

Caso CPA No. 2016-39

EN EL CASO DE UN ARBITRAJE DE CONFORMIDAD CON EL ACUERDO ENTRE EL GOBIERNO DEL REINO UNIDO DE GRAN BRETAÑA E IRLANDA DEL NORTE Y EL GOBIERNO DE LA REPÚBLICA DE BOLIVIA PARA LA PROMOCIÓN Y PROTECCIÓN DE INVERSIONES, FIRMADO EL 24 DE MAYO DE 1988

- y -

EL REGLAMENTO DE ARBITRAJE DE LA COMISIÓN DE LAS NACIONES UNIDAS PARA EL DERECHO MERCANTIL INTERNACIONAL, REVISADO EN 2010

- entre -

GLENCORE FINANCE (BERMUDA) LTD

(la “Demandante”)

- y -

EL ESTADO PLURINACIONAL DE BOLIVIA

(la “Demandada”, y conjuntamente con la Demandante, las “Partes”)

LAUDO

Tribunal

Prof. Ricardo Ramírez Hernández (Árbitro Presidente)

Prof. John Y. Gotanda

Prof. Philippe Sands

Secretario del Tribunal

Martín Doe Rodríguez

8 de septiembre de 2023

página intencionalmente dejada en blanco

ÍNDICE DE CONTENIDOS

I. INTRODUCCIÓN	1
1. Las Partes del Arbitraje	1
2. Descripción General de la Controversia.....	1
II. HISTORIA PROCESAL	2
1. Inicio del Arbitraje	2
2. Constitución del Tribunal	3
3. Actuaciones Procesales Iniciales.....	3
4. Presentaciones Escritas.....	4
5. Audiencia sobre Jurisdicción y Fondo	5
6. Actuaciones Procesales Adicionales posteriores a la Audiencia sobre Jurisdicción y Fondo	7
7. Fase de Cuantía	8
8. Audiencia sobre Cuantía	10
III. ANTECEDENTES DE HECHO DE LA CONTROVERSIA	13
1. Marco Legal	13
2. Breve Descripción de los Activos	15
A. La Fundición de Estaño	15
B. La Fundición de Antimonio.....	15
C. La Mina de Colquiri.....	16
3. La Situación Económica en Bolivia entre las Décadas de 1970 y 1990.....	19
4. El Proceso de Licitación.....	20
5. Adquisición de los Activos.....	24
6. Reversiones	28
A. La Fundición de Estaño	28
B. La Fundición de Antimonio y la Reserva de Estaño	29
C. La Mina de Colquiri.....	30
IV. DERECHO APLICABLE A LA CONTROVERSIA	35
V. OBJECIONES A LA JURISDICCIÓN	37
1. Si la Demandante Califica como Inversionista bajo el Tratado	37
A. Análisis del Tribunal.....	38
2. Si el Velo Corporativo Debe Ser Levantado y, Subsidiariamente, si se Permiten los Reclamos por Inversión Indirecta.....	42
A. Análisis del Tribunal.....	43
3. Si la Demandante Abusó del Proceso.....	46
A. Análisis del Tribunal.....	46
i. Determinación del Estándar Aplicable	46
ii. Si la Controversia Era Previsible	47

a.	La Fundición de Estaño.....	49
b.	La Fundición de Antimonio	50
c.	La Mina de Colquiri	51
4.	Si el Tribunal está Impedido de Entender del Caso por la Ilegalidad de las Privatizaciones y del Principio de Manos Sucias	55
A.	Análisis del Tribunal.....	56
i.	El Momento Pertinente para Evaluar la Ilegalidad	56
ii.	Gravedad de la Ilegalidad	57
5.	Si el Tribunal Carece de Jurisdicción Debido a la Cláusula de Arbitraje de la CCI	61
A.	Análisis del Tribunal.....	61
6.	Si el Tribunal Carece de Jurisdicción para Conocer de los Reclamos sobre la Reserva de Estaño.....	62
A.	Análisis del Tribunal.....	63
VI.	EL FONDO DE LA CONTROVERSIA	65
1.	Reclamo sobre Expropiación.....	65
A.	El Estándar de Expropiación bajo el Artículo 5 del Tratado	66
B.	Si las Reversiones de Bolivia Violan el Artículo 5 del Tratado	68
i.	Decreto Supremo No. 29.026 (Decreto de Reversión de la Fundición de Estaño)	68
a.	Si la Medida es Expropiatoria por Naturaleza.....	68
b.	La Legalidad de la Expropiación	71
ii.	Decreto Supremo No. 499 (Decreto de Reversión de la Fundición de Antimonio).....	72
a.	Si la Naturaleza de la Medida Constituye una Expropiación	72
b.	La Legalidad de la Expropiación	74
iii.	Decreto Supremo No. 1.264 (Decreto de Reversión de la Mina de Colquiri)	74
a.	Si la Medida es Expropiatoria por Naturaleza.....	74
b.	La Legalidad de la Expropiación	77
iv.	Conclusión sobre las Reversiones de Bolivia	78
2.	Plena Protección y Seguridad.....	78
A.	El Estándar de Plena Protección y Seguridad bajo el Artículo 2(2) del Tratado	79
B.	Si Bolivia Violó el Artículo 2(2) del Tratado.....	81
3.	Estándar de Trato Justo y Equitativo.....	85
A.	El Estándar de Trato Justo y Equitativo bajo el Artículo 2(2) del Tratado.....	85
B.	Si Bolivia Infringió el Artículo 2(2) del Tratado.....	87
VII.	CUANTIFICACIÓN DE LOS DAÑOS	90
1.	Cuestiones Preliminares	90
A.	Carga y Estándar de la Prueba	90

i.	Análisis del Tribunal.....	93
B.	Estándar de Compensación.....	96
i.	Reclamo de Expropiación.....	97
ii.	Análisis del Tribunal.....	99
C.	Causalidad y Culpa Concurrente.....	101
i.	Causalidad.....	102
ii.	Culpa Concurrente.....	103
a.	El Arrendamiento de la Mina de Colquiri.....	104
b.	La Fundición de Estaño.....	104
c.	La Fundición de Antimonio.....	105
iii.	Análisis del Tribunal.....	105
2.	La Mina de Colquiri.....	109
A.	Fecha de Valuación.....	109
i.	Análisis del Tribunal.....	112
B.	Base de Valuación.....	112
i.	Plan Trienal.....	112
a.	Análisis del Tribunal.....	114
ii.	Plan de Inversión de Marzo de 2012.....	115
a.	Análisis del Tribunal.....	116
iii.	Escenario de No Expansión.....	117
a.	Recursos y Reservas Minerales.....	117
b.	El Método de Uso y Reposición.....	118
c.	Análisis del Tribunal.....	120
C.	Producción.....	123
i.	Expansión de la Capacidad de Extracción: Rampa Principal.....	124
a.	Capacidad.....	125
b.	Cuellos de Botella.....	125
c.	Cuadro Victoria.....	126
d.	Cuadro San José.....	127
e.	Planta Concentradora.....	128
f.	Nueva Instalación de Almacenamiento de Colas.....	130
ii.	Otros Problemas.....	130
a.	Agua.....	131
b.	Electricidad.....	131
iii.	Análisis del Tribunal.....	132
D.	Grado o Concentración Mineral.....	134

i.	Análisis del Tribunal.....	136
E.	Tasas de Recuperación Metalúrgica	136
i.	Análisis del Tribunal.....	137
F.	Gastos Operativos (OPEX).....	137
i.	Análisis del Tribunal.....	138
G.	Gastos de Capital (CAPEX)	138
i.	Análisis del Tribunal.....	139
H.	Gastos Generales y Administrativos.....	140
i.	Análisis del Tribunal.....	141
I.	Distribución del Primer Año de Flujos de Caja.....	141
i.	Análisis del Tribunal.....	142
J.	El Acuerdo de Rosario.....	142
i.	Análisis del Tribunal.....	142
K.	Planta de Colas de Colquiri	143
i.	Análisis del Tribunal.....	147
3.	La Fundición de Estaño	148
A.	Fecha de Valuación.....	148
B.	Metodología de DCF	149
i.	Producción de la Fundición de Estaño.....	150
a.	Concentrados de Estaño	150
b.	Producción de Lingotes de Estaño	152
c.	Inversión en la Fundición de Estaño	153
d.	Análisis del Tribunal.....	156
ii.	Prima sobre el Precio	157
a.	Análisis del Tribunal	158
iii.	OPEX	159
a.	Análisis del Tribunal	160
iv.	Gastos Generales y Administrativos	160
v.	Costos de Remediación y Cierre.....	160
a.	Análisis del Tribunal.....	161
vi.	Capital de Trabajo.....	161
vii.	Otros Argumentos.....	162

i. [REDACTED]

[REDACTED]

[REDACTED]

ii.		
D.	Tasas de Descuento.....	170
i.	Tasa Libre de Riesgos.....	170
ii.	Prima de Riesgo País (CRP)	171
a.	Multiplicador de 1,5	172
b.	Modelo de Calificación de Riesgo País de Ibbotson/Morningstar	172
c.	Iliquidez.....	173
d.	Preguntas Adicionales del Tribunal a las Partes	176
e.	Análisis del Tribunal	179
4.	La Fundición de Antimonio	180
A.	Fecha de Valuación.....	180
i.	Análisis del Tribunal.....	181
B.	Valuación de la Fundición de Antimonio	182
i.	Análisis del Tribunal.....	184
C.	El Impuesto del 3 % Aplicable a las Transacciones	186
i.	Análisis del Tribunal.....	186
5.	La Reserva de Estaño	187
A.	Análisis del Tribunal.....	187
6.	Reclamos Relativos a Intereses	188
A.	Tasa Aplicable	188
i.	Análisis del Tribunal.....	193
B.	Interés Fijo o Variable	195
i.	Análisis del Tribunal.....	196
C.	Simple o Compuesto.....	196
i.	Análisis del Tribunal.....	198
D.	Conclusión General sobre Intereses.....	200
7.	Reclamos Relativos a Impuestos.....	201
A.	Análisis del Tribunal.....	203
VIII.	COSTAS.....	203
A.	Escrito sobre Costas de la Demandante.....	203
B.	Escrito sobre Costas de la Demandada.....	204
C.	Fijación de las Costas del Arbitraje.....	204
D.	Prorrateo de las Costas del Arbitraje	205
IX.	DECISIÓN.....	206

GLOSARIO DE TÉRMINOS DEFINIDOS Y ABREVIACIONES

Activos	Conjuntamente, la Fundición de Estaño, la Fundición de Antimonio y la Mina de Colquiri
Acuerdo de Rosario	Acuerdo entre Colquiri, FEDECOMIN La Paz, FENCOMIN, Central Local de Cooperativas Mineras de Colquiri, Cooperativa Minera Collpa Cota, Cooperativa Minera Socavón Inca, Cooperativa 26 de Febrero y el Vice Ministro de cooperativas del Ministerio de Minería, 7 de junio de 2012
Allied Deals	Allied Deals plc (posteriormente denominada RBG Resources plc)
Arrendamiento de la Mina de Colquiri	Arrendamiento de Colquiri, 27 de abril de 2000
Audiencia sobre Cuantía	Audiencia sobre Cuantía del 28 de marzo al 1 de abril de 2021
Audiencia sobre Jurisdicción y Fondo	Audiencia sobre Jurisdicción y Fondo del 20 al 23 de mayo 2019
CAPEX (por sus siglas en inglés)	Gastos de capital
CAPM (por sus siglas en inglés)	Modelo de Valoración de Activos Financieros
CDC (por sus siglas en inglés)	<i>Commonwealth Development Corporation</i>
CCI	Cámara de Comercio Internacional
CDI	Comisión de Derecho Internacional
CIJ	Corte Internacional de Justicia

Código de Minería	Ley No. 1.777 promulgada por Bolivia, 17 de marzo de 1997
Colquiri	Compañía Minera Colquiri S.A.
COMIBOL	Corporación Minera de Bolivia
Comisión Calificadora	Comisión designada por el Ministerio de Comercio Exterior e Inversión
Compañías Panameñas	Iris, Shattuck y Kempsey
Comsur	Compañía Minera del Sur S.A., posteriormente denominada Sinchi Wayra
Consorcio	Consorcio integrado por CDC y Comsur
CPA	Corte Permanente de Arbitraje
CPJI	Corte Permanente de Justicia Internacional
CRP (por sus siglas en inglés)	Prima de riesgo país
CVDT o Convención de Viena	Convención de Viena sobre el derecho de los tratados de las Naciones Unidas, 23 de mayo de 1969
DCF (por sus siglas en inglés)	Flujos de caja descontados
Decreto de Reversión de la Fundición de Antimonio	Decreto Supremo No. 499, 1 de mayo de 2010
Decreto de Reversión de la Fundición de Estaño	Decreto Supremo No. 29.026, 7 de febrero de 2007, publicado en la Gaceta Oficial No. 2.969 el 9 de febrero de 2007
Decreto de Reversión de la Mina de Colquiri	Decreto Supremo No. 1.264, 20 de junio de 2012
Demandada	Estado Plurinacional de Bolivia o Bolivia
Demandante	Glencore Finance (Bermuda) Ltd.
Dúplica de Bolivia	Réplica de Bolivia a las Objeciones Preliminares y Dúplica sobre el Fondo, 24 de octubre 2018

Dúplica sobre Daños	Dúplica sobre Daños de la Demandada, 8 de junio de 2020
EMV	Empresa Metalúrgica Vinto
ENAF	Empresa Nacional de Fundiciones
Escrito de Contestación de Bolivia	Objeciones Preliminares de Bolivia, Escrito de Contestación y Respuesta sobre Bifurcación, 18 de diciembre de 2017
Escrito de Demanda	Escrito de Demanda, 15 de agosto de 2017
Escrito Post Audiencia de Bolivia	Escrito Post Audiencia de Bolivia, 18 de noviembre de 2021
Escrito Post Audiencia de la Demandante	Escrito Post Audiencia de la Demandante, 18 de noviembre de 2021
FEDECOMIN	Federación Departamental de Cooperativas Mineras
FENCOMIN	Federación Nacional de Cooperativas Mineras
FSTMB	Federación Sindical de Trabajadores Mineros de Bolivia
Fundición de Antimonio	Fundición de Antimonio ubicada cerca de la ciudad de Oruro, Bolivia
Fundición de Estaño	Fundición de Estaño ubicada cerca de la ciudad de Oruro, Bolivia
G&A	Gastos generales y administrativos
Glencore Bermuda	Glencore Finance (Bermuda) Ltd.
Glencore International	Glencore International AG
IBME	Índice de bonos de mercados emergentes
Ing. Moreira	Ing. David Alejandro Moreira Velásquez, testigo presentado por el Estado Plurinacional de Bolivia en este arbitraje
Iris	Iris Mines and Metals S.A.

Kempsey	Kempsey S.A.
Ley de Capitalización	Ley No. 1.544, promulgada por Bolivia, 21 de marzo de 1994
Ley de Inversiones	Ley No. 1.182 promulgada por Bolivia, 17 de septiembre de 1990
Ley de Privatización	Ley No. 1.330, promulgada por Bolivia, 24 de abril de 1992
LIBOR	London Inter-bank Offered Rate
LME (por sus siglas en inglés)	Bolsa de Metales de Londres
LOM	Life of Mine, vida útil de la mina
MAS	Movimiento al Socialismo
Mina de Colquiri	Mina en Colquiri, Bolivia
Ministerio de Minería	Ministerio de Minería y Metalurgia del Estado Plurinacional de Bolivia
Nuevo Dique de Colas o “TSF” por sus siglas en inglés	Nuevo dique de colas
OPEX (por sus siglas en inglés)	Gastos operativos
PAH	Pincock Allen and Holt
Paribas	Investment Bank Paribas, consultor contratado por Bolivia durante el proceso de privatización
Partes	La Demandante y la Demandada, conjuntamente
PIDCP	Pacto Internacional de Derechos Civiles y Políticos
Plan de Inversión de Marzo de 2012	Plan de inversión de marzo de 2012, 4 de abril de 2012
Plan Trienal	Plan de tres años para la Mina de Colquiri 2012-2014, julio de 2011
Planta Concentradora	La planta de la Mina de Colquiri, que separa el estaño de los otros minerales para producir

	concentrado de estaño
Planta de Colas	Una planta prevista para recuperar el estaño y el zinc de las antiguas colas producto que quedan en la Mina de Colquiri
PSP	Protección y seguridad plenas
RBG	RBG Resources plc (anteriormente denominada Allied Deals)
Reglamento CNUDMI	Reglamento de Arbitraje de la Comisión de las Naciones Unidas para el Derecho Mercantil Internacional, revisado en 2010
Réplica de la Demandante	Réplica de la Demandante sobre el Fondo y de Respuesta sobre las Objeciones Jurisdiccionales, 22 de junio de 2018
Réplica Post Audiencia de Bolivia	Réplica Post Audiencia de Bolivia, 13 de diciembre de 2021
Réplica Post Audiencia de la Demandante	Réplica Post Audiencia de la Demandante, 13 de diciembre de 2021
Réplica sobre Daños	Réplica sobre Daños de la Demandante, 22 de enero de 2020
Reserva de Estaño	Concentrados de estaño de la Mina de Colquiri almacenados en la Fundición de Antimonio al momento de la promulgación del Decreto de Reversión de la Fundición de Antimonio
RMRM	Recursos Minerales y Reservas de Mena
RPA	Roscoe Postle Associates Inc.
Shattuck	Shattuck Trading Co Inc.
Sinchi Wayra	Sinchi Wayra S.A. (anteriormente conocida como Comsur)

Solicitud bajo la Sección 1782	Solicitud de exhibición de evidencia presentada por Bolivia de conformidad con la sección 1782 del Código de los Estados Unidos, Título 28 en el Tribunal Federal de los Estados Unidos para el Distrito Este de Virginia [REDACTED] [REDACTED]
Sr. Córdova	Sr. Héctor Córdova Eguivar, testigo presentado por el Estado Plurinacional de Bolivia en este arbitraje
Sr. Eskdale	Sr. Christopher Eskdale, testigo presentado por Glencore Finance (Bermuda) Ltd. en este arbitraje
Sr. Lazcano	Sr. Eduardo Lazcano, testigo presentado por Glencore Finance (Bermuda) Ltd. en este arbitraje
Sr. Mamani	Sr. Joaquín Mamani Chambi, testigo presentado por el Estado Plurinacional de Bolivia en este arbitraje
Sr. Sánchez de Lozada	Ex-presidente de Bolivia, Sr. Gonzalo Sánchez de Lozada y Sánchez Bustamante
Sr. Villavicencio	Sr. Ramiro Villavicencio Niño de Guzmán, testigo presentado por el Estado Plurinacional de Bolivia en este arbitraje
SRK	SRK Consulting, Inc.
TBI	Tratado bilateral de inversión
TBI Suiza-Bolivia	Acuerdo entre la Confederación Suiza y la República de Bolivia sobre Promoción y Protección Recíproca de Inversiones, firmado el 6 de noviembre de 1987
TJE	Trato justo y equitativo
TM	Toneladas métricas

TMS	Toneladas métricas secas
Tratado RU-Bolivia o Tratado	Acuerdo entre el Gobierno del Reino Unido de Gran Bretaña e Irlanda del Norte y el Gobierno de la República de Bolivia para la Promoción y Protección de Inversiones, firmado el 24 de mayo de 1988 y extendido a Bermuda el 9 de diciembre de 1992
Vinto	Complejo Metalúrgico Vinto S.A., anteriormente RBG-Estaño Vinto S.A. y Allied Deals Estaño Vinto S.A.
VJM	Valor justo de mercado
WACC (por sus siglas en inglés)	Coste Promedio Ponderado del Capital

I. INTRODUCCIÓN

1. LAS PARTES DEL ARBITRAJE

1. La Demandante en el presente procedimiento es Glencore Finance (Bermuda) Ltd. (“**Glencore Bermuda**”), sociedad constituida de conformidad con la legislación vigente en Bermuda, territorio de ultramar del Reino Unido. La Demandante está representada por:

Noiana Marigo
Nigel Blackaby KC
Thomas Walsh
Natalia Zibibbo
Santiago Gatica
Diego Rueda

Freshfields Bruckhaus Deringer US LLP
601 Lexington Avenue 31st Floor
Nueva York, Nueva York 10022
Estados Unidos de América

Sandra González
Diego Villaroel
Martin Rosati

Ferrere Abogados
Avenida San Martín, 3er y 4to anillo
Edificio Manzana 40, Torre 2 – Of. 2003, Piso 20
Santa Cruz de la Sierra
Bolivia

2. La Demandada en el presente arbitraje es el Estado Plurinacional de Bolivia (“**Bolivia**”). La Demandada está representada por:

César Adalid Siles Bazán
Patricia Guzmán Meneses
Javier Gonzalo Zabálaga
Willy Angulo Díaz

Procuraduría General del Estado
Calle Martín Cárdenas No. 109
Zona Ferropetrol, Ciudad de El Alto
Estado Plurinacional de Bolivia

Eduardo Silva Romero
José Manuel García Represa
Javier Echeverri Díaz
Ruxandra Irina Esanu

Dechert (Paris) LLP
22 rue Bayard
75008 París, Francia

2. DESCRIPCIÓN GENERAL DE LA CONTROVERSIA

3. La presente controversia surge de los decretos de reversión promulgados por el gobierno de Bolivia en los años 2007, 2010 y 2012 mediante los cuales las inversiones de la Demandante fueron revertidas al dominio del Estado. La controversia se refiere a la Fundición de Estaño, la Fundición de Antimonio, la Reserva de Estaño y el Arrendamiento de la Mina de Colquiri, como se describen más adelante.¹

¹ Véase Secciones III.2 a III.6.B *infra*.

