesto no resulta aplicable a la valuación de la Fundición de Antimonio, ya que aplica únicamente a personas físicas y no a sociedades. Sin embargo, la Demandante reconoce que la venta de la Fundición de Antimonio podría estar sujeta a un impuesto a las transacciones del 3 %. Ver Ley 843 y Decretos Reglamentarios, sin fecha, **R-525**, art 107. A efectos de cooperar y a fin de disminuir la cantidad de cuestiones controvertidas entre las partes, la Demandante solicitó que los peritos de Compass Lexecon incluyan una opción que permitiera al Tribunal computar este impuesto en su valuación de la Fundición de Antimonio.

del valor bruto de venta del concentrado; el pago de un canon de arrendamiento del 8% de las ventas netas⁸⁸.

52. El acuerdo de las partes con respecto a los impuestos bolivianos aplicables y su deducción de los daños en los Modelos Conjuntos indica que el laudo del Tribunal será, de hecho, un laudo neto de impuestos *existentes* en Bolivia. Glencore Bermuda solicita que el Tribunal declare que el laudo se dicta neto de todo impuesto boliviano reconociendo dicho hecho⁸⁹.
53. Glencore Bermuda también solicita que el laudo se dicte neto de todo impuesto boliviano a fin de salvaguardar la finalidad y eficacia del laudo. Dado que las valuaciones de Glencore Bermuda se elaboraron netas de impuestos bolivianos existentes, cualquier gravamen adicional en virtud de dichos impuestos haría que Glencore Bermuda pague los mismos impuestos dos veces, lo que impediría las reparaciones íntegras a las que tiene derecho de conformidad con el derecho internacional⁹⁰. En consecuencia, cuando menos, el laudo debe dictarse neto de los impuestos existentes acordados por las partes para garantizar que no tenga lugar la doble imposición.
54. Glencore Bermuda solicita además que el laudo se dicte neto de todo impuesto adicional a los impuestos existentes acordados por las partes. Este punto no debe ser polémico ya que Bolivia no ha afirmado que los impuestos que deben deducirse del laudo no hayan sido deducidos ya. Asimismo, garantizar la finalidad y eficacia del laudo constituye una medida de precaución sencilla y sensata.
55. Los tribunales han concluido con regularidad que, habiendo tenido en cuenta todos los impuestos aplicables en su cálculo de daños, la imposición de cualquier impuesto

⁸⁸ Ver Primer Informe Pericial de Compass Lexecon, párrafos 66, 69-70, 99; Primer Informe Pericial de Daniel Flores (Econ One), párrafo 140.

⁸⁹ Ver Escrito de Demanda, párrafos 293-94.

⁹⁰ Ver Réplica sobre Daños, párrafo 194.

adicional por el Estado receptor constituiría una violación del principio de reparación íntegra⁹¹. Por ejemplo, el tribunal de *ConocoPhillips* explicó lo siguiente:

El Tribunal ha evaluado con minuciosidad y ha aplicado a la evaluación de los costos y gastos de las reclamaciones de las Demandantes en un escenario contrafáctico todas las medidas impositivas aplicables. Por lo tanto, aplicar los mismos impuestos o impuestos adicionales a la suma otorgada socavaría el principio de compensación íntegra, y, al menos en parte, conllevaría la doble imposición. Por lo tanto, el Tribunal concede la solicitud de las Demandantes de que se declare al Laudo neto de impuestos⁹².

56. Del mismo modo, el tribunal de *Tenaris II* indicó que:

Si la indemnización pudiera quedar sujeta a tributación en [el Estado Demandado], y [la Demandada] pretendiera aplicar una compensación entre la indemnización y el tributo, la indemnización efectivamente pagada sería menor a la establecida en este Laudo y la [Demandada] estaría incumpliendo las obligaciones asumidas en [el tratado aplicable]. La cadena causal se cumple: la minoración patrimonial que sufrirían las Demandantes sería imputable únicamente a actos de [la Demandada], pues [la Demandada] sería la beneficiaria del impuesto cuya exigencia disminuye la compensación⁹³.

57. Una de las decisiones más ilustrativas sobre este tema fue del tribunal de *Rusoro*, que concluyó lo siguiente:

El TBI especifica que la compensación por expropiación debe ser “pronta, adecuada y efectiva” y “será pagada sin demora y será efectivamente realizable y libremente transferible”.

Estas reglas sustentan la posición de [la Demandante] [respecto de un laudo neto de impuestos]. La [Demandada] es un Estado soberano que puede gravar cualquier activo o pago ubicado u originado en su territorio. Si la [Demandada] gravara un impuesto sobre el laudo de

⁹¹ Ver, por ejemplo, *Tenaris SA y Talta - Trading e Marketing Sociedade Unipessoal LDA c. República Bolivariana de Venezuela* (Caso CIADI N.º ARB/12/23), Laudo, 12 de diciembre de 2016, **CLA-133**, párrafos 788-92; *ConocoPhillips Petrozuata B.V. y otros c. República Bolivariana de Venezuela*, Caso CIADI N.º ARB/07/30, Laudo, 8 de marzo de 2019, **RLA-203**, párrafo 957.

⁹² *ConocoPhillips Petrozuata B.V. y otros c. República Bolivariana de Venezuela*, Caso CIADI N.º ARB/07/30, Laudo, 8 de marzo de 2019, **RLA-203**, párrafo 957.

⁹³ *Tenaris SA y Talta - Trading e Marketing Sociedade Unipessoal LDA c. República Bolivariana de Venezuela* (Caso CIADI N.º ARB/12/23), Laudo, 12 de diciembre de 2016, **CLA-133**, párrafo 789.

[la Demandante], [la Demandada] podría reducir la compensación “efectivamente” recibida por [la Demandante]. Un *reductio ad absurdum* prueba el punto: [la Demandada] prácticamente podría evitar la obligación de pagarle a [la Demandante] la compensación otorgada mediante la fijación de una tasa impositiva del 99 % sobre los ingresos obtenidos de compensaciones otorgadas por tribunales internacionales y, de esa manera, asegurarse de que [la Demandante] sólo recibiera efectivamente una compensación equivalente al 1 % del monto otorgado.

...

En conclusión, el Tribunal declara que la compensación, la indemnización y los intereses otorgados en el presente Laudo sean calculados netos de cualquier impuesto gravado por la [Demandada] y ordena que la [Demandada] indemnice a [la Demandante] con respecto a cualquier impuesto venezolano sobre dichos montos⁹⁴.

58. Muchos tribunales más han adoptado la misma decisión, ordenando el pago de una indemnización neta de impuestos a fin de ratificar el derecho internacional y la eficacia de sus laudos⁹⁵. Dicho de otro modo, el enfoque de Glencore Bermuda se condice con una práctica uniforme de los tribunales internacionales de inversión.

⁹⁴ *Rusoro Mining Limited c. República Bolivariana de Venezuela* (Caso CIADI N.º ARB(AF)/12/5), Laudo, 22 de agosto de 2016, **CLA-131**, párrafos 852-55. Ver también *Phillips Petroleum Company Venezuela Limited y ConocoPhillips Petrozuata BV c. Petróleos de Venezuela SA* (Caso CCI N.º 16848/JRF/CA), Laudo Final, 17 de septiembre de 2012, **CLA-113**, párrafos 313, 333(1)(vii); *Tenaris SA y Talta - Trading e Marketing Sociedade Unipessoal LDA c. República Bolivariana de Venezuela* (Caso CIADI N.º ARB/12/23), Laudo, 12 de diciembre de 2016, **CLA-133**, párrafos 788-92.

⁹⁵ *Venezuela Holdings, B.V., Mobil Cerro Negro Holding, Ltd., Mobil Venezolana de Petróleos Holdings, Inc., Mobil Cerro Negro, Ltd. y Mobil Venezolana de Petróleos, Inc. c. República Bolivariana de Venezuela*, Caso CIADI N.º ARB/07/27, Laudo, 9 de octubre de 2014, **RLA-65**, párrafo 389 (“En cuanto a los impuestos venezolanos, el Tribunal recuerda que la indemnización establecida a favor de las Demandantes se ha calculado teniendo en cuenta todos los impuestos pagaderos a las autoridades de Venezuela. Por ello, la compensación se pagará neta de cualquier impuesto venezolano.”); *Burlington Resources, Inc c. República de Ecuador* (Caso CIADI N.º ARB/08/5) Decisión sobre Reconsideración y Laudo, 7 de febrero de 2017, **CLA-134**, párrafo 547 (“No es materia de controversia que los flujos de caja hayan sido calculados netos del impuesto a la renta y del correspondiente a la participación laboral. En consecuencia, el Tribunal concuerda que los montos adjudicados a [la Demandante] en el presente Laudo son netos del impuesto a la renta y del impuesto de participación laboral, y que [la Demandada] no puede imponer o intentar imponer dichos tributos al Laudo.”); *Siemens AG c. República Argentina* (Caso CIADI N.º ARB/02/8), Laudo, 6 de febrero de 2007, **CLA-67**, párrafo 403.11 (condenando al pago de una compensación neta de impuestos).