4. La Demandante alega que las medidas adoptadas por Bolivia incumplen determinadas obligaciones bajo el Acuerdo entre el Gobierno del Reino Unido de Gran Bretaña e Irlanda del Norte y el Gobierno de la República de Bolivia para la Promoción y Protección de Inversiones (el “**Tratado RU-Bolivia**” o “**Tratado**”).

II. HISTORIA PROCESAL

1. INICIO DEL ARBITRAJE

5. Mediante **Notificación de Arbitraje** de fecha 19 de julio de 2016, la Demandante inició el presente arbitraje de conformidad con el Reglamento de Arbitraje de la Comisión de las Naciones Unidas para el Derecho Mercantil Internacional, revisado en 2010 (el “**Reglamento CNUDMI**”), y el artículo 8 del Tratado, que dispone lo siguiente:

ARTÍCULO 8

Arreglo de Diferencias entre un Inversionista y un País Receptor

(1) las diferencias entre un nacional o una sociedad de una Parte Contratante y la otra Parte Contratante concernientes a una obligación de la última conforme a este Convenio y en relación con una inversión de la primera que no hayan sido arregladas legalmente y amigablemente, pasado un período de seis meses de la notificación escrita del reclamo, serán sometidas a arbitraje internacional si así lo deseara cualquiera de las Partes en la diferencia.

(2) En el caso de que la diferencia se refiera a arbitraje internacional, el inversionista y la Parte Contratante en la diferencia podrán consentir en someter la controversia:

(a) al Centro Internacional de Arreglo de Diferencias Relativas a Inversiones (teniendo en cuenta, cuando proceda, las disposiciones del Convenio sobre Arreglo de Diferencias Relativas a Inversiones entre Estados y Nacionales de Otros Estados, abierto a la firma en Washington el 18 de marzo de 1965, y la Facilidad Adicional para la Administración de Procedimientos de Conciliación, Arbitraje e Investigación; o

(b) al Tribunal de Arbitraje de la Cámara de Comercio Internacional; o

(c) a un árbitro internacional o a tribunal de arbitraje *ad hoc* a ser designado por un acuerdo especial o establecido conforme a las Reglas de Arbitraje de la Comisión de las Naciones Unidas sobre el Derecho Comercial Internacional.

Si, después de un período de seis meses a partir de la notificación escrita del reclamo, un procedimiento alternativo no hubiese sido acordado, las partes en la diferencia tendrán la obligación de someterla a arbitraje conforme a las Reglas de Arbitraje de la Comisión de las Naciones Unidas sobre el Derecho Comercial Internacional vigentes en ese momento. Las partes en la diferencia podrán acordar por escrito la modificación de dichas Reglas².

² Tratado RU-Bolivia, 24 de mayo de 1988, artículo 8 (notas al pie omitidas), C-1.

6. En su Notificación de Arbitraje, la Demandante propuso que el Secretario General de la Corte Permanente de Arbitraje (la “CPA”) actuara como autoridad nominadora en el marco del presente arbitraje.
7. El 18 de agosto de 2016, la Demandada presentó su **Respuesta a la Notificación de Arbitraje**, que incluía una solicitud de bifurcación del procedimiento. La Demandada aceptó la designación del Secretario General de la CPA como autoridad nominadora.

2. CONSTITUCIÓN DEL TRIBUNAL

8. El 15 de septiembre de 2016, la Demandante nombró al Prof. John Y. Gotanda como árbitro por ella nombrado.
9. El 24 de octubre de 2016, la Demandada nombró al Prof. Philippe Sands como árbitro por ella nombrado.
10. Las Partes acordaron un procedimiento para seleccionar al árbitro presidente. Pese a sus esfuerzos, las Partes no lograron ponerse de acuerdo respecto del árbitro presidente.
11. El 28 de febrero de 2017, el Secretario General de la CPA nombró al Prof. Ricardo Ramírez Hernández como árbitro presidente.

3. ACTUACIONES PROCESALES INICIALES

12. El 8 de marzo de 2017, la CPA circuló en nombre del Tribunal un borrador de Acta de Constitución y un borrador de Orden Procesal No 1, e invitó a las Partes a que presentaran sus comentarios al respecto.
13. El **Acta de Constitución**, de fecha 29 de marzo de 2017, fue firmada por cada uno de los miembros del Tribunal y por las Partes. En ella, las Partes acordaron que los miembros del Tribunal habían sido debidamente nombrados de conformidad con el Tratado y el Reglamento CNUDMI, y que la CPA actuaría como secretaria y administraría el presente arbitraje.
14. El 15 de mayo de 2017, se celebró una **Primera Reunión Procesal** mediante conferencia telefónica entre el Tribunal y las Partes.
15. El 31 de mayo de 2017, el Tribunal emitió la **Orden Procesal No. 1**, en la que fijó a los idiomas inglés y español como idiomas del presente arbitraje y a París, Francia como el lugar del arbitraje.

16. En la Orden Procesal No. 1, el Tribunal también decidió que solo se pronunciaría sobre la solicitud de bifurcación de la Demandada tras la recepción del Escrito de Demanda de la Demandante y del Escrito de Contestación de la Demandada, y celebrando, potencialmente, una audiencia sobre bifurcación.

4. PRESENTACIONES ESCRITAS

17. El 15 de agosto de 2017, la Demandante presentó su Escrito de Demanda incluyendo la respuesta de la Demandante a la solicitud de bifurcación de la Demandada ("**Escrito de Demanda**").
18. Mediante carta de fecha 11 de diciembre de 2017, la CPA informó a las Partes que el Tribunal había decidido no celebrar una audiencia sobre bifurcación.
19. Mediante carta de fecha 18 de diciembre de 2017, la Demandante informó al Tribunal de la iniciación por parte de la Demandada de un procedimiento de exhibición de documentos de acuerdo con la sección 1782 del Código de los Estados Unidos de América ante un Tribunal de Distrito en los Estados Unidos de América para obtener el testimonio y documentos de [REDACTED] un tercero respecto de este arbitraje, [REDACTED] la "**Solicitud bajo la Sección 1782**"). La Demandante solicitó que el Tribunal emitiera una orden exigiendo a la Demandada retirar o, alternativamente, suspendiera su Solicitud bajo la Sección 1782 hasta luego de haber agotado el proceso de exhibición de documentos acordado por las Partes y dispuesto por el Tribunal en el marco del presente arbitraje, así como también que declarara inadmisibles cualquier prueba obtenida fuera de este procedimiento sin la autorización previa del Tribunal.
20. El 18 de diciembre de 2017, la Demandada presentó su Escrito de Contestación incluyendo todas las objeciones a la jurisdicción del Tribunal ("**Escrito de Contestación de Bolivia**").
21. El 18 de enero de 2018, el Tribunal informó a las Partes que había decidido escuchar los alegatos de las Partes en materia de jurisdicción y admisibilidad junto con sus alegatos sobre el fondo, mientras bifurcaba las cuestiones respecto de cuantía para una fase posterior del procedimiento, si la hubiere. El Tribunal también informó a las Partes que había decidido desestimar la solicitud de la Demandante respecto de la Solicitud bajo la Sección 1782 y que el razonamiento subyacente a estas decisiones sería incluido en órdenes procesales que se emitirían en los días subsiguientes.
22. El 31 de enero de 2018, el Tribunal emitió la **Orden Procesal No. 2**, que contenía su decisión sobre bifurcación, y la **Orden Procesal No. 3**, respecto de la solicitud de la Demandante sobre la Solicitud bajo la Sección 1782.

23. El 16 de marzo de 2018, las Partes presentaron sus respectivas solicitudes de exhibición de documentos.
24. El 27 de marzo de 2018, el Tribunal emitió la **Orden Procesal No. 4**, decidiendo sobre las solicitudes de exhibición de documentos de las Partes.
25. El 22 de junio de 2018, la Demandante presentó su Réplica sobre el Fondo y de Respuesta sobre las Objeciones Jurisdiccionales ("**Réplica de la Demandante**").
26. El 24 de octubre de 2018, la Demandada presentó su Réplica a las Objeciones Preliminares y Dúplica sobre el Fondo ("**Dúplica de Bolivia**").
27. El 2 de enero de 2019, las Partes recibieron un borrador de la Orden Procesal No. 5, relativa a la audiencia sobre jurisdicción y fondo, y se las invitó a consultar e intentar llegar a un acuerdo respecto de las cuestiones allí abordadas.
28. El 22 de enero de 2019, la Demandante presentó su Dúplica sobre Objeciones Jurisdiccionales ("**Dúplica de la Demandante**").
29. El 5 de febrero de 2019, las Partes presentaron simultáneamente sus notificaciones de los testigos que pretendían conainterrogar en la audiencia sobre jurisdicción y fondo.
30. El 6 de marzo de 2019, las Partes y el Tribunal celebraron una conferencia telefónica pre-audiencia.
31. El 19 de marzo de 2019, el Tribunal emitió la **Orden Procesal No. 5**, convocando a la audiencia sobre jurisdicción y fondo, así como abordando determinados arreglos logísticos y de otra índole relacionados con la audiencia.

5. AUDIENCIA SOBRE JURISDICCIÓN Y FONDO

32. Del 20 al 23 de mayo de 2019, las Partes y el Tribunal celebraron la audiencia sobre jurisdicción y fondo (la "**Audiencia sobre Jurisdicción y Fondo**") en las instalaciones de la Cámara de Comercio Internacional (la "**CCI**") en París, Francia.
33. Las siguientes personas estuvieron presentes en la Audiencia sobre Jurisdicción y Fondo:

Tribunal

Prof. Ricardo Ramírez Hernández, Árbitro Presidente

Prof. John Y. Gotanda

Prof. Philippe Sands

Demandante

Sr. Adam Luckie, Asesor Legal, Glencore

Sr. Carlos Francisco Fernández, Glencore

Sr. Nicolas Albrecht, Gerente de Activos, Glencore

Sr. Nigel Blackaby, Freshfields Bruckhaus Deringer

Sra. Noiana Marigo, Freshfields Bruckhaus Deringer

Sra. Natalia Zibibbo, Freshfields Bruckhaus Deringer

Sra. Guadalupe López, Freshfields Bruckhaus Deringer

Sra. Paula Henin, Freshfields Bruckhaus Deringer

Sr. Santiago Gatica, Freshfields Bruckhaus Deringer

Sr. Diego Rueda, Freshfields Bruckhaus Deringer

Sra. Allison Kowalski, Freshfields Bruckhaus Deringer

Sra. Allie Bian, Freshfields Bruckhaus Deringer

Sra. Yesica Crespo, Freshfields Bruckhaus Deringer

Sra. Cassia Cheung, Freshfields Bruckhaus Deringer

Sra. Jean Helal, Freshfields Bruckhaus Deringer

Sra. Lindsay Sykes, Ferrere Abogados

Demandada

Sr. Héctor Arce Zaconeta, Ministro de Justicia y Transparencia Institucional

Sr. Félix César Navarro Miranda, Ministro de Minería y Metalurgia

Sr. Carlos Romero Bonifaz, Ministro de Gobierno

Sr. Pablo Menacho Diederich, Procurador General del Estado, Procuraduría General del Estado

Sr. Ernesto Rossell Arteaga, Subprocurador de Defensa y Representación Legal del Estado, Procuraduría General del Estado

Sr. Marco Antonio Ergueta Flores, Procuraduría General del Estado

Sra. Paola Valeria Bonadona Quiroga, Procuraduría General del Estado

Sr. José Ariel Mauricio Aguilar, Procuraduría General del Estado

Sr. Franz Zubieta Mariscal, Procuraduría General del Estado

Prof. Eduardo Silva Romero, Dechert
Sr. José Manuel García Represa, Dechert
Sr. Javier Echeverri Díaz, Dechert
Sra. Ruxandra Irina Esanu, Dechert
Sra. Juliana Pondé Fonseca, Dechert
Sr. Panos Theodoropoulos, Dechert
Sr. Marcelo Fernández, Dechert
Sra. Judith Alves, Dechert
Sra. Melina Mirambeaux Hernández, Dechert
Sr. Ricardo Montalvo, Dechert
Sr. Matías Zambrano, Dechert
Sra. Maria Claudia Procopiak, Dechert
Sr. Juan Felipe Merizalde, Dechert

Registro

Sr. Martin Doe Rodríguez, Consejero Legal Sénior, Corte Permanente de Arbitraje
Sra. Elena Laura Álvarez Ortega, Consejera Legal Adjunta, Corte Permanente de Arbitraje

34. Los siguientes testigos fueron interrogados en la Audiencia sobre Jurisdicción y Fondo:

Christopher Eskdale
Eduardo Lazcano
Héctor Córdova Eguivar
Carlos Romero Bonifaz
Andrés Cachi Quispe
Joaquín Mamani Chambi
David Alejandro Moreira Velásquez

6. ACTUACIONES PROCESALES ADICIONALES POSTERIORES A LA AUDIENCIA SOBRE JURISDICCIÓN Y FONDO

35. El 31 de mayo de 2019, el Tribunal emitió la **Orden Procesal No. 6**, en la cual solicitó ciertos documentos adicionales a la Demandante [REDACTED] [REDACTED] e invitó a las Partes a completar sus alegatos relativos a cuantía no obstante su previa decisión de bifurcar las cuestiones respecto de *quantum* para una fase posterior del procedimiento con miras a celebrar una audiencia sobre *quantum* en el mes de diciembre de 2019.

36. Tras recibir los comentarios de las Partes, el Tribunal les informó, mediante carta de fecha 4 de julio de 2019, que había reservado las fechas del 7 al 10 de julio de 2020 para una audiencia sobre cuantía.

7. FASE DE CUANTÍA

37. El 23 de julio de 2019, las Partes presentaron al Tribunal una propuesta conjunta consensuada de calendario procesal para la fase de cuantía.

38. El 29 de julio de 2019, el Tribunal emitió la **Orden Procesal No. 7**, mediante la cual el Tribunal adoptó un calendario procesal para la fase respecto de cuantía del procedimiento.

39. Mediante carta de fecha 13 de agosto de 2019, la Demandada solicitó al Tribunal que ordenara a la Demandante completar su exhibición de documentos de conformidad con la Orden Procesal No. 6.

40. El 5 de septiembre de 2019, el Tribunal emitió la **Orden Procesal No. 8**, decidiendo sobre ciertas solicitudes con respecto a los documentos exhibidos de conformidad con la Orden Procesal No. 6.

41. El 20 de septiembre de 2019, las Partes presentaron simultáneamente sus respectivas solicitudes de una orden sobre exhibición de documentos.

42. El 30 de septiembre de 2019, el Tribunal emitió la **Orden Procesal No. 9**, decidiendo sobre las solicitudes de exhibición de documentos de las Partes.

43. El 20 de enero de 2020, el Tribunal emitió la **Orden Procesal No. 10**, decidiendo sobre una petición de la Demandante con respecto a la exhibición de documentos dispuesta en la Orden Procesal No. 9.

44. El 22 de enero de 2020, la Demandante presentó su Réplica sobre Daños (“**Réplica sobre Daños**”).

45. El 6 de marzo de 2020, la Demandada solicitó una extensión hasta el 1 de junio de 2020 del plazo para presentar su dúplica sobre daños.

46. Mediante carta de fecha 7 de marzo de 2020, el Tribunal invitó a la Demandante a realizar comentarios en relación con la solicitud de extensión de la Demandada.

47. Mediante carta de fecha 11 de marzo de 2020, la Demandante proporcionó sus comentarios en relación con la solicitud de la Demandada.
48. Mediante carta de fecha 14 de marzo de 2020, el Tribunal decidió extender el plazo de presentación de la dúplica sobre daños de la Demandada hasta el 18 de mayo de 2020.
49. Mediante carta de fecha 27 de marzo de 2020, el Tribunal consultó a las Partes sobre su disponibilidad durante ciertas fechas en el otoño para reservarlas como fechas adicionales para la audiencia.
50. Tras varios intercambios de correspondencia, el 14 de abril de 2020, las Partes manifestaron su disponibilidad para asistir a una audiencia del 5 al 9 de octubre de 2020, y también solicitaron al Tribunal que modificara las fechas de audiencia en consecuencia y que reservara fechas adicionales durante la siguiente primavera.
51. Mediante carta de fecha 16 de abril de 2020, el Tribunal confirmó la modificación solicitada por las Partes y reservó provisionalmente del 29 de marzo al 1 de abril de 2021 como fechas en reserva para la audiencia.
52. Mediante carta de fecha 23 de abril de 2020, la Demandada solicitó al Tribunal que suspendiera el procedimiento debido al efecto de la pandemia de COVID-19, al igual que una extensión de ocho semanas del plazo de presentación de su dúplica sobre daños.
53. Mediante carta de fecha 24 de abril de 2020, el Tribunal invitó a la Demandante a realizar comentarios en relación con la solicitud de la Demandada, los cuales fueron proporcionados mediante cartas de fechas 27 y 30 de abril de 2020.
54. El 5 de mayo de 2020, el Tribunal emitió la **Orden Procesal No. 11**, rechazando la solicitud de suspender el procedimiento, pero extendiendo el plazo para que la Demandada presentara la Dúplica sobre Daños.
55. El 4 de junio de 2020, las Partes manifestaron su acuerdo para extender aún más el plazo para que la Demandada presentara su dúplica sobre daños. Al día siguiente, el Tribunal ratificó dicho acuerdo y emitió un calendario procesal revisado.
56. El 8 de junio de 2020, la Demandada presentó su Dúplica sobre Daños (“**Dúplica sobre Daños**”).
57. Mediante correos electrónicos respectivos de 16 de julio de 2020, las Partes acordaron posponer la audiencia sobre cuantía hasta las fechas reservadas del 29 de marzo al 1 de abril de 2021 y

acordaron además que la audiencia sobre cuantía tendría lugar, si era necesario, por videoconferencia.

58. El 3 de febrero de 2021, el Tribunal emitió la **Orden Procesal No. 12**, admitiendo ciertos documentos nuevos en el expediente del procedimiento.
59. El 18 de diciembre de 2020, las Partes notificaron al Tribunal de los testigos y peritos que pretendían llamar a declarar respectivamente en la audiencia sobre cuantía.
60. El 9 de febrero de 2021, dado que la audiencia sobre cuantía necesariamente se celebraría por videoconferencia como resultado de la pandemia de COVID-19, las Partes solicitaron conjuntamente al Tribunal que extendiera la audiencia para incluir el 28 de marzo de 2021.
61. El 26 de febrero de 2021, las Partes y el Tribunal celebraron una reunión pre-audiencia por videoconferencia.
62. El 8 de marzo de 2021, el Tribunal emitió la **Orden Procesal No. 13**, fijando las fechas para la audiencia sobre cuantía, así como tratando determinados arreglos logísticos y de otra índole a efectos de la audiencia.

8. AUDIENCIA SOBRE CUANTÍA

63. Del 28 de marzo al 1 de abril de 2021, las Partes y el Tribunal celebraron la audiencia sobre cuantía (la “**Audiencia sobre Cuantía**”) por videoconferencia.
64. Las siguientes personas estuvieron presentes en la Audiencia sobre Cuantía:

Tribunal

Prof. Ricardo Ramírez Hernández, Árbitro Presidente

Prof. John Y. Gotanda

Prof. Philippe Sands

Demandante

Dr. Adam Luckie, Glencore

Sr. Carlos Francisco Fernández, Glencore

Sr. Luis Herrera, Glencore

Sr. Nigel Blackaby, Freshfields Bruckhaus Deringer

Sra. Noiana Marigo, Freshfields Bruckhaus Deringer

Sr. Thomas Walsh, Freshfields Bruckhaus Deringer
Sra. Natalia Zibibbo, Freshfields Bruckhaus Deringer
Sr. Santiago Gatica, Freshfields Bruckhaus Deringer
Sr. Diego Rueda, Freshfields Bruckhaus Deringer
Sr. Alexandre Alonso, Freshfields Bruckhaus Deringer
Sra. Allie Bian, Freshfields Bruckhaus Deringer
Sr. Rodrigo Millán, Freshfields Bruckhaus Deringer
Sra. Melina de Bona, Freshfields Bruckhaus Deringer
Sra. Yesica Crespo, Freshfields Bruckhaus Deringer
Sra. Cassia Cheung, Freshfields Bruckhaus Deringer

Sra. Natalia Dalenz, Ferrere Abogados

Demandada

Sr. Wilfredo Franz Chávez Serrano, Procurador General del Estado
Sra. Patricia Guzmán Meneses, Procuraduría General del Estado
Sr. Luis Guillermo Chura Flores, Procuraduría General del Estado
Sr. Ramiro Humberto Melendres Argote, Procuraduría General del Estado
Sr. Juan Alvaro Raznatovic Cruz, Procuraduría General del Estado
Sr. Nicanor Huanca, Procuraduría General del Estado

Prof. Eduardo Silva Romero, Dechert
Sr. José Manuel García Represa, Dechert
Sra. Gabriela González Giráldez, Dechert
Sr. Luis Miguel Velarde Saffer, Dechert
Sr. Federico Arata, Dechert
Sr. Gabriel Otoy Henao, Dechert
Sra. Ruxandra Irina Esanu, Dechert
Sr. Panos Theodoropoulos, Dechert
Sra. Melina Mirambeaux Hernández, Dechert
Sra. Anne Driscoll, Dechert
Sra. Ana Cuartero de Vidiella, Dechert
Sr. Matías Zambrano, Dechert
Sra. Sofía Gaspari, Dechert
Sr. Loïc Cropage, Dechert
Sr. Jean-Philippe Nguyen, Dechert

Registro

Sr. Martin Doe Rodríguez, Consejero Legal Sénior, Corte Permanente de Arbitraje

Sr. Markel Eguiluz, Consejero Legal Adjunto, Corte Permanente de Arbitraje

Sra. Alejandra Martinovic, Administradora de Casos, Corte Permanente de Arbitraje

65. Los siguientes testigos fueron interrogados en la Audiencia sobre Cuantía:

Christopher Eskdale

Eduardo Lazcano

Ramiro Villavicencio Niño de Guzmán

Graham Clow

Richard Lambert

Neal Rigby

Manuel A. Abdala

Carla Chavich

66. El 22 de septiembre de 2021, el Tribunal presentó un listado de preguntas y otras cuestiones para que las Partes abordaran en los escritos post-audiencia. El 5 de octubre de 2021, el Tribunal proporcionó algunas aclaraciones respecto de sus preguntas e instrucciones sobre los escritos posteriores a la audiencia.
67. El 18 de noviembre de 2021, las Partes presentaron su primera ronda de escritos post-audiencia junto con sus modelos conjuntos de valuación pericial (“**Escrito Post Audiencia de la Demandante**” y “**Escrito Post Audiencia de Bolivia**”, respectivamente).
68. El 13 de diciembre de 2021, las Partes presentaron sus respectivos escritos de réplica posterior a la audiencia (“**Réplica Post Audiencia de la Demandante**” y “**Réplica Post Audiencia de Bolivia**”, respectivamente).
69. El 17 de diciembre de 2021, las Partes presentaron sus respectivos escritos de costas.

III. ANTECEDENTES DE HECHO DE LA CONTROVERSIA

1. MARCO LEGAL

70. El 16 de febrero de 1990, entró en vigor el Tratado RU-Bolivia³. El 9 de diciembre de 1992, fue extendido a Bermudas y entró en vigor ese mismo día⁴.
71. En el mes de septiembre de 1990, Bolivia promulgó la Ley No. 1.182 (la “**Ley de Inversiones**”)⁵, con el objeto de “estimula[r]” y “garantiza[r]” la inversión nacional y extranjera en Bolivia⁶.
72. En el mes de abril de 1992, Bolivia promulgó la Ley No. 1.330 (la “**Ley de Privatización**”). Con arreglo a dicha ley, las instituciones, entidades y empresas del sector público estaban autorizadas a transferir sus bienes, valores, acciones y derechos de su propiedad a personas naturales o colectivas nacionales o extranjeras, o aportar los mismos a la constitución de nuevas entidades “mixtas”⁷.
73. La Ley No. 1.544 de 21 de marzo de 1994 (la “**Ley de Capitalización**”), permitía el incremento de los aportes provenientes de inversionistas privados, nacionales y/o extranjeros, en las sociedades de economía mixta. Conforme al artículo 2, Empresa Metalúrgica Vinto (“**EMV**”), entre otras entidades, iba a ser convertida en una sociedad de economía mixta⁸.
74. A través de la Ley No. 1.615 Bolivia aprobó, en el mes de febrero de 1995, una reforma del texto de su Constitución. El artículo 138 indicaba que los grupos mineros nacionalizados pertenecían al patrimonio de la Nación y no podían “*ser transferidos o adjudicados en propiedad a empresas privadas por ningún TÍTULO. La dirección y administración superiores de la industria minera estatal estará a cargo de una entidad autárquica con las atribuciones que determine la ley*”⁹.

³ Tratado RU-Bolivia, 24 de mayo de 1988, **C-1**.

⁴ Intercambio de Notas, 3 de diciembre de 1992 y 9 de diciembre de 1992, de conformidad con las cuales el Tratado fue extendido a Bermudas y otros territorios, **C-2**.

⁵ Ley de Inversiones, Gaceta Oficial No. 1.662, 17 de septiembre de 1990, art. 1, **C-4**.

⁶ Ley de Inversiones, Gaceta Oficial No. 1.662, 17 de septiembre de 1990, art. 1, **C-4**.

⁷ Ley de Privatización, Gaceta Oficial No. 1.735, 24 de abril de 1992, art. 1, **C-58**. Una de las maneras en que el art. 4 de la misma ley preveía que se efectuarían dichas transferencias era mediante licitaciones públicas.

⁸ Ley de Capitalización, 21 de marzo de 1994, arts. 1-4, **R-8**.

⁹ Constitución de Bolivia, 1967 (énfasis agregado), **R-3**.

75. El Decreto Supremo No. 23.991 de 10 de abril de 1995 disponía que todas las empresas y demás entidades públicas se sometieran a “procesos de reordenamiento”¹⁰. El reordenamiento tenía como objetivo “incrementar la competitividad y eficiencia de la economía nacional, mediante: a. La transferencia al sector privado, a título oneroso y en forma transparente, de actividades productivas que puedan ser realizadas por este de manera más eficiente [...]”¹¹.
76. En el mes de mayo de 1997, Bolivia promulgó la Ley No. 1.777 (el “**Código de Minería**”)¹². En virtud de dicha ley, el Estado podía otorgar concesiones mineras a personas individuales o colectivas, nacionales o extranjeras¹³. Los derechos mineros fueron dotados de estatus de derechos reales, eran libremente transferibles y susceptibles de hipoteca¹⁴. De conformidad con el artículo 138 de la Constitución, se creó una entidad independiente: la Corporación Minera de Bolivia (“**COMIBOL**”)¹⁵. Con arreglo al artículo 94, la COMIBOL debía transferir mediante licitación pública internacional las concesiones mineras que no estuvieran sujetas a contratos de riesgo compartido o arrendamiento¹⁶.

¹⁰ Decreto Supremo No. 23.991, 10 de abril de 1995, art. 1, **R-100**: “[t]odas las empresas y demás entidades públicas, propietarias de unidades económicas, activos, bienes, valores, acciones y derechos, se someten, a partir de la promulgación del presente decreto supremo, a procesos de reordenamiento [...]” (énfasis agregado).

¹¹ Decreto Supremo No. 23.991, 10 de abril de 1995, art. 2, **R-100**.

¹² Código de Minería, 17 de marzo de 1997, **R-4**.

¹³ Código de Minería, 17 de marzo de 1997, art. 2, **R-4**.

¹⁴ Código de Minería, 17 de marzo de 1997, art. 4, **R-4**.

¹⁵ “La [COMIBOL] es una empresa pública, autárquica, dependiente de la Secretaría Nacional de Minería, encargada de la dirección y administración superiores de la minería estatal. Esta entidad dirige y administra, sin realizar directamente actividades mineras, y solo mediante contratos de riesgo compartido, prestación de servicios o arrendamiento”. Código de Minería, 17 de marzo de 1997, art. 91, **R-4**.

¹⁶ Resolución No. 139/99, 24 de junio de 1999, pág. 1, **C-59**; y Resolución No. 1.753/99, 25 de junio de 1999, pág. 1, **C-60**, las cuales preveían la publicación de las convocatorias y la aprobación de los Pliegos de Condiciones relativos a los activos de EMV (Estaño y Antimonio), al igual que la transferencia del “Centro Minero de Colquiri” mediante contrato de arrendamiento.

77. En el año 1999 y conforme a este marco, Bolivia emitió las condiciones públicas para la venta de: 1) la Fundición de Estaño¹⁷, 2) la Fundición de Antimonio¹⁸, y 3) los derechos de operación y explotación de la Mina de Colquiri¹⁹.

2. BREVE DESCRIPCIÓN DE LOS ACTIVOS

78. La Fundición de Estaño, la Fundición de Antimonio (conjuntamente con la Reserva de Estaño) y la Mina de Colquiri (los “**Activos**”) que, según las Demandantes, constituyen una inversión cubierta bajo el Tratado se pueden describir brevemente como sigue.

A. La Fundición de Estaño

79. La Fundición de Estaño (la “**Fundición de Estaño**”) fue construida entre los años 1968 y 1970 cerca de la ciudad de Oruro por la empresa estatal *Empresa Nacional de Fundiciones* (“**ENAF**”) ²⁰. Inició sus operaciones en el año 1971 y produce principalmente “lingotes de estaño de alta pureza”²¹. Es la fundición más importante de Bolivia y “proces[a] minerales provenientes de diversas operaciones mineras, entre ellas la Mina de Colquiri y la mina de Huanuni”²².

B. La Fundición de Antimonio

80. “La Fundición de Antimonio estaba situada contigua a la Fundición de Estaño” y fue construida para producir lingotes de antimonio a partir de materiales provenientes de la región Tupiza en

¹⁷ La Fundición de Estaño tiene una superficie de aproximadamente 61 ha. Está ubicada en Bolivia, a 7,5 km al este de la ciudad de Oruro y aproximadamente 230 km al sureste de La Paz. Paribas, Privatización de activos mineros bolivianos, Memorándum Confidencial, 16 de septiembre de 1999, pág. 25, **RPA-04**. “El proceso de fundición consiste en la tostación de concentrado de estaño (la materia prima obtenida del mineral) a temperaturas de 1.300-1.400 grados centígrados, a la vez que se inyecta carbón para que actúe como agente reductor para eliminar impurezas. El producto resultante, que es un lingote de estaño, es un producto semiterminado con una variedad de aplicaciones que incluyen, entre otras cosas, electrónica, productos alimenticios y electrodomésticos”. Escrito de Demanda, ¶ 41.

¹⁸ La Fundición de Antimonio tiene una superficie de aproximadamente 9 ha. Está ubicada en Bolivia, a 7,5 km al noreste de la ciudad de Oruro y aproximadamente 230 km al sureste de La Paz. Paribas, Privatización de activos mineros bolivianos, Memorándum Confidencial, 16 de septiembre de 1999, pág. 59, **RPA-04**.

¹⁹ La Mina de Colquiri explotaba plata (Ag) y plomo (Pb) desde la época colonial española (antes de 1825). La explotación de estaño (Sn) y zinc (Zn), en pequeña escala, data de mediados del siglo XX. En 1952, la Empresa Minera Colquiri pasó a formar parte de COMIBOL, convirtiéndose en el segundo productor más importante en el país de estaño y zinc. SRK Consulting, Inc. (“**SRK**”), Primer Informe Pericial, ¶¶ 32-33.

²⁰ Escrito de Contestación de Bolivia, ¶ 40.

²¹ Escrito de Demanda, ¶ 40; Primer Informe Pericial de Roscoe Postle Associates Inc. (“**RPA**”), 15 de agosto de 2017, ¶ 42.

²² Escrito de Demanda, ¶ 27; Primer Informe Pericial de RPA, ¶ 42.

Bolivia (la “**Fundición de Antimonio**”)²³. Se inauguró en el año 1976 y se mantuvo en funcionamiento durante finales de los setenta y finales de los ochenta, hasta su cierre en el año 1985. Las operaciones se reanudaron en el año 1990 en virtud de un contrato de procesamiento externo con la empresa privada de los Estados Unidos (“**EE. UU.**”) Laurel Industries. Tras el vencimiento de dicho contrato en el mes de agosto de 1998, cesó sus operaciones²⁴. A la Fundición de Antimonio se la utilizaba “en ocasiones” como lugar de almacenamiento para la Mina de Colquiri²⁵.

C. La Mina de Colquiri

81. Ubicada en la provincia de Inquisivi —departamento de La Paz— a 226 km de La Paz y a 70 km de la ciudad de Oruro, la Mina de Colquiri ha estado activa desde la década de 1850²⁶ y es la segunda productora más importante de estaño/zinc de Bolivia (la “**Mina de Colquiri**”)²⁷.



²³ Escrito de Demanda, ¶¶ 59, 27.

²⁴ Privatización de activos mineros bolivianos, Memorándum Confidencial, 16 de septiembre de 1999, pág. 60, **RPA-04**; Réplica de la Demandante, ¶ 27.

²⁵ Escrito de Demanda, ¶ 59. La Demandada también señala que es “indiscutible” el hecho de que la Fundición de Antimonio fue utilizada “ocasionalmente” como instalación de almacenamiento. Escrito de Contestación de Bolivia, ¶ 884.

²⁶ Escrito de Contestación de Bolivia, ¶ 30.

²⁷ Escrito de Demanda, ¶¶ 46-47.

Escrito de Demanda, ¶ 46 [Traducción del Tribunal].



Escrito de Contestación de Bolivia, ¶ 31 [Traducción del Tribunal].

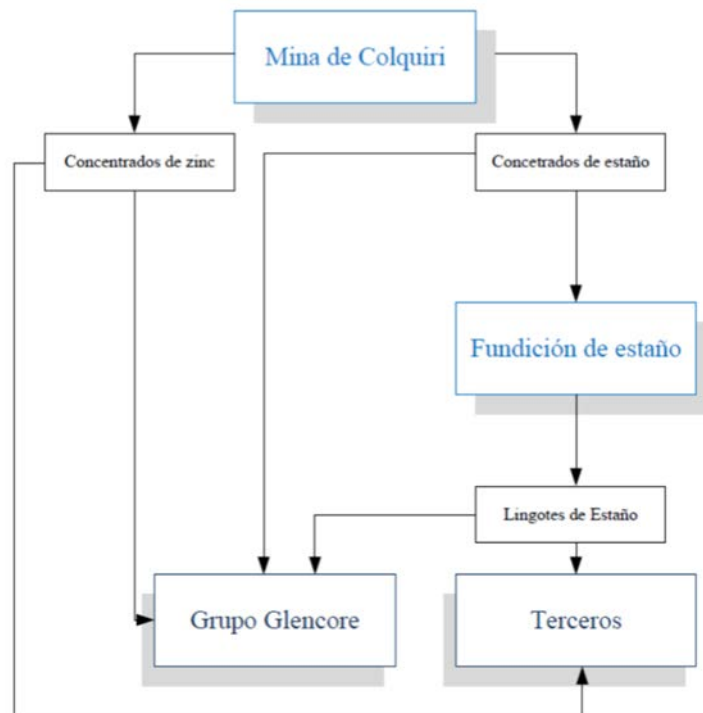
82. La Mina de Colquiri es una “operación integrada que está formada por una mina subterránea a gran altitud, un molino y una concentradora, así como también instalaciones auxiliares tales como talleres de mantenimiento, almacenes y oficinas. El yacimiento de Colquiri está formado por cuatro vetas: Blanca, Rosario, San Antonio y San Carlos”²⁸. Una veta “es una faja individual de minerales cristalizados dentro de la roca”²⁹.
83. La Mina de Colquiri adoptó un método de minería subterránea que en la industria se conoce como *sub-level stoping*³⁰. El mineral extraído en Colquiri era una mezcla de zinc y estaño, pequeñas

²⁸ Escrito de Demanda, ¶ 47. Primer Informe Pericial de RPA, ¶ 82, donde se hace referencia a las vetas principales.

²⁹ Escrito de Demanda, nota al pie 73.

³⁰ Escrito de Demanda, ¶ 48; Primer Informe Pericial de RPA, ¶¶ 97-98. Esto “importa excavar túneles horizontales de gran escala que siguen una veta a distintos niveles de elevación, así como también un túnel vertical que conecta los distintos subniveles. Una vez que se cuenta con la estructura básica, se perfora una serie de barrenos en el techo de una galería en baja elevación y se los llena de explosivos. Al detonar los explosivos, caen las rocas sueltas por el conducto de extracción del mineral a un nivel inferior de la mina, la “galería”, donde se los junta y transporta a una trituradora subterránea. El mineral triturado se transporta luego a la superficie por medio de un tiro vertical. Se repite el proceso hasta que el techo de la galería queda tan alto que las perforadoras ya no pueden alcanzarlo. En este momento, se utilizará una perforadora ubicada en la próxima galería más alta para intersecar el área de excavación subterránea. Una vez que el área pertinente se ha excavado completa, se la vuelve a rellenar con una mezcla de cemento y materiales de relleno como colas o arena y roca”. Escrito de Demanda, nota al pie 74.

cantidades de otros elementos y minerales adicionales que no eran comercialmente viables³¹. El mineral se procesaba en el molino y la planta concentradora, donde, mediante una serie de procesos, se separaban los diversos minerales tanto uno de otro como de la roca estéril³². La planta concentradora separaba el estaño de los otros minerales para producir concentrado de estaño (“**Planta Concentradora**”)³³. Los minerales valiosos obtenidos con este proceso (principalmente estaño y zinc, que se muestran a continuación) se vendían luego en forma de concentrado, ya sea a Glencore International AG (“**Glencore International**”), al Complejo Metalúrgico Vinto S.A. (“**Vinto**”) o a terceros³⁴.



Cadena operativa de Glencore³⁵.

³¹ Escrito de Demanda, ¶ 49. Primera Declaración Testimonial de Lazcano, ¶¶ 11, 15.

³² Escrito de Demanda, ¶ 49. Primera Declaración Testimonial de Lazcano, ¶ 19.

³³ Escrito de Demanda, ¶ 53.

³⁴ Escrito de Demanda, ¶ 49. Primera Declaración Testimonial de Lazcano, ¶ 20.

³⁵ Escrito de Demanda, pág. 30; Primera Declaración Testimonial de Eskdale, ¶ 30. Véase también: “[a]lrededor del cambio de siglo, la extracción de plata de Colquiri fue reemplazada predominantemente por zinc y varias décadas más tarde, la extracción de estaño se hizo económicamente viable. [...] La fundición de Vinto [...] [s]e construyó durante el período de 1968 a 1970 para procesar concentrados de estaño recibidos de las minas locales, incluida la Mina Colquiri. [...] [L]os ingresos de Vinto se derivan del procesamiento de concentrado de estaño para producir lingotes de estaño. Los lingotes se venden a terceros y forman la base de los ingresos de Vinto”. Primer Informe Pericial de Flores, ¶¶ 21, 95 y 96. “Los lingotes de estaño producidos por Vinto [...] fueron vendidos esencialmente por Glencore International”. Primer Informe Pericial de SRK, ¶ 99.