59. La objeción de Bolivia a que se dicte un laudo neto de impuestos deja en evidencia que un laudo así es necesario⁹⁶. *En primer lugar*, la objeción de Bolivia fue extemporánea. Durante la etapa escrita del proceso, Bolivia jamás se opuso a la solicitud de Glencore Bermuda de que se dicte un laudo neto de impuestos bolivianos⁹⁷. En cambio, Bolivia esperó hasta su alegato de apertura en la Audiencia para formular una objeción.
60. *En segundo lugar*, Bolivia se equivoca al plantear su objeción. Glencore Bermuda no solicitó un “cheque en blanco” ni estar “eximidos de pago de impuestos legales” como alega Bolivia. Por el contrario, las partes acordaron los impuestos bolivianos *existentes* aplicables y los dedujeron de los daños como se explicó anteriormente. Glencore Bermuda simplemente solicita estar exenta de cualquier intento por parte de Bolivia de utilizar el pretexto del “poder impositivo” para atacar colateralmente el laudo del Tribunal y la indemnización que el Tribunal decida se le debe pagar a Glencore Bermuda.
61. *Por último*, el pedido efectuado por Glencore Bermuda no es “especulativo”. Si Bolivia pretendiera deducir impuestos del laudo además de los impuestos existentes ya descontados de la indemnización, este hecho necesariamente supondría que Bolivia estaría negando a Glencore Bermuda la reparación íntegra que el Tribunal determine se le debe. Esto constituiría otro incumplimiento de sus obligaciones en virtud del Tratado y del derecho internacional, pero debido a que el Tribunal dejará de estar constituido una vez que dicte su laudo, Glencore Bermuda no podría entonces solicitarle al Tribunal que adopte medidas a fin de garantizar la integridad de su laudo. Por lo tanto, la solicitud que formula actualmente Glencore Bermuda no

⁹⁶ Alegato de Apertura de Bolivia, Tr. Día 1 (Esp.), 178:10-22 (“En tercer lugar, la gravación es un atributo del soberano. La demandante no les puede pedir un cheque en blanco por el cual declaran que Bolivia no puede ejercer su facultad gravatoria tributaria. La demandante no ha establecido que cualquier impuesto boliviano sea expropiatorio o que incumpla el derecho internacional. De cualquier manera, cualquier gravación del Laudo es mera especulación en este momento. Con lo cual nosotros nos oponemos a la solicitud de la demandada para que estén eximidos de pago de impuestos legales en Bolivia”).

⁹⁷ Como se explicó, previo a la presentación de este Escrito Posterior a la Audiencia, las partes únicamente no coincidían respecto de la aplicación de un impuesto del 3 % a la valuación de la Fundación de Antimonio. Ese desacuerdo ya no existe.

es prematura; esta es la única oportunidad que tiene Glencore Bermuda de solicitar que el Tribunal garantice la integridad de su laudo declarándolo neto de impuestos.

62. Glencore Bermuda reconoce que las decisiones de los tribunales de *Occidental* y *Crystallex* a las que hizo referencia el Tribunal en la Pregunta N.º 2 son contrarias a su postura y a la de los demás tribunales que se mencionaron precedentemente. No obstante, por los motivos expuestos, Glencore Bermuda disiente de las conclusiones en dichos laudos en cuanto a que una solicitud de que se dicte un laudo neto de impuestos es especulativa.
63. En consecuencia, Glencore Bermuda mantiene su solicitud de que el Tribunal declare el laudo neto de todos los impuestos bolivianos existentes aplicables y que Bolivia no pueda imponer más impuestos sobre el laudo. Subsidiariamente, Glencore Bermuda solicita que el Tribunal ordene a Bolivia acrecentar el monto de la compensación pagada de modo que la compensación neta recibida por Glencore Bermuda se corresponda con la indemnización concedida por este Tribunal⁹⁸.