3. LA SITUACIÓN ECONÓMICA EN BOLIVIA ENTRE LAS DÉCADAS DE 1970 Y 1990

84. Según la Demandante, hasta principios del siglo XX, la economía boliviana se basó principalmente en la minería³⁶. La Demandante asevera que, a principios de la década de 1980, “Bolivia sufrió un fuerte golpe producto de la baja de los precios internacionales de los *commodities*, la falta de acceso al financiamiento internacional y las elevadas tasas de interés aplicables a sus deudas”³⁷. La crisis se agravó en el año 1985 debido a la marcada baja en los precios del estaño tras la caída del Consejo Internacional del Estaño³⁸.
85. En el mes de agosto de 1985, el gobierno de Paz Estenssoro en Bolivia dictó el Decreto Supremo No. 21.060³⁹, que establecía un programa abarcador de estabilización y un programa de privatización del sector industrial de Bolivia⁴⁰. El Sr. Sánchez de Lozada, como Ministro de Planificación y Coordinación, fue responsable de la implementación de este Decreto Supremo⁴¹. El decreto preveía, entre otras cosas, la “Descentralización de la [COMIBOL]”⁴², una empresa de propiedad estatal creada en el año 1952 “con el fin específico de administrar la industria minera, a cuyo efecto la entidad tomó directamente a su cargo la exploración, la explotación, el beneficio y la comercialización de minerales”⁴³.

³⁶ Escrito de Demanda, ¶ 19; donde se hace referencia a “Country Profile: Bolivia 1987-88,” Economist Intelligence Unit, septiembre de 1987, pág. 7, **C-54**; JA Morales y JD Sachs, “Bolivia’s Economic Crisis” in: JD Sachs (ed.), *Developing Country Debt and the World Economy*, 1989, págs. 5-6, **C-56**.

³⁷ Escrito de Demanda, ¶ 20; donde se hace referencia a “Country Profile: Bolivia 1987-88,” Economist Intelligence Unit, septiembre de 1987, págs. 5, 10, **C-54**. Véase también Réplica de la Demandante, ¶ 18.

³⁸ Véase “Country Profile: Bolivia 1987-88,” Economist Intelligence Unit, septiembre de 1987, pág. 11, **C-54**. Véanse también, Escrito de Demanda, ¶ 20; Escrito de Contestación de Bolivia, ¶¶ 34, 41; Réplica de la Demandante, ¶ 19.

³⁹ Escrito de Demanda, ¶ 22; Escrito de Contestación de Bolivia, ¶ 47; donde se hace referencia al Decreto Supremo No. 21.060, 29 de agosto de 1985, **R-2**.

⁴⁰ Escrito de Demanda, ¶ 22; donde se hace referencia a JD Sachs, “The Bolivian Hyperinflation and Stabilization,” AEA Papers and Proceedings, mayo de 1987, pág. 3, **C-53**. Véanse también, Escrito de Contestación de Bolivia, ¶ 47; Réplica de la Demandante, ¶ 20.

⁴¹ Escrito de Contestación de Bolivia, ¶ 47.

⁴² Escrito de Contestación de Bolivia, ¶ 47; donde se hace referencia al Decreto Supremo No. 21.060, 29 de agosto de 1985, art. 102, **R-2**.

⁴³ Escrito de Demanda, nota al pie 21; donde se hace referencia al Decreto Supremo No. 3.196, Gaceta Oficial N. GOB-61, 2 de octubre de 1952, art. 1, **C-51** “y la ley del 29 de octubre de 1956, por la cual se sancionó como ley el Decreto Supremo No. 3.196”.

4. EL PROCESO DE LICITACIÓN

86. Antes de la privatización de los Activos, estos eran operados por la COMIBOL y sus filiales⁴⁴. Entre los meses de junio y agosto de 1999, la Demandada emitió la licitación pública para la venta de las Fundición de Estaño y Antimonio y los derechos a operar y explotar la Mina de Colquiri (el “**Arrendamiento de la Mina de Colquiri**”)⁴⁵.
87. De conformidad con los términos de referencia, los oferentes tenían que competir según criterios técnicos y económicos. Las propuestas económicas de los oferentes aprobados serían evaluadas⁴⁶ por una Comisión Calificadora (la “**Comisión Calificadora**”)⁴⁷. Esta Comisión Calificadora formularía una recomendación al Ministerio de Comercio Exterior e Inversión, que, a su vez, sería presentada al Presidente y al Gabinete. Si se aprobaba, la licitación se adjudicaba mediante Decreto Supremo. Los términos de referencia establecían que cualquier oferente podía impugnar la adjudicación de la licitación dentro de un plazo de 5 días hábiles contados a partir de su notificación⁴⁸.
88. Investment Bank Paribas (“**Paribas**”) fue contratado por Bolivia como consultor durante este proceso y “presentaría un sobre al Gobierno el día de la licitación, con su propia recomendación

⁴⁴ Escrito de Contestación de Bolivia, ¶ 28 y Dúplica de Bolivia, ¶ 23.

⁴⁵ Véanse Términos de Referencia para la Licitación Pública para el Arrendamiento de la Mina Colquiri, 24 de junio de 1999, **R-104**; Términos de Referencia para la Segunda Licitación Pública para la Fundición de Antimonio, 31 de julio de 2000, **R-109**; Términos de Referencia de la Licitación Pública para la Fundición de Estaño, 24 de junio de 1999, **R-118**. Véase también Escrito de Demanda, ¶ 27.

⁴⁶ Términos de Referencia para la Licitación Pública para el Arrendamiento de la Mina Colquiri, 24 de junio de 1999, artículos 2.1, 2.2, 4 y 5, **R-104**; Términos de Referencia para la Segunda Licitación Pública para la Fundición de Antimonio, 31 de julio de 2000, artículos 2.1, 2.2, 4 y 5, **R-109**; Términos de Referencia de la Licitación Pública para la Fundición de Estaño, 24 de junio de 1999, artículos 2.1, 2.2, 4 y 5, **R-118**. Véase también Enmienda No. 6 de los Términos de Referencia de la Licitación Pública para la Fundición de Estaño, 2 de diciembre de 1999, págs. 1-3, **R-119**.

⁴⁷ “La Comisión Calificadora era una comisión designada por el Ministerio de Comercio Exterior e Inversión. Entre sus integrantes se encontraban el ministro de Comercio, el director general de Metalurgia del Ministerio de Desarrollo Económico, el presidente de EMV y el presidente de Comibol”. Réplica de la Demandante, nota al pie 68. Por añadidura, la Directora Ejecutiva y el Consultor Jurídico de la Unidad de Reordenamiento formaban parte de dicha Comisión. Véase Informe de recomendación de la Comisión Calificadora de la Licitación Pública para las Fundiciones de Estaño y Antimonio, la Planta Industrial de Oruro, el Riesgo Compartido Huanuni y el Arrendamiento de la Mina Colquiri, 21 de diciembre de 1999, pág. 8, **R-108**.

⁴⁸ Términos de Referencia para la Licitación Pública para el Arrendamiento de la Mina Colquiri, 24 de junio de 1999, artículos 5.5.2, 5.5.3 y 5.6, **R-104**; Términos de Referencia para la Segunda Licitación Pública para la Fundición de Antimonio, 31 de julio de 2000, artículos 5.5.2, 5.5.3 y 5.6, **R-109**; Términos de Referencia de la Licitación Pública para la Fundición de Estaño, 24 de junio de 1999, artículos 5.6, 5.8.2, 5.8.3 y 5.9, **R-118**.

de un precio mínimo para la adjudicación. Si ninguna oferta es superior al precio mínimo recomendado, el proceso puede reputarse terminado. El Gobierno, sin embargo, no está obligado a seguir esta recomendación y puede adjudicar a un precio inferior”⁴⁹. [Traducción del Tribunal]

89. En el caso del Arrendamiento de la Mina de Colquiri, dos entidades participaron en los procesos de propuesta y licitación, Parapanema S.A. y un consorcio formado por Commonwealth Development Corporation (“**CDC**”), con sede en el Reino Unido, y la Compañía Minera del Sur S.A. (Comsur), con sede en Bolivia (el “**Consorcio**”)⁵⁰. La Comisión Calificadora consideró que el Consorcio reunía los criterios publicados en los Términos de Referencia y recomendó que el Arrendamiento de la Mina de Colquiri se adjudicara al Consorcio⁵¹. La Comisión Calificadora también consideró que el precio ofertado resultaba “conveniente” para los intereses de Bolivia e indicó que Paribas no recomendó ningún precio mínimo⁵². El Gobierno boliviano adjudicó el arrendamiento de la Mina de Colquiri al Consorcio⁵³. El arrendamiento fue formalizado por la Compañía Minera Colquiri S.A. (“**Colquiri**”) (propiedad en un 51 % de Comsur y en un 49 % de CDC) el 27 de abril de 2000⁵⁴. Los términos del arrendamiento eran los siguientes:

- Un plazo de duración de 30 años; y
- Colquiri pagaría una regalía equivalente al 3,5 % de sus ingresos netos y asumiría un compromiso de inversión de USD 1,20 millones el primer año y de USD 800.000 el segundo⁵⁵.

⁴⁹ “El Gobierno boliviano seguirá siendo libre de seguir o no la recomendación de Paribas” [Traducción del Tribunal]. Véase Paribas, Privatización de activos mineros bolivianos, Memorandum Confidencial, 16 de septiembre de 1999, págs. 11, 15, 54 y 51, **RPA-04**.

⁵⁰ Escrito de Contestación de Bolivia, ¶ 57; Réplica de la Demandante, ¶ 36; Acta de apertura del sobre de propuestas A (Colquiri), 20 de diciembre de 1999, pág. 2, **R-105**.

⁵¹ Escrito de Contestación de Bolivia, ¶ 57; Réplica de la Demandante, ¶ 36; Acta de apertura de sobres de propuestas B (Fundición de Estaño, Fundición de Antimonio, Arrendamiento de la Mina Colquiri), 20 de diciembre de 1999, pág. 6, **R-107**; Actas notariadas de la apertura de las propuestas del Sobre A (Fundición de Estaño, Colquiri), 21 de diciembre de 1999, págs. 4-5, **R-116**; Informe de recomendación de la Comisión Calificadora de la Licitación Pública para las Fundiciones de Estaño y Antimonio, la Planta Industrial de Oruro, Riesgo Compartido Huanuni y el Arrendamiento de la Mina Colquiri, 21 de diciembre de 1999, págs. 6 y 7, **R-108**.

⁵² Informe de recomendación de la Comisión Calificadora de la Licitación Pública para las Fundiciones de Estaño y Antimonio, la Planta Industrial de Oruro, el Riesgo Compartido Huanuni y el arrendamiento de la Mina Colquiri, 21 de diciembre de 1999, pág. 6, **R-108**.

⁵³ Decreto Supremo No. 25.631, Gaceta Oficial No. 2.192, 24 de diciembre de 1999, art. 2, **C-6**.

⁵⁴ Arrendamiento de la Mina de Colquiri, 27 de abril de 2000, **C-11**.

⁵⁵ Decreto Supremo No. 2.5631, Gaceta Oficial No. 2.192, 24 de diciembre de 1999, art. 2, **C-6**; Arrendamiento de la Mina de Colquiri, 27 de abril de 2000, cláusulas 2.7, 3, 5.1 y 7, **C-11**.

90. El decreto 25.631 por el cual se adjudicó el Contrato de Arrendamiento de la Mina de Colquiri, también declaró desierta la licitación pública de la Fundición de Antimonio⁵⁶. Se llevó a cabo un segundo proceso de licitación para la Fundición de Antimonio en el mes de agosto de 2000⁵⁷. Paribas fijó un precio mínimo para este activo de USD 100.000⁵⁸. Dos propuestas fueron presentadas por Colquiri y Allied Deals PLC, pero Allied Deals PLC fue descalificada. La Fundición de Antimonio se adjudicó por USD 1.100.000 a Colquiri⁵⁹. Tras esta decisión, hubo dos cartas dirigidas al Presidente de Bolivia de parte de una Brigada Parlamentaria y un Senador, y una del Ministro de Comercio Exterior e Inversión al Ministro de la Presidencia quejándose del precio mínimo, pidiendo explicaciones sobre el proceso de licitación y solicitando la suspensión del proceso de privatización para establecer una comisión investigadora⁶⁰. El 5 de enero de 2002, se adjudicó la licitación y la venta se concretó el 11 de enero de 2002⁶¹.
91. Para la Fundición de Estaño, la Comisión Calificadora consideró una oferta de la empresa británica Allied Deals PLC por USD 14 millones y una oferta del Consorcio. Paribas recomendó USD 10 millones como precio mínimo por la fundición. En el mes de diciembre de 1999, la Comisión Calificadora recomendó que se adjudicara la Fundición de Estaño a Allied Deals PLC, dado que su oferta era la más alta⁶².
92. El 24 de diciembre de 1999, se adjudicó la Fundición de Estaño a Allied Deals PLC mediante Decreto Supremo No. 25.631⁶³. El precio pagado fue de USD 14.751.349. En el mes de noviembre de 2000, se formalizó la venta entre el Ministerio de Comercio y una subsidiaria creada por Allied

⁵⁶ Decreto Supremo No. 25.631, Gaceta Oficial No. 2.192, 24 de diciembre de 1999, art. 4, **C-6**.

⁵⁷ Términos de Referencia para la Segunda Licitación Pública para la Fundición de Antimonio, 31 de julio de 2000, **R-109**.

⁵⁸ Escrito de Contestación de Bolivia, ¶ 65.

⁵⁹ Informe No. 001/2000 de la Comisión Calificadora de la segunda Licitación Pública para la venta de la Fundición de Antimonio, 20 de noviembre de 2000, págs. 2, 3, **R-112**.

⁶⁰ Carta de la Brigada Parlamentaria de Oruro al Presidente Bánzer Suárez, 27 de noviembre de 2000, **R-110**; Carta de Leopoldo Fernández Ferreira al Presidente Hugo Bánzer Suárez, 5 de diciembre de 2000, **R-113**; Carta de Humberto Bohrt Artieda a Walter Guiteras Denis, 8 de diciembre de 2000, **R-114**.

⁶¹ Decreto Supremo No. 26.042, Gaceta Oficial No. 2.282, 9 de enero de 2001, **C-8**; Protocolización del acuerdo de compra y venta de la Fundición de Antimonio Vinto entre el Ministerio de Comercio Exterior e Inversión, Comibol, Empresa Minera Colquiri y Compañía Minera Del Sur S.A., 11 de enero de 2002, **C-9**.

⁶² Informe de recomendación de la Comisión Calificadora de la Licitación Pública para las Fundiciones de Estaño y Antimonio, la Planta Industrial de Oruro, el Riesgo Compartido Huanuni y el arrendamiento de la Mina Colquiri, 21 de diciembre de 1999, págs. 4-7, **R-108**.

⁶³ Decreto Supremo No. 25.631, Gaceta Oficial No. 2.192, 24 de diciembre de 1999, art. 1, **C-6**.

Deals PLC, Allied Deals Estaño Vinto SA⁶⁴. Allied Deals cambió su denominación a RBG Estaño Vinto SA el 5 de octubre de 2001, que luego (el 30 de agosto de 2002) modificó su denominación y pasó a llamarse Complejo Metalúrgico Vinto SA⁶⁵.

93. El 30 de enero de 2002, PriceWaterhouseCoopers renunció como auditor de RBG Resources plc (“**RBG**”), anteriormente Allied Deals, aduciendo como motivo que seis de las transacciones de RBG eran cuestionables. Esto dio lugar a investigaciones que revelaron que “se utilizaron transacciones falsas para recaudar dinero”⁶⁶. “Autoridades de Estados Unidos y el Reino Unido investigaron a Allied Deals en relación con ciertas prácticas fraudulentas contra sus invers[ionistas], incluida la presentación de documentos falsificados para cobrar préstamos a un importante consorcio de bancos en Estados Unidos, el Reino Unido, Bélgica, Alemania y China, entre otros”⁶⁷. El 3 de mayo de 2002, el Alto Tribunal de Justicia de Londres designó a Grant Thornton como liquidador provisional de RBG⁶⁸.
94. La Demandante alega —y la Demandada no discute— “que ninguna de las acusaciones planteadas durante la investigación de RBG Resources involucró actividades en Bolivia ni se relacionó de manera alguna con la privatización de la Fundición de Estaño ni su posterior operación”⁶⁹. El 28 de mayo de 2002, los liquidadores informaron al Gobierno boliviano de que se había llegado a un acuerdo para vender “todas las acciones en circulación de RBG Estaño Vinto S.A. [...] a una empresa boliviana financiada por CDC Group plc, sujeto a la ratificación final de la corte

⁶⁴ Protocolización del contrato de compraventa de la Fundición de Estaño entre el Ministerio de Comercio Exterior e Inversión, Corporación Minera de Bolivia, Empresa Metalúrgica Vinto y Allied Deals Estaño Vinto S.A., **C-7**.

⁶⁵ Protocolización del cambio de nombre de Complejo Vinto, 30 de agosto de 2002, **C-45**.

⁶⁶ *RBG Resources Plc (En liquidación) c. Rastogi*, ADR.L.R. 05/24, Sentencia, 24 de mayo de 2005, ¶ 5, **R-127**. [Traducción del Tribunal].

⁶⁷ Réplica de la Demandante, nota al pie 151; *RBG Resources Plc (En liquidación) c. Rastogi*, ADR.L.R. 05/24, Sentencia, 24 de mayo de 2005, ¶ 2, **R-127**.

⁶⁸ Carta de Mike Jervis (Grant Thornton) a Juan Carlos Valdivia Crespo (RBG Estaño Vinto), 15 de mayo de 2002, **R-132**.

⁶⁹ Réplica de la Demandante, ¶ 53.

inglesa”⁷⁰. La venta fue autorizada a Comsur por el Estado y por COMIBOL⁷¹. Presuntamente, el precio de venta fue de USD 6 millones⁷².

95. En el mes de agosto de 2002, Sánchez de Lozada asume (para un segundo mandato) la Presidencia. En el mes de octubre de 2003, hubo manifestaciones (exigiendo que se rechazara el proyecto de exportación de gas natural y la renuncia del Presidente) y violentos enfrentamientos entre manifestantes y la policía. El 17 de octubre de 2003, Sánchez de Lozada renunció a su cargo⁷³.

5. ADQUISICIÓN DE LOS ACTIVOS

96. El 30 de abril de 2004, Argent Partners (una firma de asesoría que actuaba en representación de una empresa panameña, Minera S.A., titular de la totalidad de las acciones de Comsur, a través de otras tres compañías panameñas⁷⁴) buscó ofertas para sus subsidiarias y afiliadas. Por su parte, Comsur poseía el 51 % de las acciones de Colquiri, la sociedad controlante de Vinto. Los Activos que son objeto de la presente controversia eran propiedad de Comsur, que pasó luego a llamarse Sinchi Wayra⁷⁵.
97. El 5 de octubre de 2004, Argent Partners solicitó a Glencore International que presentara una oferta definitiva condicional para la compra de las acciones de sus Compañías Panameñas. El 22

⁷⁰ Carta de Grant Thornton (Sr. Shierson) al Ministerio de Desarrollo Económico (Sr. Kempff) y Comibol (Sr. Córdova), 28 de mayo de 2002, **C-180**. [Traducción del Tribunal].

⁷¹ Carta del Ministerio de Comercio (Sr. Mansilla), Ministerio de Desarrollo Económico (Sr. Kempff) y Comibol (Sr. Córdova) a Grant Thornton (Sr. Shierson), 29 de mayo de 2002, **C-181**; Resolución No. 2.574/2002 del Directorio de Comibol, 10 de julio de 2002, **C-183**; Carta de EMV (Sr. Morales) a Comibol (Sr. Córdova) e Informe Legal G-AL 80/2002 adjunto, 10 de julio de 2002, **C-184**; Carta de Grant Thornton al ministro de Desarrollo Económico, 7 de junio de 2002, **R-148**.

⁷² La Patria, *Liquidador de Allied Deals pidió \$US 6 millones por Vinto y Huanuni*, 2 de junio de 2002, **R-149**; La Prensa, *Comsur será operadora de Vinto, es dueña del 51 % de las acciones*, 6 de junio de 2002, **R-150**.

⁷³ Escrito de Contestación de Bolivia, ¶¶ 108-109; BBC Mundo, *La guerra del gas se cobra otra vida*, 11 de octubre de 2003, **R-160**.

⁷⁴ Las compañías panameñas son Iris Mines and Metals SA (“**Iris**”), Shattuck Trading Co Inc. (“**Shattuck**”) y Kempsey SA (“**Kempsey**”) (conjuntamente, las “**Compañías Panameñas**”).

⁷⁵ Escrito de Contestación de Bolivia, ¶¶ 120-123; Réplica de la Demandante, ¶ 56; Carta de Argent Partners (Sr. Simkin) a Glencore International (Sr. Eskdale), 30 de abril de 2004, **C-62**.

de octubre de 2004, Glencore International presentó tal propuesta. En el mes de noviembre de 2004, se le otorgó exclusividad de negociaciones a Glencore International⁷⁶.

98. El 17 de enero de 2005, el Viceministro de Minería le escribió a Glencore y señaló que el Ministerio tenía “*una predisposición favorable a que se concreten nuevas inversiones en el sector minero*”, pero que “*el régimen impositivo minero*” era un tema objeto de análisis⁷⁷. El 16 de febrero de 2005, COMIBOL le escribió a Comsur y manifestó “*alerta y preocupación*” con respecto a publicaciones en la prensa que señalaban que la totalidad de las acciones de Comsur habían sido transferidas a Glencore. Expresó que, de conformidad con el contrato de arrendamiento, Comsur tenía la obligación de consultar y solicitar aprobación de cualquier modificación u transferencia relativa a los derechos emergentes del contrato⁷⁸.
99. El 17 de febrero de 2005, Comsur respondió que: (i) las publicaciones de la prensa hacían referencia a transacciones realizadas en el exterior sobre empresas extranjeras y no afectaban a Comsur o a sus relaciones contractuales, (ii) las acciones de Comsur no habían sido transferidas y mantenía invariable su personalidad jurídica, su estructura accionaria y su relación contractual con COMIBOL, (iii) los actuales accionistas de Comsur seguían siendo empresas extranjeras, y (iv) Colquiri no había transferido ni sus derechos ni sus obligaciones conforme a la cláusula 10 del contrato de arrendamiento, por tanto no se había violado el contrato⁷⁹. El 3 de marzo de 2005, esto fue reiterado en una carta de Comsur a COMIBOL⁸⁰.
100. Entre el 30 de enero y el 2 de marzo de 2005, Glencore International compró las Compañías Panameñas. Estas Compañías Panameñas controlaban el 100 % de Comsur (que, a su vez, era titular del 51 % de Colquiri). Al mismo tiempo, Glencore International adquirió de CDC las acciones restantes (49 %) de Colquiri⁸¹. Glencore International obtuvo la titularidad indirecta

⁷⁶ Carta de Argent Partners a Glencore International (expurgada), 5 de octubre de 2004, **R-314**; Carta de Glencore International a Argent Partners (Sr. Simkin), 22 de octubre de 2004, **C-197**; y Carta de Argent Partners a Glencore International, 2 de noviembre de 2004, **R-315**.

⁷⁷ Carta del Viceministro de Minería a Glencore, 17 de enero de 2005, pág. 1 (énfasis agregado), **C-63**.

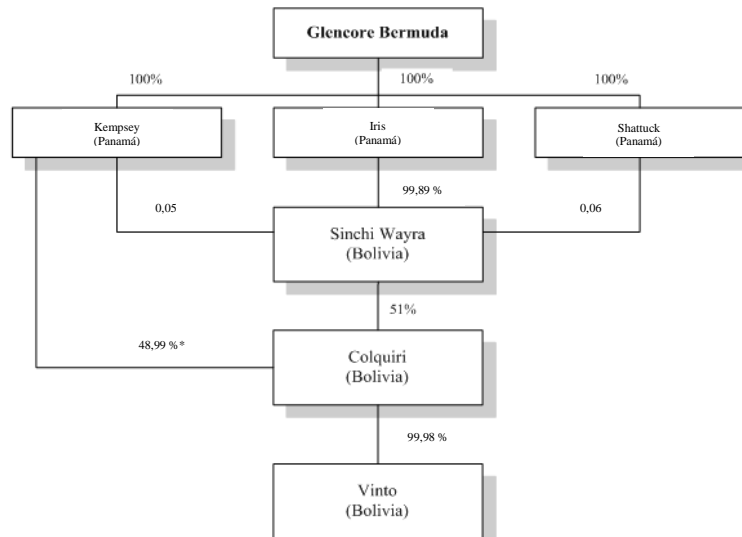
⁷⁸ Carta de COMIBOL a Comsur (Sinchi Wayra), 16 de febrero de 2005, **R-188**.

⁷⁹ Carta de Comsur (Sinchi Wayra) a COMIBOL, 17 de febrero de 2005, **R-189**.

⁸⁰ Carta de Comsur (Sr. Urjel) a Comibol (Sr. Tamayo), 3 de marzo de 2005, **C-206**. Esta carta indicaba que Glencore International había adquirido las empresas extranjeras que eran propietarias de las acciones de Comsur y que no se había producido modificación alguna en la composición accionaria de Comsur.

⁸¹ Libro de Registro de Acciones de Colquiri, sin fecha, **C-17**. Glencore y CDC acordaron que esta última siguiera siendo accionista de Colquiri durante un plazo determinado de transición, sujeto a un contrato de opción de compra y venta. El contrato de opción de compra y venta disponía que Glencore podía comprar las acciones (es decir, tenía la opción de comprar) en cualquier momento hasta el 30 de abril de 2006, mientras que CDC tenía la opción de vender sus acciones a Glencore (es decir, solicitarle a esta la compra)

total de la Mina de Colquiri y las fundiciones para el 2 de marzo de 2005⁸². La contraprestación que pagó Glencore Bermuda por esta operación fue de USD 313,8 millones⁸³. El 7 de marzo de 2005, Glencore International cedió los Activos a Glencore Bermuda⁸⁴.



Estructura de las inversiones desde el mes de abril de 2006⁸⁵.

entre el 1 de marzo de 2006 y el mes de abril de 2006. Véase Contrato de Opción de Compra y Venta entre CDC y Glencore International, 15 de marzo de 2005, **C-65**. CDC ejerció la opción de Venta en el mes de marzo de 2006. Véase Notificación de Ejercicio de Opción de Venta de Actis (por cuenta de CDC) a Glencore International, 21 de marzo de 2006, **C-67**. Las acciones se transfirieron a la subsidiaria de Glencore Bermuda, Kempsey, de conformidad con el contrato de opción de venta y compra. Véanse Escrito de Demanda, ¶¶ 36-38, y Primera Declaración Testimonial de Eskdale, ¶¶ 19-21.

⁸² Escrito de Demanda, ¶ 36; Primera Declaración Testimonial de Eskdale, ¶ 19.

⁸³ Correo electrónico de Glencore (Sr. Eskdale) a Curtis, Mallet-Prevost, Colt & Mosle LLP (Sr. Vega), 2 de marzo de 2005, **C-205**; Segunda Declaración Testimonial de Eskdale, ¶ 16; Réplica de la Demandante, ¶¶ 62, 262.

⁸⁴ Contrato de Cesión y Asunción entre Glencore International y Glencore Bermuda, 7 de marzo de 2005, **C-64**.

⁸⁵ Escrito de Demanda, ¶ 38. Véase también Escrito de Contestación de Bolivia, ¶¶ 122 y 123, donde se hace referencia a la cadena de propiedad al momento de la adquisición de Glencore International.

101. El 23 de marzo de 2005, Comsur y COMIBOL comenzaron a renegociar su contrato de arrendamiento. El resultado de dicha negociación fue el incremento de la regalía del 3,5 % al 8 %⁸⁶. El 19 de diciembre de 2005, Evo Morales fue elegido Presidente de Bolivia⁸⁷.
102. El 30 de noviembre de 2006, una Senadora boliviana que era presidente del Comité de Asuntos de Género presentó las siguientes peticiones al Ministro de Relaciones Exteriores: (i) documentación pertinente en la cual se acredite que Glencore International A.G. es una compañía privada constituida en la República de Suiza y (ii) un informe sobre “si el Sr. Gonzalo Sánchez de Lozada es actualmente accionista de la firma Glencore International A.G.” así como sobre las actividades principales de Glencore⁸⁸.
103. Según la Demandante, el 10 de enero de 2007, Glencore International respondió con una confirmación del Registro Mercantil del Cantón de Zug de fecha 30 de agosto de 2006 y una declaración, pasada ante notario y legalizada por la Cancillería de Estado del Cantón de Zúrich y legalizada también por el Cónsul de Bolivia en Basilea, Suiza. Según esta respuesta, los documentos presentados confirmaban los accionistas actuales de Glencore y demostraban que el Sr. Gonzalo Sánchez de Lozada no era ni había sido nunca, directa o indirectamente, accionista de Glencore⁸⁹. Glencore International presentó también un certificado de un director de Glencore Finance (Bermuda), pasado ante notario y legalizado por la Embajada de Bolivia en Londres referente a la tenencia accionaria en Glencore Finance Bermuda, y copias de certificados de directores en español protocolizados por el Ministerio de Relaciones Exteriores de Panamá y legalizados por el Consulado de Bolivia en Panamá, referentes a la tenencia accionaria de Glencore Finance (Bermuda) Ltd. en Iris, Mines and Metals S.A., Shattuck Trading Co. Inc. y Kempsey S.A. Por último, Glencore presentó un resumen en español de sus principales actividades⁹⁰.

⁸⁶ Carta de Comsur (Sr. Urjel) a Comibol (Sr. Tamayo), 23 de marzo de 2005, **C-210**; Acta de conclusión de reuniones celebradas entre COMIBOL, COMSUR y Compañía Minera Colquiri S.A., 11 de octubre de 2005, **R-190**, Modificación del Arrendamiento de Colquiri, 11 de noviembre de 2005, págs. 3-4, **C-12**.

⁸⁷ Escrito de Contestación de Bolivia, ¶ 113.

⁸⁸ Pedido de informe escrito de la Senadora Velásquez, 30 de noviembre de 2006, **C-68**.

⁸⁹ Réplica de la Demandante, nota al pie 213; Carta de Pestalozzi Lachenal Patry (Sr. Pestalozzi) al Senado de Bolivia (Sra. Velásquez), 10 de enero de 2007, **C-225**.

⁹⁰ Réplica de la Demandante, nota al pie 213; Carta de Pestalozzi Lachenal Patry (Sr. Pestalozzi) al Senado de Bolivia (Sra. Velásquez), 10 de enero de 2007, **C-225**.

6. REVERSIONES

A. La Fundición de Estaño

104. El 9 de febrero de 2007, Bolivia dictó el Decreto Supremo No. 29.026 mediante el cual se revirtió al dominio del Estado boliviano el Complejo Metalúrgico Vinto y todos sus activos y asumió de inmediato el control directo de dicho activo⁹¹. En los considerandos del decreto se estableció que la transferencia de dicho activo era ilegal y causaba un “evidente perjuicio” al patrimonio del Estado boliviano. Los motivos expuestos fueron los siguientes:
- el valor bajo que se pagó por la Fundición de Estaño—estaba valorada en USD 140 millones, pero se vendió por USD 14 millones;
 - el precio de venta no consideró un inventario por un valor de USD 16 millones;
 - Allied Deals incumplió la obligación de la cláusula 7.2 del contrato de compraventa que establecía que no podía transferir el activo a terceros antes de tres años;
 - la venta violó el artículo 59 de la Constitución boliviana, puesto que la transferencia del activo no fue aprobada por el Congreso.
105. El 11 de diciembre de 2007, Glencore Bermuda notificó a Bolivia la existencia de una controversia bajo el Tratado⁹².
106. En el mes de febrero de 2009, cobró vigencia la nueva Constitución⁹³. La Disposición Transitoria Octava especificó que las concesiones mineras otorgadas a las empresas nacionales y extranjeras con anterioridad a la promulgación de la Constitución deberán adecuarse a ésta, en el plazo de un año, a través de contratos mineros. La misma disposición indicó que el Estado reconocía y respetaba los derechos pre-constituidos de las cooperativas mineras, porque contribuyen al desarrollo económico y social del país⁹⁴.
107. El 21 de octubre de 2009, COMIBOL y Cooperativa Minera 26 de Febrero suscribieron un addendum a un contrato de arrendamiento, que dispuso que debido a que el nivel -325 de la Mina

⁹¹ Decreto Supremo No. 29.026 (el “**Decreto de Reversión de la Fundición de Estaño**”), Gaceta Oficial No. 2969 de 9 de febrero de 2007, **C-20**.

⁹² Carta de Glencore Bermuda (Sr. Kalmin y Sr. Hubmann) al Ministerio de la Presidencia (Sr. Quintana), 11 de diciembre de 2007, **C-25**.

⁹³ Constitución de Bolivia, 7 de febrero de 2009, **C-95**.

⁹⁴ Constitución de Bolivia, 7 de febrero de 2009, **C-95**.

de Colquiri no estaba en producción, estas áreas de trabajo eran entregadas a la cooperativa minera⁹⁵.

B. La Fundición de Antimonio y la Reserva de Estaño

108. El 1 de mayo de 2010, Bolivia revirtió al dominio del Estado boliviano la Fundición de Antimonio, incluidos todos sus activos⁹⁶. Los considerandos del decreto comienzan citando el párrafo IV del artículo 369 de la Constitución boliviana y establecen lo siguiente:

[E]l Estado ejercerá control y fiscalización en toda la cadena productiva minera y sobre las actividades que desarrollen los titulares de derechos mineros, contratos mineros o derechos preconstituídos. [...] 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.

109. El decreto señaló también que la Fundición de Estaño Vinto “fue transferida vulnerando diferentes normas y disposiciones legales” e hizo referencia al decreto del año 2007 que revirtió la Fundición de Estaño.
110. El 3 de mayo de 2010, Colquiri informó al Ministerio de Minería y Metalurgia (“**Ministerio de Minería**”) que las 161 toneladas de concentrado de estaño almacenadas en la fundición (la “**Reserva de Estaño**”) no eran activos de la Fundición de Antimonio Vinto, y solicitó que se les fueran devueltas⁹⁷. El 14 de mayo de 2010, Glencore notificó la existencia de una controversia y solicitó la realización de consultas amistosas. En el mes de junio del mismo año, se solicitaron una vez más consultas amistosas y, en el mes de julio, se reanudaron⁹⁸.

⁹⁵ Escritura Pública No. 0215/2009, modificación al contrato de arrendamiento entre COMIBOL y la Cooperativa 26 de Febrero, 21 de octubre de 2009, **R-210**.

⁹⁶ Decreto Supremo No. 499 (el “**Decreto de Reversión de la Fundición de Antimonio**”), Gaceta Oficial No. 127NEC, 1 de mayo de 2010, **C-26**.

⁹⁷ Carta de Colquiri (Sr. Capriles) al Ministerio de Minería (Sr. Pimentel), 3 de mayo de 2010, **C-28**.

⁹⁸ Cartas de Glencore International PLC (Sr. Maté y Sr. Glasenberg) al Presidente de Bolivia (Sr. Morales) y al Ministerio de Minería (Sr. Pimentel), 14 de mayo de 2010, **C-27**; Carta de Sinchi Wayra (Sr. Capriles) a la Ministra de Defensa Legal (Sra. Arismendi), 22 de junio de 2010, **C-103**; Carta de la Ministra de Defensa Legal (Sra. Arismendi) a Sinchi Wayra (Sr. Capriles), 28 de junio de 2010, **C-104**; Carta de la Ministra de Defensa Legal (Sra. Arismendi) a Sinchi Wayra (Sr. Capriles), 20 de julio de 2010, **C-105**.

C. La Mina de Colquiri

111. El 13 de marzo de 2012, “a objeto de verificar las áreas de trabajo que ofreció la Empresa Minera Sinchi Wayra S.A. [anteriormente, Comsur] a los cooperativistas mineros”, el Ingeniero Héctor Córdova, Presidente Ejecutivo de COMIBOL, e Isaac Meneses Guzmán, Viceministro de Cooperativas Mineras, visitaron la Mina de Colquiri. La conclusión de la visita fue que: *“las áreas ofrecidas por el Grupo Colquiri [a los Cooperativistas] son mineralizadas y tienen desarrolladas varias galerías”*⁹⁹.
112. El 3 de abril de 2012, Eduardo Capriles, Presidente Ejecutivo de Colquiri, envió una carta a Héctor Córdova, Presidente Ejecutivo de COMIBOL, donde se informaba que: desde hacía un tiempo, se habían venido presentando “graves perturbaciones” al pacífico uso de los derechos mineros en Colquiri. Sin embargo, el 1 de abril de 2012, se habían producido “acciones delincuenciales de una intensidad antes no vista”, como el “ingreso masivo de cientos de personas” que, en buena parte, habían sido identificados, a “áreas de trabajo de la empresa”. Según la carta, estas personas no solo robaron material, sino que, además, “agredieron verbalmente” a los trabajadores y los “expulsaron de sus áreas de trabajo”, indicando su intención de tomar el control de la mina. Esa misma mañana del 3 de abril, un nuevo contingente de personas había sido sorprendido por un supervisor, a quien habían “amenaza[do] con quitarle la vida”. El Sr. Capriles señaló también que, si bien las perturbaciones habían sido atendidas en gran medida por la empresa, “la situación actual ya descrita se ha[bía] tornado insostenible, al punto que el Sindicato Minero de Trabajadores Mineros de Colquiri [] ha[bía] manifestado la preocupación por la integridad física de sus afiliados”. A la luz de ello, solicitó a COMIBOL que “tome las medidas necesarias para mantener la pacífica posesión y el orden público en el distrito minero de Colquiri, tal como establece el contrato de arrendamiento en la Cláusula Décima Segunda, numeral 12.2.1”¹⁰⁰.
113. El 26 de abril de 2012, el Viceministro de Política Minera solicitó información sobre los robos a fin de “medir el grado de daño económico ocasionado”, así como información relativa a la operación y la producción de la mina¹⁰¹.

⁹⁹ Documentos Internos (Ministerio de Minería) sobre la Visita a la Mina Colquiri en marzo de 2012 (énfasis agregado), **R-343**.

¹⁰⁰ Carta de Colquiri (Sr. Capriles) a Comibol (Sr. Córdova), 3 de abril de 2012, **C-30**.

¹⁰¹ Carta del Ministerio de Minería (Sr. Villca) a Sinchi Wayra (Sr. Capriles), 26 de abril de 2012, **C-254**. Sinchi Wayra respondió esta carta el 3 de mayo de 2012. Carta de Sinchi Wayra (Sr. Capriles) al Viceministro de Política Minera, Regulación y Fiscalización (Sr. Villca), 3 de mayo de 2012, **C-255**.