IV. LOS MODELOS CONJUNTOS

64. Las partes y sus respectivos peritos valuadores y mineros realizaron consultas de acuerdo con lo solicitado por el Tribunal en los párrafos 5 a 10 del Anexo de su carta del 22 de septiembre de 2021 y eliminaron sus diferencias con relación a ciertas variables de la valuación, y estuvieron de acuerdo con los Modelos Conjuntos de los Activos. Los peritos valuadores de las partes también acordaron una carta conjunta que identifica las variables de los Modelos Conjuntos respecto de las cuales existe acuerdo y brindan información de la forma en la que funcionan los Modelos. En la carta conjunta, el perito de Bolivia, el Dr. Flores, incluyó alegatos que en ocasiones

⁹⁸ *Tenaris SA y Talta - Trading e Marketing Sociedade Unipessoal LDA c. República Bolivariana de Venezuela* (Caso CIADI N.º ARB/12/23), Laudo, 12 de diciembre de 2016, **CLA-133**, párrafo 791 (“En definitiva, si [la Demandada] gravara la indemnización con algún tributo que, una vez saldado, minorara el flujo que hubiera de entrar en el patrimonio de las Demandantes, [la Demandada] tendrá la obligación de aumentar la cuantía indemnizatoria, de forma que la suma neta tras el pago (o la compensación) de impuestos, alcance [la suma concedida en el arbitraje en concepto de daños] más los intereses devengados y condena en costas”).

se presenta como si fueran hechos, a pesar de que esos tales “hechos” están controvertidos. Los peritos de Compass Lexecon se han abstenido de tal conducta.

V. PETITORIO

65. En función de lo que antecede, Glencore Bermuda solicita respetuosamente que el Tribunal:

- (a) CONDENE a Bolivia a compensar a Glencore Bermuda por las pérdidas que sufrió como consecuencia de los incumplimientos del Tratado y el derecho internacional cometidos por Bolivia, por un monto de USD 436,9 millones, que incluye las sumas de USD 381,1 millones respecto de Colquiri, USD 53,3 millones respecto de Vinto, USD 1,9 millones respecto de la Fundición de Antimonio y USD 0,6 millones respecto de la Reserva de Estaño;
- (b) CONDENE a Bolivia a pagar intereses anteriores al laudo sobre el monto indicado en el punto (a) precedente por la suma de USD 432,1 millones, que incluye, respecto de Colquiri, intereses a una tasa de 6,4% con capitalización anual a partir de su fecha de valuación, 29 de mayo de 2012, hasta el 16 de noviembre de 2021; respecto de Vinto, intereses a una tasa de 8,6% con capitalización anual a partir de su fecha de valuación, 8 de febrero de 2007, hasta el 22 de enero de 2020; y, respecto de la Reserva de Estaño, intereses a la tasa de 6,1% con capitalización anual a partir de su fecha de valuación, 30 de abril de 2010, hasta el 22 de enero de 2020, e intereses anteriores y posteriores al laudo a partir del 22 de enero de 2020 a las tasas indicadas precedentemente, con capitalización anual respecto de Colquiri, Vinto y la Reserva de Estaño, y a la tasa de 6,7% con capitalización anual respecto de la Fundición de Antimonio, o a la tasa y con la frecuencia de capitalización que el Tribunal entienda asegurarán la reparación íntegra;
- (c) DECLARE que: (i) la condena al pago de compensación por daños y de intereses de los puntos (a) y (b) se dicta neta de todo impuesto boliviano y (ii) Bolivia no puede deducir impuestos respecto del pago de la compensación por daños e intereses de los puntos (a) y (b);

Subsidiariamente, en el supuesto de que el Tribunal condene al pago de una compensación por daños calculada después de impuestos, CONDENE a Bolivia a acrecentar el monto de la compensación pagada de modo que Glencore Bermuda reciba un monto neto equivalente al laudo del Tribunal;

- (d) CONDENE a Bolivia a sufragar la totalidad de los costos y gastos del presente proceso arbitral;
- (e) CONDENE a Bolivia a sufragar la totalidad de los costos en que haya incurrido Glencore Bermuda como resultado del proceso iniciado por Bolivia con arreglo al artículo 1782 ante el Tribunal Federal de EE. UU. de Primera Instancia del Distrito Este de Virginia; y
- (f) CONCEDA toda otra medida reparatoria que el Tribunal estime apropiada.

Presentado en representación de la Demandante el 18 de noviembre de 2021



Freshfields Bruckhaus Deringer US LLP

Noiana Marigo
Nigel Blackaby
Thomas Walsh
Diego Rueda
Alexandre Alonso

FERRERE

Diego Villaroel