114. El 10 de mayo de 2012, el Vicepresidente, el Ministro de Economía y Finanzas y el Ministro de Minería de Bolivia suscribieron un acuerdo con la Central Obrera Boliviana, la Federación Sindical de Trabajadores Mineros de Bolivia y el Sindicato de Huanuni para “convocar[] al Sindicato Minero de Colquiri para una reunión definitiva para ejecutar la Nacionalización de la Mina Colquiri, en cumplimiento del Documento del Congreso Minero de Potosí”¹⁰².
115. El 11 de mayo de 2012, el Viceministro de Desarrollo Minero informó a Sinchi Wayra que, a fin de “resolver los problemas generados por el sector cooperativo en la localidad de Colquiri”, “una comisión técnica de alrededor de ocho (8) profesionales de SERGEOTECMIN, COMIBOL y del Ministerio de Minería y Metalurgia, se har[ía] presente en el Distrito Minero Colquiri, a partir del [] 15 de mayo [...]”¹⁰³.
116. El 23 de mayo de 2012, se llevó a cabo una reunión entre funcionarios de Sinchi Wayra y dirigentes de los Sindicatos de Bolívar, Colquiri y Porco. En esta reunión, los trabajadores manifestaron en general su preocupación en cuanto a un posible contrato de asociación entre Sinchi Wayra y el Gobierno. Los trabajadores expresaron su deseo de mantener la estabilidad laboral y conquistas sociales de todos los trabajadores de los tres grupos y manifestaron preocupación por la creación de nuevos empleos a raíz del contrato de asociación. Acordaron también seguir trabajando juntos con la empresa para alcanzar estas metas¹⁰⁴.
117. El 30 de mayo de 2012, aproximadamente un millar de Cooperativistas de la Cooperativa 26 de Febrero tomaron violentamente el control de la mina¹⁰⁵. Ese mismo día, Colquiri¹⁰⁶ y el Sindicato de Trabajadores Mineros de Colquiri solicitaron al Gobierno su intervención¹⁰⁷.

¹⁰² Acuerdo del 10 de mayo de 2012, 10 de mayo de 2012, **C-256**.

¹⁰³ Carta del Ministerio de Minería (Sr. Beltrán) a Sinchi Wayra (Sr. Capriles), 11 de mayo de 2012, **C-257**.

¹⁰⁴ Acta de reunión entre Sinchi Wayra y los líderes de los Sindicatos de Bolívar, Colquiri y Porco, 23 de mayo de 2012, **C-284**.

¹⁰⁵ Réplica de la Demandante, ¶ 124; Dúplica de Bolivia, ¶ 295.

¹⁰⁶ “Demandamos una pronta acción oficial a este respecto que salvaguarde a nuestros trabajadores, empleados y demás personas cuya vida, seguridad personal, bienes y empleos están seriamente comprometidos. Entendemos que cualquier inacción que pudiera luego originar o impedir circunstancias que nadie desea, será de responsabilidad de quienes tienen precisamente las obligaciones de preservar los derechos fundamentales de las personas”. Carta de Colquiri (Sr. Capriles) a Comibol (Sr. Córdova), 30 de mayo de 2012, **C-31**.

¹⁰⁷ “Que el sindicato minero Colquiri ratifica la defensa de nuestras fuentes de trabajo y estabilidad laboral en el sistema actual asalariado, creemos como bolivianos estamos obligados a aportar al erario nacional por la explotación de nuestros recursos naturales y así poder beneficiar a todo el pueblo boliviano”. “Damos un plazo de 24 hrs. al gobierno central y al [M]inisterio de [M]inería para que dé la solución inmediata al problema ocurrido en Colquiri ya que este problema puede traer mayores consecuencias fatales a la familia

118. El 3 de junio de 2012, el Ministerio de Minería, el Ministerio de Trabajo, Empleo y Previsión Social, COMIBOL, el Sindicato de Trabajadores Mineros de Colquiri y la Federación Sindical de Trabajadores Mineros de Bolivia se reunieron en Oruro para encontrar una solución a la ocupación. Los principales acuerdos fueron que el Ministerio de Minería, el Ministerio de Trabajo, Empleo y Previsión Social y COMIBOL, en cumplimiento del artículo 369, párrafo IV, de la Constitución Política de Bolivia, “hará[n] respetar los contratos mineros con derechos preconstituídos del distrito minero de Colquiri, como también de todas las operaciones mineras en todo el territorio nacional”. El entendimiento reitera además que “[e]l Estado tiene el deber de proteger el ejercicio del trabajo y la estabilidad laboral”¹⁰⁸.
119. El 5 de junio de 2012, a fin de resolver el problema, Colquiri escribió una carta al Ministro de Minería donde se informaba acerca de un acuerdo alcanzado con el Sindicato de Trabajadores Mineros de Colquiri para la creación de 200 nuevos puestos de trabajo de forma inmediata. Asimismo, este expresaba su acuerdo en ceder la Veta de San Antonio a los trabajadores de la Cooperativa 26 de Febrero¹⁰⁹. Se dirigió otra carta al Ministro de Minería y al Presidente de COMIBOL, donde manifestaba su disposición a otorgar a la Cooperativa 26 de Febrero un financiamiento de hasta un millón de dólares y proporcionar ayuda técnica para la construcción de una planta con capacidad para tratar hasta 100 toneladas por día de minerales de estaño y zinc¹¹⁰. El 6 de junio de 2012, el Ministerio de Minería envió estas propuestas al Presidente de la Cooperativa 26 de Febrero, pero no fueron aceptadas¹¹¹. A partir de este momento, Glencore no estuvo involucrado en las negociaciones¹¹².
120. En la mañana del 7 de junio de 2012, los trabajadores de Colquiri y los habitantes del pueblo de Colquiri convocaron una reunión cerca de la bocamina principal (aún bajo control de los cooperativistas), que se convirtió en un “*Gran Cabildo* para debatir el conflicto social”¹¹³. En esa reunión, el Gobierno de Bolivia presentó una propuesta en los siguientes términos:

minera en Colquiri”. Cartas del Sindicato de Colquiri al Presidente de Bolivia (Sr. Morales), el Ministerio de Minería (Sr. Virreira) y Comibol (Sr. Córdova), 30 de mayo de 2012, **C-111**.

¹⁰⁸ Acta de entendimiento con el Sindicato de Colquiri y FSTMB, 3 de junio de 2012, **C-115**.

¹⁰⁹ Carta de Colquiri (Sr. Capriles) al Ministro de Minería (Sr. Virreira) y Comibol (Sr. Córdova), 5 de junio de 2012, **C-120**.

¹¹⁰ Carta de Colquiri (Sr. Capriles) al Ministro de Minería (Sr. Virreira) y Comibol (Sr. Córdova), 5 de junio de 2012, **C-119**.

¹¹¹ Carta del Ministerio de Minería a la Cooperativa 26 de Febrero, 6 de junio de 2012, **R-216**; Escrito de Contestación de Bolivia, ¶ 201.

¹¹² Escrito de Contestación de Bolivia, ¶ 208.

¹¹³ Escrito de Contestación de Bolivia, ¶ 209.

Se nacionaliza a favor del Estado toda el área que se encuentra bajo contrato de arrendamiento con la Compañía Minera Colquiri [...] COMIBOL “manten[drá] los puestos de trabajo de todos y cada uno de los trabajadores [...] e [...]incorporar[á] a los ex cooperativistas a la planilla de la COMIBOL”. [...] Inmediatamente después de la promulgación del decreto de reversión y nacionalización, las Fuerzas Armadas de la Nación protegerán las áreas de operación y garantizarán la seguridad y continuidad de las operaciones, tanto en interior mina como en superficie de la COMIBOL¹¹⁴.

121. Ese mismo día, los trabajadores de Colquiri presentes en el Cabildo y los habitantes del pueblo favorecieron la reversión del Arrendamiento de la Mina de Colquiri¹¹⁵. También ese mismo día, Colquiri, el Viceministro de Cooperativas del Ministerio de Minería, junto con representantes de la Central Local de Cooperativas Mineras de Colquiri, Cooperativa Minera Collpa Cota, Cooperativa Minera Socavón Inca, Cooperativa 26 de Febrero, FEDECOMIN La Paz y FENCOMIN, se reunieron en la ciudad de La Paz y firmaron el Acuerdo de Rosario (el “**Acuerdo de Rosario**”). Según ese acuerdo, la Cooperativa 26 de Febrero estaría autorizada a realizar actividades mineras en la veta Rosario de Colquiri en toda su profundidad, condicionada a la entrega y venta a Colquiri de todo el material bruto extraído por la cooperativa. Por su parte, la cooperativa acordó “dejar sin efecto y de inmediato todas las medidas de presión en el Distrito Minero Colquiri y permitir a Colquiri S.A. la reanudación de sus trabajos productivos en el área asignada a la empresa”¹¹⁶.
122. El 8 de junio de 2012, el Presidente Ejecutivo de Colquiri informó al Presidente de COMIBOL de los acuerdos alcanzados el día anterior¹¹⁷. Ese mismo día, el Ministro de la Presidencia, el Ministro de Minería, el Presidente de COMIBOL, y los representantes de la Federación Sindical de Trabajadores Mineros de Bolivia (“**FSTMB**”), COB, el Sindicato Mixto de Trabajadores Mineros de Colquiri, las secciones Chojña y San Carlos de Cooperativa Minera 26 de Febrero Ltda, entre otros, acordaron la “nacionalización” de “toda el área minera otorgada bajo contrato de arrendamiento” y la “nacionalización concertada de las áreas arrendadas a la Cooperativa Minera [sic] 26 de Febrero Ltda, previa presentación de la aceptación y conformidad de la mayoría de los trabajadores mineros de la indicada cooperativa”¹¹⁸.
123. El 12 de junio de 2012, COMIBOL, el Ministro de Minería y el Viceministro de Minería celebraron un acuerdo con FENCOMIN, FEDECOMIN La Paz y diversas cooperativas locales,

¹¹⁴ Propuesta del Gobierno al Cabildo de Colquiri, **R-27**.

¹¹⁵ Voto operativo del Gran Cabildo de Colquiri, 7 de junio de 2012, **R-17**.

¹¹⁶ Acuerdo de Rosario, 7 de junio de 2012, **C-35**.

¹¹⁷ Carta de Colquiri (Sr. Capriles) a Comibol (Sr. Córdova), 8 de junio de 2012, **C-125**.

¹¹⁸ Acta de Acuerdo entre COMIBOL, FSTMB, Central Obrera Boliviana, Cooperativa 26 de Febrero y autoridades de Colquiri, 8 de junio de 2012, **R-345**.

en el que se estableció que COMIBOL asumiría el control directo sobre el depósito (nacionalizado) de Colquiri, con excepción de las áreas otorgadas en contrato de arrendamiento a la Cooperativa 26 de Febrero, incluida la veta Rosario, “en toda su profundidad y extensión”¹¹⁹.

124. El 13 de junio de 2012, el Director - Zinc y Plomo de Glencore International le escribió al Presidente de Bolivia para expresar que Glencore se encontraba “sorprendida y preocupada” respecto a la decisión de “nacionalizar Colquiri”¹²⁰. Los días 14 y 15 de junio de 2012, se desencadenaron confrontaciones violentas entre trabajadores mineros y cooperativistas¹²¹.
125. El 19 de junio de 2012, el Viceministro de Desarrollo Productivo Minero Metalúrgico le escribió al Presidente de Sinchi Wayra para convocar una reunión para el 20 de junio de 2012, a fin de tratar los últimos acontecimientos que afectaron la operación de la Mina de Colquiri, así como otros temas concernientes a la operación de la mina¹²². Ese mismo día, tuvo lugar una reunión entre el Ministro de Gobierno, el Ministro de Minería, el Viceministro de Régimen Interior y Policía, COB, FENCOMIN, FEDECOMIN La Paz, FSTMB, Central de Cooperativas de Colquiri y el Sindicato Mixto de Trabajadores Mineros de Colquiri, mediante la cual se arribó a un acuerdo por el que se “ratifica la demanda consensuada de recuperar las áreas mineras otorgadas en contrato de arrendamiento a [Colquiri] para beneficio de la población boliviana en su conjunto y de Colquiri en particular”¹²³.
126. El 20 de junio de 2012, se promulgó el Decreto 1.264 (el “**Decreto de Reversión de la Mina de Colquiri**”), que dispuso que COMIBOL asumiría el control de la Mina de Colquiri, así como la dirección y control de los yacimientos mineros otorgados mediante contrato de arrendamiento. COMIBOL también “realizar[ía] en forma directa las actividades mineras” y arrendaría la veta Rosario (con excepción de su parte sur) a la Cooperativa 26 de Febrero. Adicionalmente, también

¹¹⁹ Acta de Acuerdos entre FENCOMIN, FEDECOMIN La Paz, Cencomincol, Cooperativa Minera Collpa Cota, Cooperativa Minera Socavón Inca, Cooperativa 26 de Febrero, el Ministro de Minería, el Viceministro de Desarrollo Productivo Minero, Comibol, y el Director Jurídico del Ministerio de Minería, 12 de junio de 2012, **C-129**.

¹²⁰ Carta de Glencore International (Sr. Maté) al Presidente de Bolivia (Sr. Morales), 13 de junio de 2012, **C-38bis**.

¹²¹ Escrito de Contestación de Bolivia, ¶ 217; La Prensa, *Colquiri se convierte en un campo de batalla*, 15 de junio de 2012, **C-142**.

¹²² Carta del Ministerio de Minería (Sr. Beltrán) a Sinchi Wayra (Sr. Capriles), 19 de junio de 2012, **C-144**.

¹²³ Convenio entre el Gobierno de Bolivia, COB, FENCOMIN, FEDECOMIN La Paz, FSTMB, Central de Cooperativas de Colquiri y Sindicato Mixto de Trabajadores Mineros de Colquiri, 19 de junio de 2012, **R-18**.

se nacionalizaron “la maquinaria, equipos e insumos”¹²⁴. Los considerandos del decreto comienzan mencionando el artículo 369 de la Constitución de Bolivia que dispone lo siguiente: “el Estado será responsable de las riquezas mineralógicas”; “los recursos naturales [...] que son de carácter estratégico del país”; “será de responsabilidad del Estado la política minera y metalúrgica”; y “el Estado ejercerá control y fiscalización en toda la cadena productiva minera y sobre las actividades que desarrollen los titulares de derechos mineros, contratos mineros o derechos preconstituidos”. Los considerandos concluyen indicando que la función del Estado es “ejercer la administración y control de sectores estratégicos de la economía [...] con el objeto de lograr el desarrollo económico y social del país”, por lo que “es necesario que el Gobierno del Estado Plurinacional emita el presente Decreto Supremo para impulsar el desarrollo de la actividad minera para beneficio del pueblo boliviano”¹²⁵.

127. Tras la firma del decreto, los cooperativistas y trabajadores aún no estaban satisfechos, se desencadenaron confrontaciones nuevas y se anunciaron manifestaciones masivas en La Paz¹²⁶. Por lo tanto, el 3 de octubre de 2012, se emitió un nuevo decreto con una nueva delimitación de la veta Rosario¹²⁷.

128. Bolivia denunció el Tratado, con efectos a partir de mayo de 2014¹²⁸.

IV. DERECHO APLICABLE A LA CONTROVERSIA

129. Las Partes han presentado distintas opiniones en cuanto a cuál debiera ser el derecho aplicable a la controversia. La Demandante arguye que el Tratado “en cuanto *lex specialis*” es “la fuente principal de derecho por la que se rige la diferencia” y que en la medida en que sea necesario, el

¹²⁴ Decreto Supremo No. 1.264, Gaceta Oficial No. 384NEC, 20 de junio de 2012, **C-39**. El decreto instruía a COMIBOL a pagar la maquinaria, equipo e insumos de conformidad con un proceso de valuación que sería realizado por una empresa independiente contratada por COMIBOL en un plazo máximo de 120 días hábiles a partir de la publicación del decreto. Véanse artículos 1 y 2. El decreto también disponía la creación de la “Empresa Minera Colquiri” como empresa productiva y dependiente de COMIBOL, garantizaba la continuidad y los derechos de los trabajadores de Colquiri que ahora continuarían con COMIBOL y posteriormente con la empresa recién creada, y por último indicaba que COMIBOL contrataría a cooperativistas de la Cooperativa 26 de Febrero que habían decidido voluntariamente ingresar hasta el 19 de junio de 2012. Véase Decreto Supremo No. 1.264, Gaceta Oficial No. 384NEC, 20 de junio de 2012, arts. 1-3, **C-39**.

¹²⁵ Decreto Supremo No. 1.264, Gaceta Oficial No. 384NEC, 20 de junio de 2012, **C-39**.

¹²⁶ Escrito de Contestación de Bolivia, ¶¶ 223-227.

¹²⁷ Decreto Supremo No. 1.368, 3 de octubre de 2012, **R-32**.

¹²⁸ Escrito de Demanda, ¶ 125.

derecho internacional consuetudinario complementa las disposiciones del Tratado¹²⁹. En la opinión de la Demandante, el derecho boliviano “informa el contenido de los derechos y las obligaciones que tiene Glencore Bermuda en el marco jurídico y regulatorio nacional y los compromisos de Bolivia en ese [] marco”¹³⁰; sin embargo, su rol “es limitado”, “es relevante en cuanto prueba de las inversiones de Glencore Bermuda” pero “es el derecho internacional el que se aplica al fondo de la diferencia”¹³¹.

130. Por otra parte, la Demandada indica que “[I]a ley aplicable es la del Tratado, pero también los tratados internacionales de derechos humanos y la legislación boliviana”¹³². Según la Demandada, “el Tratado proporciona la base jurídica para los reclamos de la Demandante, nada más [...] no aborda cuestiones legales sustantivas, excepto las protecciones legales generales a las que tiene derecho un invers[ionista]”¹³³ y “las disposiciones del Tratado no pueden desplazar, y están limitadas por, las obligaciones de Bolivia de respetar y proteger los derechos humanos bajo, entre otros, el Pacto Internacional de Derechos Civiles y Políticos [(“PIDCP”)] y la Convención Americana sobre Derechos Humanos”¹³⁴. En lo que a su legislación nacional respecta, en la opinión de la Demandada, “también aplica a la controversia porque esa ley define los derechos sobre los Activos que se encontraban en Bolivia”¹³⁵.
131. Aunque el Tratado no contiene una disposición específica que designe el derecho aplicable, los artículos 8 y 9 no dejan duda respecto de la aplicabilidad del Tratado al *fondo* de la controversia que nos ocupa. Esas disposiciones constituyen el fundamento para la aplicación de las protecciones a las inversiones otorgadas por este acuerdo. En particular, el artículo 8 remite la controversia a arbitraje bajo el Reglamento CNUDMI. El artículo 35(1) de dicho reglamento dispone lo siguiente:

¹²⁹ Escrito de Demanda, ¶¶ 119, 121; Réplica de la Demandante, ¶ 178.

¹³⁰ Escrito de Demanda, ¶ 123; Réplica de la Demandante, ¶ 178.

¹³¹ Réplica de la Demandante, ¶¶ 182-183.

¹³² Escrito de Contestación de Bolivia, ¶ 247; Dúplica de Bolivia, ¶ 377.

¹³³ Escrito de Contestación de Bolivia, ¶ 250. “[E]l Tratado no es más que una parte del derecho sustantivo aplicable en la controversia. El texto de la cláusula de resolución de controversias del Tratado, aunque en efecto, establece que el Tratado es parte de la legislación aplicable, no indica que el Tratado sea la única legislación aplicable”. Dúplica de Bolivia, ¶ 363. Véase también, ¶ 364.

¹³⁴ Escrito de Contestación de Bolivia, ¶ 252. “[E]l derecho internacional en materia de derechos humanos es parte de la legislación aplicable a la presente controversia”. Dúplica de Bolivia, ¶ 369.

¹³⁵ Escrito de Contestación de Bolivia, ¶ 253. Véase también Dúplica de Bolivia, ¶ 376.

El tribunal arbitral aplicará las normas de derecho que las partes hayan indicado como aplicables al fondo del litigio. Si las partes no indican las normas de derecho aplicables, el tribunal arbitral *aplicará la ley que estime apropiada* (énfasis agregado).

132. En el presente caso, no ha habido indicación alguna de las Partes. Aunque no existe una discordia respecto de la aplicabilidad del Tratado, la discrepancia principal entre las Partes parece radicar en el rol de otras normas internacionales y de la legislación boliviana. La Demandada ha indicado que “las disposiciones del Tratado no pueden desplazar, y están limitadas por, las obligaciones de Bolivia” bajo otros acuerdos. Más específicamente, la Demandada ha aducido que “[l]a ley aplicable *es la del Tratado, pero también* los tratados internacionales de derechos humanos y la legislación boliviana”¹³⁶ (énfasis agregado).
133. El Tribunal coincide con la Demandada en que el Tratado no es el único derecho aplicable a la controversia. En este sentido y conforme al artículo 35(1) del Reglamento CNUDMI, consideramos que el derecho aplicable adecuado es el Tratado, así como la legislación boliviana. El Tribunal no descarta la posibilidad de que puedan existir otras disposiciones relevantes de derecho internacional que puedan aclarar la interpretación de las disposiciones sustantivas del Tratado. Sin embargo, el Tribunal no está convencido por el argumento general de Bolivia de que las disposiciones del Tratado están restringidas por sus obligaciones de respetar y proteger los derechos humanos. En la medida en que sea pertinente, dichas obligaciones podrán ser consideradas por el Tribunal al momento de analizar si ha existido un incumplimiento de los compromisos de Bolivia bajo el Tratado; sin embargo, no se deduce que las disposiciones sustantivas del Tratado estén limitadas de manera específica. El texto no indica tal intención de las Partes. Además, ambos conjuntos de obligaciones resultan aplicables en sus respectivas esferas a Bolivia y no son necesariamente mutuamente exclusivas.

V. OBJECIONES A LA JURISDICCIÓN

1. SI LA DEMANDANTE CALIFICA COMO INVERSIONISTA BAJO EL TRATADO

134. La Demandada afirma que el alcance del Tratado extiende la jurisdicción únicamente a empresas que invierten “activamente” en Bolivia¹³⁷, esto es: “dirigiendo la contribución de los recursos”¹³⁸. Según la Demandada, Glencore Bermuda nunca participó activamente ni se involucró en: 1) el proceso que resultó en la adquisición de los Activos relevantes por parte de Glencore

¹³⁶ Escrito de Contestación de Bolivia, ¶ 247.

¹³⁷ Escrito de Contestación de Bolivia, ¶¶ 265-292; Dúplica de Bolivia, ¶¶ 430-460.

¹³⁸ Dúplica de Bolivia, ¶ 449.

International¹³⁹; 2) la compra de acciones de las sociedades que controlaban los Activos relevantes¹⁴⁰; y 3) el desarrollo, gestión u operación de los Activos relevantes¹⁴¹.

135. La Demandante arguye que el Tratado no impone un requisito de inversión activa, que solo “exige que estén ‘incorporadas o constituidas’ en el territorio de uno de los Estados partes” y que no prescribe ningún otro “requisito, como que tengan [...] ‘sede’ o cuenten con presencia comercial considerable en el Estado”¹⁴².

A. Análisis del Tribunal

136. Comenzamos nuestro análisis con el texto del Tratado, teniendo en cuenta la regla general de interpretación prevista en el artículo 31 de la Convención de Viena sobre el Derecho de los Tratados (“CVDT” o “Convención de Viena”)¹⁴³, es decir, “conforme al *sentido corriente* que haya de atribuirse a los *términos* del tratado en el contexto de estos y teniendo en cuenta su objeto y fin” (énfasis agregado). El artículo 1 del Tratado establece la definición, según lo acordado por las Partes, de dos elementos que resultan centrales para la presente controversia: “*inversiones*” y “*sociedades*”.

Para los fines del presente Convenio;

(a) el concepto “inversiones” significa *toda clase de bienes capaces de producir rentas* y en particular, aunque no exclusivamente, comprende:

[...]

(ii) *acciones*, títulos y obligaciones de *sociedades o participación en los bienes de dichas sociedades*;

[...]

Un cambio de la forma de inversión de los bienes *no afecta su condición* de inversiones. Las inversiones realizadas antes de la fecha de entrada en vigor así como las realizadas después de la entrada en vigor se beneficiarán de las disposiciones del presente Convenio;

[...]

(énfasis agregado)

¹³⁹ Dúplica de Bolivia, ¶ 454; Escrito de Contestación de Bolivia, ¶¶ 280-281.

¹⁴⁰ Dúplica de Bolivia, ¶ 455; Escrito de Contestación de Bolivia, ¶ 282.

¹⁴¹ Dúplica de Bolivia, ¶ 456; Escrito de Contestación de Bolivia, ¶¶ 283-288.

¹⁴² Escrito de Demanda, ¶ 311. Véase también respecto de la cuestión que consiste en considerar si existe un requisito de inversión activa: Réplica de la Demandante, ¶¶ 248-264 y Dúplica de la Demandante, ¶¶ 136-148.

¹⁴³ Convención de Viena, Serie de Tratados de Naciones Unidas, Tomo 1155, pág. 331, 23 de mayo de 1969, **CLA-6**.

137. Por otra parte, el término “sociedades” se define del siguiente modo:

i) en relación con el Reino Unido: corporaciones, firmas, o asociaciones *incorporadas o constituidas* en virtud de las leyes vigentes en cualquier parte del Reino Unido o en cualquier territorio al que el presente Convenio se extienda conforme a las disposiciones del Artículo XI;

ii) en relación con la República de Bolivia: corporaciones, firmas o asociaciones *incorporadas o constituidas* en virtud de las leyes vigentes en cualquier parte de la República de Bolivia.

(énfasis agregado)

138. Observamos en primer lugar que la definición de “inversiones” en el artículo 1 es expansiva. La frase precisa hace referencia a “toda clase de bienes”. Claramente, esta afirmación amplía la definición de inversión – la definición se satisface en tanto se cumpla un criterio, concretamente que los bienes sean “capaces de producir rentas”. Además, el artículo 1 especifica que el listado de bienes no es taxativo. Por lo tanto, si un bien es capaz de satisfacer esta condición, se encontrará enmarcado en la definición. En particular, con respecto a acciones y títulos, el agregado de “o participación en los bienes de dichas sociedades” confirma la naturaleza expansiva del concepto.

139. La Demandada ha señalado otros artículos en el Tratado en sustento de su afirmación de que se exige una inversión activa, en particular: los artículos 8(1) y 13 que utilizan el lenguaje “inversión de” e “inversiones efectuadas”, respectivamente¹⁴⁴. El artículo 8 dispone el arreglo de diferencias en relación con “una inversión de [un nacional o una sociedad de una Parte Contratante]” y el artículo 13 regula la duración y denuncia de “inversiones efectuadas mientras el Convenio permanezca en vigor”. Bolivia también hace referencia a otros artículos en sustento del argumento de que “a través de múltiples disposiciones” el Tratado “supone que debe existir una relación activa entre un invers[ionista] protegido y su inversión”¹⁴⁵. El preámbulo se refiere al deseo “de crear condiciones favorables para mayores inversiones de [...] sociedades”; el artículo 1 hace referencia a “las inversiones realizadas antes” y “las realizadas después de la entrada en vigor”; y el artículo 2(1) alude a “crear condiciones favorables para [...] sociedades [...] para realizar inversiones de capital dentro de su respectivo territorio”¹⁴⁶.

140. Aunque Bolivia considera que dicho requisito “se deriva directamente” de una interpretación conforme al artículo 31(1) de la Convención de Viena¹⁴⁷, el Tribunal no está convencido de que

¹⁴⁴ Dúplica de Bolivia, ¶¶ 432-451; Escrito de Contestación de Bolivia, ¶¶ 265-278.

¹⁴⁵ Escrito de Contestación de Bolivia, ¶ 273.

¹⁴⁶ Tratado RU-Bolivia, 24 de mayo de 1988, C-1.

¹⁴⁷ Escrito de Contestación de Bolivia, ¶ 265.

así sea. El artículo 31(1) de la Convención de Viena prevé una interpretación “conforme al *sentido corriente que haya de atribuirse a los términos* del tratado en el contexto de estos y teniendo en cuenta su objeto y fin” (énfasis agregado). Para el Tribunal, el término “realizadas” no puede leerse en forma aislada del término “inversiones” (y su definición incluida en el Tratado)¹⁴⁸. Este término puede expresar el sentido de algo que es “producido artificialmente” o “elaborado”¹⁴⁹. Su utilización en el artículo 1 pareciera indicar que la protección en virtud del Tratado se extiende a “bienes capaces de producir rentas” que deben existir o que se “produjeron” antes o después de la fecha de entrada en vigor [Traducción del Tribunal].

141. Por otro lado, la preposición “de” (en la versión del Tratado en inglés, “*of*”) puede tener varios significados según cómo se utilice – puede indicar “un punto de referencia”, “origen o derivación”, “causa, motivo o razón”, como también una “relación de pertenencia o posesión”¹⁵⁰. El Tribunal considera que la forma en que se utiliza esta preposición indica más probablemente posesión y, por lo tanto, coincide con la Demandante en que “solamente indica que la inversión debe pertenecer al invers[ionista] (ese invers[ionista] puede ser pasivo o activo [...])”¹⁵¹.
142. Del mismo modo, no interpretamos que el lenguaje llano del preámbulo o la palabra “de” (en la versión del Tratado en inglés, “*by*”) empleada en él impliquen o presupongan nada respecto del tipo de participación requerida del inversionista para tener legitimación bajo el Tratado. El Tribunal señala que, si bien el contexto y el objeto ayudan a determinar el significado corriente de un término específico, el Tribunal no está convencido de que los artículos citados por Bolivia replacen efectivamente el lenguaje llano utilizado por las Partes al definir el término “inversiones”, ni que impongan requisitos adicionales a dicha definición en relación con el modo de adquisición, el grado de involucramiento en la compra o la gestión y operación de los activos. En este sentido, el Tribunal no puede interpretar que el lenguaje del artículo 1 importa el requisito de una “inversión activa”¹⁵².

¹⁴⁸ En el mismo sentido, los términos “invertir o invertido” utilizados a través de diversas disposiciones tampoco pueden separarse de la definición de inversiones en el Tratado.

¹⁴⁹ “[R]ealizadas” (*made*). *Merriam-Webster.com*. 2023. <https://www.merriam-webster.com/dictionary/made> 14 de enero de 2023. [Traducción del Tribunal].

¹⁵⁰ Definición de “de” “*of*”. *Merriam-Webster.com*. 2023. <https://www.merriam-webster.com/dictionary/of> 14 de enero de 2023. [Traducción del Tribunal].

¹⁵¹ Dúplica de la Demandante, ¶ 137.

¹⁵² Cabe señalar que al tribunal en *Rurelec* se le encomendó la tarea de interpretar el artículo 1 de este Tratado. En su decisión, dicho Tribunal también consideró que la disposición contenía “una definición muy amplia de ‘inversión’”. *Guaracachi America, Inc. y Rurelec Plc c. El Estado Plurinacional de Bolivia*, CNUDMI, Laudo, 31 enero de 2014, ¶¶ 352-355, **CLA-120**.

143. En el presente caso, es indiscutible que Glencore Bermuda es una “sociedad”¹⁵³ del Reino Unido que posee el 100 por ciento de las “acciones”¹⁵⁴ de tres Compañías Panameñas que, a su vez, son propietarias de los Activos pertinentes¹⁵⁵. También es indiscutible que Glencore Bermuda realizó un aporte de USD 313,8 millones (que fue el precio de compra) por las compañías titulares de los Activos (y las acciones restantes de Colquiri) y que las acciones mayoritarias de estas compañías le fueron cedidas por Glencore International¹⁵⁶. No se ha cuestionado la *capacidad* de los Activos para producir rentas. En consecuencia, Glencore Bermuda realizó una “inversión” que califica como tal bajo el artículo 1 del Tratado.
144. Por último, el Tribunal coincide con la decisión en *Rurelec* en el sentido de que “la definición de inversión protegida, al menos en los arbitrajes ajenos al CIADI, ha de deducirse exclusivamente de la (muy amplia) definición contenida en el TBI celebrado entre Bolivia y el Reino Unido”¹⁵⁷. En vista de lo antecedente, el Tribunal rechaza la objeción de la Demandada de que la Demandante no realizó una inversión protegida por el Tratado.

¹⁵³ Certificado constitutivo de Glencore Bermuda (como Sandon Ltd.), 23 de diciembre de 1993, **C-42**; Certificado constitutivo por cambio de nombre de Glencore Bermuda (de Sandon Ltd. a Glencore Finance (Bermuda) Ltd.), 30 de diciembre de 1994, **C-43**; y Estatuto de Glencore Bermuda, 12 de diciembre de 2012, **C-44**.

¹⁵⁴ Certificado del Secretario de Kempsey, 19 de mayo de 2011, **C-13**; Certificado del Secretario de Iris, 20 de mayo de 2011 **C-14**; y Certificado del Secretario de Shattuck, 1 de febrero de 2012, **C-15**.

¹⁵⁵ Libro de Registro de Acciones de Sinchi Wayra, **C-16**. Shattuck, Kempsey y Sinchi Wayra, en conjunto, son propietarias íntegras de Colquiri. Libro de Registro de Acciones de Colquiri S.A., **C-17**. Kempsey, Shattuck y Colquiri, en conjunto, tienen la total propiedad de Vinto. Libro de Registro de Acciones de Vinto S.A., **C-18**. [Traducción del Tribunal].

¹⁵⁶ Contratos de Cesión y Asunción entre Glencore International y Glencore Bermuda, 7 de marzo de 2005, **C-64**; Correo electrónico de Glencore (Sr. Eskdale) a Curtis, Mallet-Prevost, Colt & Mosle LLP (Sr. Vega), 2 de marzo de 2005, **C-205**; Correo electrónico de Curtis, Mallet-Prevost, Colt & Mosle LLP (Sr. Sowah) a Curtis, Mallet-Prevost, Colt & Mosle LLP (Sr. Vega), 3 de marzo de 2005, **C-208**. *Cf.* En su Escrito de Contestación, la Demandada argumentó que “lo que establece *de manera concluyente* que Glencore Bermuda nunca invirtió en Bolivia es que Glencore Bermuda *nunca realizó un pago* de ningún tipo por los Activos (o por las compañías titulares de los Activos)” (énfasis agregado). Escrito de Contestación de Bolivia, ¶ 282. En su Dúplica, la Demandada sostiene que, *a pesar* del pago, la participación de Glencore Bermuda “fue puramente pasiva”. Dúplica de Bolivia, ¶ 458.

¹⁵⁷ *Guaracachi America, Inc. y Rurelec Plc c. El Estado Plurinacional de Bolivia*, CNUDMI, Laudo, 31 enero de 2014, ¶ 364, **CLA-120**.

2. SI EL VELO CORPORATIVO DEBE SER LEVANTADO Y, SUBSIDIARIAMENTE, SI SE PERMITEN LOS RECLAMOS POR INVERSIÓN INDIRECTA

145. La Demandada niega que la constitución formal en las Bermudas sea suficiente para establecer jurisdicción, dado que los inversionistas “en la realidad sustantiva, [...] son netamente suizos”¹⁵⁸. Según la Demandada, el Tratado excluye la jurisdicción determinada con base en formalidades corporativas cuando la verdadera parte interesada no está protegida. Bolivia además arguye que Glencore Bermuda no es “nada más que una compañía de papel [...] que no tiene actividad en las Bermudas [...] [ni] empleados o personal propio”¹⁵⁹. Con base en los “*Paradise Papers*”¹⁶⁰, la Demandada aduce que “las inversiones [que] se canalizaron a través de Glencore Bermuda han sido implicadas en actividades ilegales en todo el mundo”¹⁶¹ y “la estructura de inversión [de la sociedad] era una estrategia fiscal”¹⁶². Según la Demandada, la Demandante “debe demostrar que el uso de la entidad de Glencore Bermuda era legítima a la luz de la evidencia presentada por Bolivia que prueba lo contrario”¹⁶³.
146. Si el velo corporativo de la Demandante no puede ser perforado, la Demandada arguye, subsidiariamente, que la Demandante no puede hacer valer reclamos basados en los derechos detentados indirectamente de sus subsidiarias¹⁶⁴. La Demandada afirma que, a diferencia de otros tratados de inversión contemporáneos (como el TBI Suiza-Bolivia) que extienden la jurisdicción a las inversiones indirectas, el Tratado RU-Bolivia no hace una excepción a la norma consuetudinaria por lo demás aplicable según la cual un accionista no puede sustituir por sí mismo a la compañía en la que posee acciones¹⁶⁵. El argumento de Bolivia “es que debe aplicarse la regla del derecho internacional consuetudinario que excluye las demandas indirectas, ya sea directamente o a través de la interpretación del Tratado, a menos que el Tratado manifieste la intención de no aplicar dichas reglas”¹⁶⁶.

¹⁵⁸ Escrito de Contestación de Bolivia, ¶ 349. Véase también, ¶¶ 348-359.

¹⁵⁹ Dúplica de Bolivia, ¶ 476.

¹⁶⁰ Escrito de Contestación de Bolivia, ¶¶ 363-369, donde se cita International Consortium of Investigative Journalists, *Room of Secrets Reveals Glencore's Mysteries*, 5 de noviembre de 2017, págs. 1-7, **R-243**. Dúplica de Bolivia, ¶¶ 480-486.

¹⁶¹ Dúplica de Bolivia, ¶ 477.

¹⁶² Dúplica de Bolivia, ¶ 479.

¹⁶³ Dúplica de Bolivia, ¶ 474.

¹⁶⁴ Escrito de Contestación de Bolivia, ¶¶ 351, 370-371.

¹⁶⁵ Escrito de Contestación de Bolivia, ¶¶ 372-384.

¹⁶⁶ Dúplica de Bolivia, ¶ 500.

147. Por su parte, la Demandante afirma que el argumento de Bolivia no se funda ni en los hechos ni en el texto del Tratado y que Glencore Bermuda ha presentado pruebas suficientes para demostrar que es una sociedad incorporada en virtud de las leyes de las Bermudas (uno de los territorios de ultramar del Reino Unido a cuales que se extendió expresamente el Tratado) con “inversiones” protegidas bajo el Tratado¹⁶⁷. La Demandante asimismo argumenta que “ser un vehículo de inversión no constituye un mal uso de un tipo societario que justifique recurrir a la teoría del descorrimiento del velo societario”, que Glencore Bermuda no “intenta eludir ningún tipo de responsabilidad” y que las alegaciones de Bolivia relativas a “fechorías” se basan “únicamente en informes publicados en los medios”¹⁶⁸.

A. Análisis del Tribunal

148. El Tribunal comienza por señalar que el artículo 1 del Tratado no incluye ningún requisito adicional para una sociedad, aparte del requisito de que se constituyan de conformidad con las leyes de las Partes Contratantes, ni otorga potestad a los tribunales para mirar más allá de la estructura corporativa de una empresa. Según la Demandada, dicha potestad deriva de “una regla básica del derecho internacional que una compañía no puede hacer un mal uso de las formalidades corporativas para establecer la jurisdicción internacional sobre sus reclamos”¹⁶⁹.

149. El Tribunal no encuentra sustento para mirar más allá del requisito expreso del Tratado para determinar si una entidad califica como una sociedad bajo el Tratado¹⁷⁰. En el presente caso, es indiscutible que Glencore Bermuda es una sociedad del Reino Unido bajo a los términos del Tratado. Incluso si el Tribunal pudiera encontrar un fundamento bajo el derecho internacional consuetudinario, los tribunales que han analizado esta cuestión anteriormente han caracterizado

¹⁶⁷ Réplica de la Demandante, ¶¶ 189-210; Dúplica de la Demandante, ¶¶ 18-53.

¹⁶⁸ Réplica de la Demandante, ¶¶ 201, 203 y 207.

¹⁶⁹ Dúplica de Bolivia, ¶ 464.

¹⁷⁰ “Como el Convenio y el TBI resuelven sin ambigüedades el tema de la nacionalidad, no hay lugar para considerar los principios del derecho consuetudinario sobre nacionalidad, como se reflejan en *Barcelona Traction*, los cuales, de cualquier modo, no difieren. Cualquiera sea el caso, el examen concluye al determinarse el Estado de constitución, y toda consideración respecto del origen del capital de la sociedad y de los nacionales de qué país la controlan, si no son de Chipre, resulta irrelevante” (énfasis agregado). *ADC Affiliate Limited y ADC & ADMC Management Limited c. República de Hungría*, Caso CIADI No. ARB/03/16, Laudo, 2 de octubre de 2006, ¶ 357, **CLA-64**.

este recurso como “excepcional”¹⁷¹ y “aplicado con cautela”¹⁷². Además, esta excepción se ha considerado aplicable “para impedir el uso indebido de los privilegios que confiere la personalidad jurídica, como en ciertos casos de *fraude* o *actos ilícitos* [...] o para evitar la evasión de requisitos jurídicos o de obligaciones”¹⁷³ (énfasis agregado). [Traducción del Tribunal] Por ejemplo, el tribunal en *Pac Rim* declaró claramente que “debe haber elementos o motivos de fuerza que justifiquen el cuestionamiento del control y la titularidad real de la sociedad”¹⁷⁴. Por ende, para siquiera contemplar una solicitud de levantamiento del velo societario, este Tribunal tendría que verificar elementos específicos o motivos imperantes que justificaran una conclusión de fraude, acto ilícito o evasión.

150. Con base en los hechos y la evidencia presentada, el Tribunal concluye que no se ha alcanzado este alto umbral. En primer lugar, tal como fue indicado por la Demandante, no existen pruebas de que “Glencore Bermuda abusó de su forma societaria y cometió fraude y/o un ilícito al invocar los beneficios de su nacionalidad societaria en este arbitraje”¹⁷⁵. El Tribunal no puede concluir que Glencore Bermuda sea culpable de fraude o ilícito alguno basándose meramente en una investigación periodística, en particular porque ninguna de las alegaciones corresponde a los Activos en cuestión en este arbitraje. En tanto alguna de estas alegaciones tenga alguna conexión

¹⁷¹ *Barcelona Traction, Light and Power Company, Limited* (Bélgica/España), 1970, ICJ Reports 3, ¶¶ 57-58, **CLA-7**. En un sentido similar: “en algunas circunstancias podría ser permisible para un tribunal mirar detrás de las estructuras societarias” (énfasis agregado) [Traducción del Tribunal]. *Saluka Investments BV c. República Checa*, CNUDMI, Laudo Parcial, 17 de marzo de 2006, ¶ 230, **CLA-62**.

¹⁷² “[E]ste principio es aplicable únicamente en situaciones en las que el verdadero beneficiario del negocio utilizó indebidamente las formalidades societarias para disfrazar su verdadera identidad y así eludir la responsabilidad” [Traducción del Tribunal]. *ADC Affiliate Limited y ADC & ADMC Management Limited c. República de Hungría*, Caso CIADI No. ARB/03/16, Laudo, 2 de octubre de 2006, ¶ 358, **CLA-64**. El Tribunal no entiende el fundamento de la afirmación de la Demandada de que “la vara está baja para el uso indebido de la forma corporativa para justificar la perforación del velo corporativo”. Dúplica de Bolivia, ¶ 472. Esta afirmación se formula después del análisis de la decisión del tribunal de *Loewen*, en ¶ 471 de la Dúplica de Bolivia, donde la Demandada indica: “[d]e hecho, el tribunal de *Loewen* perforó el velo corporativo, en hechos que fueron mucho menos escandalosos que los que rodearon a Glencore Bermuda”. Sin embargo, la cuestión de la perforación del velo corporativo no fue abordada por el tribunal en ese caso, sino que este expresó que no veía “la necesidad de adentrarse en ese matrazo. La cuestión radica en si queda alguna entidad canadiense capaz de llevar adelante el reclamo en virtud del TLCAN” [Traducción del Tribunal]. *Loewen Group, Inc. y Raymond L. Loewen c. Estados Unidos de América*, Caso CIADI No. ARB(AF)/98/3, Laudo, 26 de junio 2003, ¶ 237, **RLA-28**. El principal desacuerdo entre las partes en ese caso era si existía un requisito de *continuidad de la nacionalidad* bajo el TLCAN.

¹⁷³ *Barcelona Traction, Light and Power Company, Limited* (Bélgica/España), 1970, ICJ Reports 3, ¶ 56, **CLA-7**.

¹⁷⁴ *Pac Rim Cayman LLC c. La República de El Salvador*, Caso CIADI No. ARB/09/12, Laudo, 14 de octubre de 2016, ¶ 5.58, **CLA-224**.

¹⁷⁵ Dúplica de la Demandante, ¶ 34.

o relevancia con el reclamo de abuso de proceso de la Demandada, el Tribunal procede a analizar dicha cuestión en la sección subsiguiente.

151. En su reclamo subsidiario, la Demandada asevera que hay una norma del “derecho internacional consuetudinario que descarta la presentación de demandas basadas en los derechos de empresas subsidiarias”; no obstante, admite que “un tratado, tal como un tratado de inversión o un tratado de amistad, comercio y navegación, puede variar la regla básica”¹⁷⁶. Antes de expresar una opinión o analizar la existencia o los límites de tal norma, el Tribunal determinará si el Tratado permite reclamos basados en “inversiones indirectas”.
152. Tal como se afirmó anteriormente, la definición de inversión es tan amplia que comprende “toda clase de bienes [...] capaces de producir rentas”, y no es taxativa, por lo que permite otros tipos de inversiones no específicamente listados. En el caso de las acciones y los títulos, el texto especifica toda “participación en los bienes de dichas sociedades”. El Tribunal no encuentra distinción entre inversiones “directas e indirectas” en el lenguaje del Tratado. Por consiguiente, pareciera que el texto del Tratado permite cualquier tipo de inversión, siempre y cuando cumpla con este lenguaje. En cuanto a la intención y el fin del TBI, coincidimos con el tribunal de *Rurelec* que:

[D]ado que el propósito del TBI consiste en fomentar y proteger la inversión extranjera, el Tribunal considera que sería necesario que el TBI empleara un lenguaje claro a fin de excluir la cobertura de las inversiones indirectas —lenguaje que el TBI no contiene. [...]

La simple ausencia de una referencia explícita a las distintas categorías de inversión (directa e indirecta) no puede interpretarse en el sentido de restringir la definición de inversión en virtud del TBI exclusivamente a la inversión directa.

Por ende, el Tribunal coincide con las Demandantes y concluye que los términos empleados en el TBI Reino Unido-Bolivia son lo suficientemente amplios en sí mismos para incluir las inversiones indirectas, aun sin utilizar lenguaje adicional que no haría más que reforzar lo que ya es claro del texto del TBI¹⁷⁷.

153. Por ende, no puede inferirse nada del hecho de que el Tratado “no incluye en la categoría de inversión los derechos detentados de manera indirecta”¹⁷⁸. Por todos estos motivos, el Tribunal concluye que el lenguaje del Tratado RU-Bolivia permite la presentación de reclamos por “inversiones indirectas” y no ve la necesidad de determinar si existe o no una norma del derecho

¹⁷⁶ Escrito de Contestación de Bolivia, ¶ 376.

¹⁷⁷ *Guaracachi America, Inc. y Rurelec Plc c. El Estado Plurinacional de Bolivia*, CNUDMI, Laudo, 31 enero de 2014, ¶¶ 353-355, **CLA-120**.

¹⁷⁸ Escrito de Contestación de Bolivia, ¶ 380; Dúplica de Bolivia, ¶ 494. Véase *Guaracachi America, Inc. y Rurelec Plc c. El Estado Plurinacional de Bolivia*, CNUDMI, Laudo, 31 enero de 2014, ¶ 354, **CLA-120**.

internacional consuetudinario que impida la formulación de reclamos “basad[os] en los derechos de empresas subsidiarias”¹⁷⁹.

154. Por consiguiente, el Tribunal concluye que las objeciones de la Demandada sobre la base del levantamiento del velo corporativo y las inversiones indirectas carecen de fundamento.

3. SI LA DEMANDANTE ABUSÓ DEL PROCESO

155. La Demandada sostiene que “[u]n cambio de estructura de propiedad cuando hay una posibilidad razonable de una controversia constituye un abuso de proceso, que requiere que se desestimen las demandas, siempre que el cambio tenga como propósito obtener la protección del tratado de inversión”¹⁸⁰. La Demandada aduce que el Tribunal carece de jurisdicción porque Glencore Bermuda cometió un abuso de proceso al estructurar una inversión para obtener legitimación. Bolivia arguye que Glencore International “reestructuró” su inversión a través de Bermudas cuando fue previsible una controversia con Bolivia¹⁸¹. Por el contrario, la Demandante arguye que “la adquisición de las inversiones de Glencore Bermuda en Bolivia no fue una ‘reestructuración’ destinada a proveer a inversiones de propiedad de nacionales bolivianos la protección que ofrece el tratado”¹⁸². Asimismo, incluso si ese era el propósito, la Demandante argumenta que “reestructurar una inversión de modo tal de lograr la protección de un tratado para el caso de futuras disputas es una práctica completamente legítima”¹⁸³, los tribunales han encontrado evidencia de abuso solamente “en circunstancias muy excepcionales” habiendo tomado en consideración “todas las circunstancias del caso” y cuando “la reestructuración tuvo exclusivamente por fin lograr la protección del tratado”¹⁸⁴.

A. Análisis del Tribunal

i. Determinación del Estándar Aplicable

156. El abuso de proceso ocurre cuando una inversión se estructura para obtener legitimación. Ambas Partes han aludido al laudo *Philip Morris* al desarrollar el estándar aplicable¹⁸⁵. Como punto de

¹⁷⁹ Escrito de Contestación de Bolivia, ¶ 376.

¹⁸⁰ Escrito de Contestación de Bolivia, ¶ 294. En este sentido, véase Escrito de Contestación de Bolivia, ¶¶ 293-304.

¹⁸¹ Escrito de Contestación de Bolivia, ¶¶ 305-324. Dúplica de Bolivia, ¶¶ 389-429.

¹⁸² Escrito de Demanda, ¶ 317.

¹⁸³ Réplica de la Demandante, ¶ 215.

¹⁸⁴ Escrito de Demanda, ¶ 318 y Réplica de la Demandante, ¶¶ 214-221.

¹⁸⁵ Dúplica de Bolivia, ¶¶ 395-397; Réplica de la Demandante, ¶¶ 225 y 228; Dúplica de la Demandante, ¶¶ 68, 74, 81-82.

partida, el tribunal consideró que estaba claramente establecido por decisiones anteriores que “la mera reestructuración de la inversión para lograr los beneficios del TBI no es *per se* ilegítima”¹⁸⁶, que el criterio para concluir que hubo un abuso de proceso es “exigente”, que dicha conclusión implica un análisis objetivo (basado en las circunstancias del caso), y que no exige la “demostración de mala fe”¹⁸⁷.

157. Asimismo, el Tribunal coincide en que el criterio jurídico gira “en torno al concepto de previsibilidad” [Traducción del Tribunal] y que este concepto central significa “cuando hay una posibilidad razonable de que se materialice una medida que pueda dar lugar a una demanda bajo un tratado”¹⁸⁸. No encontramos ningún motivo para apartarnos de este criterio. Por ende, nuestra tarea es determinar si Glencore International “cambi[ó] su estructura corporativa [al ceder los derechos sobre los activos pertinentes a su subsidiaria Glencore Bermuda] para obtener la protección de [l Tratado] en un momento en el que una controversia específica era previsible”¹⁸⁹.

ii. *Si la Controversia Era Previsible*

158. El tribunal de *Philip Morris* consideró que “iniciar un reclamo bajo un TBI tras una reestructuración societaria normalmente no configuraría un abuso de derecho si la reestructuración estuviera justificada independientemente de la posibilidad de presentar tal reclamo”¹⁹⁰. De ello se derivó un doble análisis; en primer lugar, determinar si la controversia era previsible y, luego, evaluar las pruebas relativas a los motivos alternativos de la reestructuración.

¹⁸⁶ *Philip Morris Asia Limited c. Mancomunidad de Australia*, CNUDMI, Laudo sobre Jurisdicción y Admisibilidad, 17 de diciembre de 2015, ¶ 540, **CLA-129**.

¹⁸⁷ *Philip Morris Asia Limited c. Mancomunidad de Australia*, CNUDMI, Laudo sobre Jurisdicción y Admisibilidad, 17 de diciembre de 2015, ¶¶ 539, 550 y 552, **CLA-129**. [Traducción del Tribunal].

¹⁸⁸ *Philip Morris Asia Limited c. Mancomunidad de Australia*, CNUDMI, Laudo sobre Jurisdicción y Admisibilidad, 17 de diciembre de 2015, ¶ 554, **CLA-129**. Las Partes disienten en cuanto a si corresponde a un tribunal centrar su atención en la “diferencia específica objeto del arbitraje” o en “una posibilidad razonable de que surja la controversia”, que, según la Demandada, “puede ser una de varias”. Véanse Réplica de la Demandante, ¶ 225; Dúplica de la Demandante, ¶ 72; y Dúplica de Bolivia, ¶¶ 401 y 408. El Tribunal advierte que tanto la decisión en *Philip Morris* como la decisión en *Pac Rim* se referían a controversias *específicas*. No consideramos que este argumento afectaría el análisis de la previsibilidad en este caso, específicamente, toda vez que, tal como lo entiende el Tribunal, la presente controversia a la que, en última instancia, se refieren las Partes, versa sobre los mismos activos pertinentes y los hechos que hicieron que dichos activos fueran “revertidos” por Bolivia.

¹⁸⁹ *Philip Morris Asia Limited c. Mancomunidad de Australia*, CNUDMI, Laudo sobre Jurisdicción y Admisibilidad, 17 de diciembre de 2015, ¶ 554, **CLA-129**.

¹⁹⁰ *Philip Morris Asia Limited c. Mancomunidad de Australia*, CNUDMI, Laudo sobre Jurisdicción y Admisibilidad, 17 de diciembre de 2015, ¶ 570, **CLA-129**. [Traducción del Tribunal].

159. El primer argumento de la Demandada es que el inversionista debía haber previsto la “ola de cambio político” en Bolivia que hizo que fuera “probable que surgiera” la controversia¹⁹¹. Bolivia presenta declaraciones efectuadas por el expresidente Carlos Mesa¹⁹², así como la agenda política del partido MAS que hacía un llamamiento a “*acabar con la pobreza [a través de] la recuperación de las empresas estratégicas y los recursos naturales*”¹⁹³. Estas declaraciones se realizaron dos o tres años antes de la adquisición y la cesión de Glencore International a Glencore Bermuda. En la opinión del Tribunal, son demasiado remotas para ser consideradas una circunstancia que desencadenó la supuesta reestructuración; además, el desacuerdo o la controversia entre las Partes debe referirse a “derechos y no meramente políticas”¹⁹⁴. La Demandada alega que, para 2005, era previsible que “Bolivia sería menos indulgente con los intereses mineros del sector privado”¹⁹⁵ puesto que Evo Morales seguramente asumiría la presidencia. La Demandante arguye que al momento de la adquisición el partido MAS no estaba en el poder y el Sr. Morales no era candidato a presidencia¹⁹⁶. El Tribunal observa que Bolivia no objeta estos hechos¹⁹⁷. En cualquier caso, no se puede razonablemente esperar que un cambio en la política del gobierno, por sí mismo y sin mediar una medida palpable a la cual apuntar, tuviera como resultado una violación de los derechos de un inversionista extranjero¹⁹⁸.
160. La Demandada afirma, además, que las circunstancias en las cuales Glencore International adquirió los Activos debían haber indicado la posibilidad de que se suscitara una controversia. Según Bolivia, la venta de los Activos “fue impulsada por los hechos de octubre de 2003 y por

¹⁹¹ Dúplica de Bolivia, ¶ 414. Véase también Dúplica de Bolivia, ¶¶ 410-414.

¹⁹² Discurso del Sr. Carlos Mesa Gisbert ante el Congreso boliviano, 17 de octubre de 2003, pág. 3, **R-162**.

¹⁹³ Fundación Boliviana para la Capacitación Democrática y la Investigación, “*Opiniones y análisis sobre las elecciones presidenciales de 2002*”, 2002, pág. 57, **R-163** (énfasis agregado).

¹⁹⁴ *Philip Morris Asia Limited c. Mancomunidad de Australia*, CNUDMI, Laudo sobre Jurisdicción y Admisibilidad, 17 de diciembre de 2015, ¶ 566, **CLA-129**. [Traducción del Tribunal].

¹⁹⁵ Escrito de Contestación de Bolivia, ¶ 308.

¹⁹⁶ Réplica de la Demandante, ¶ 232; Segunda Declaración Testimonial de Eskdale, ¶ 65.

¹⁹⁷ En cambio, la Demandada califica este argumento de “simplista” y responde que “la plataforma política del MAS no estaba supeditada al programa político específico del Sr. Morales para las elecciones de 2005”. Véase Dúplica de Bolivia, ¶¶ 155, 148-157.

¹⁹⁸ El Tribunal advierte que el Programa Político del MAS, en su sección “1.3.3 Empresas Extranjeras”, señalaba también que “[s]e garantiza la seguridad jurídica a las empresas extranjeras que se sometan a la Constitución Política del Estado y a las leyes bolivianas”. La sección “Minería” alude a un “nuevo régimen impositivo” y la sección 1.9 “Relaciones Económicas Internacionales, Integración y Comercio Exterior” establece que “las relaciones económicas internacionales se mantendrán bajo el respeto mutuo y soberanía nacional”. Programa Político del *Movimiento Al Socialismo*, noviembre de 2005, págs. 13, 19, 36, **R-166**. Por lo tanto, no resulta evidente al Tribunal el hecho de que el posible cambio de política indicaría el surgimiento de una controversia donde se verían afectados los activos relevantes.

las investigaciones y procedimientos legales en contra [del expresidente Sánchez de Lozada] personalmente”¹⁹⁹. El Tribunal nota que la Demandada pone especial énfasis en el hecho de que esta operación estaba “cubierta por normas de confidencialidad muy estricta” y fue “concluida de manera expedita”²⁰⁰. [REDACTED]

161. En cuanto a las circunstancias en torno a la venta de los Activos, el Tribunal no se encuentra en condiciones de sacar conclusiones simplemente basadas en el hecho de que una operación se concluyera rápidamente o con gran secrecía. Concretamente, el expediente no demuestra que dicha operación hubiera sido impugnada a nivel nacional; de hecho, unos días antes de la adquisición por parte de Glencore International, el Gobierno de Bolivia, a través de su Viceministro de Minería, manifestó en una carta a la compañía que el gobierno boliviano “t[enía] una predisposición favorable a que se concreten nuevas inversiones en el sector minero”²⁰². [REDACTED]

a. La Fundición de Estaño

162. Con relación a la Fundición de Estaño, la Demandada argumenta que la Demandante debía haber previsto razonablemente que la privatización de la Fundición de Estaño sería impugnada, puesto que el activo “se privatizó en un proceso plagado de irregularidades”²⁰⁴. La Demandada sostiene

¹⁹⁹ Dúplica de Bolivia, ¶ 415. [Traducción del Tribunal].

²⁰⁰ Dúplica de Bolivia, ¶ 415. [Traducción del Tribunal].

²⁰¹ Dúplica de Bolivia, ¶ 416.

²⁰² “[...] y con el ánimo de configurar adecuadamente el contexto de política minera que actualmente está llevando adelante el Gobierno de Bolivia, debo comunicarle que uno de los temas que es objeto de análisis y que con seguridad conducirá a la realización de ajustes es el régimen impositivo minero”. Carta del Viceministro de Minería a Glencore, 17 de enero de 2005, pág. 1, **C-63**. Según el expediente, el proceso de adquisición tuvo lugar entre los meses de enero y marzo de 2005. Comenzó con el contrato de compraventa de acciones de dos empresas y finalizó con el contrato de compraventa de acciones de la tercera empresa y las acciones de CDC en Colquiri. Véanse Segundo Contrato Modificado y Actualizado de Compraventa de Acciones entre Minera y Glencore International (acciones de Iris), 30 de enero de 2005, **C-198**; Contrato de Compraventa de Acciones entre Minera y Glencore International (acciones de Shattuck), 30 de enero de 2005, **C-199**; Contrato de Compraventa de Acciones entre Minera y Glencore International (acciones de Kempsey), 2 de marzo de 2005, **C-204**; Contrato de Compraventa de Acciones entre CDC y Compañía Minera Concepción S.A.(acciones de Colquiri), 2 de marzo de 2005, **C-202**.

²⁰³ [REDACTED]

²⁰⁴ Escrito de Contestación de Bolivia, ¶ 71; Dúplica de Bolivia, ¶¶ 417-419.

que dichas irregularidades fueron planteadas por organizaciones cívicas²⁰⁵ y, posteriormente, en el proceso de quiebra de la compañía que adquirió originalmente los activos²⁰⁶.

163. El Tribunal comienza señalando que ni Glencore Bermuda ni Glencore International participaron del proceso de privatización de la Fundición de Estaño. A mayor abundamiento, el Tribunal considera que ninguna de estas alegaciones constituye prueba suficiente que demuestre que dicho proceso fuera irregular, especialmente debido a que no se inició ningún procedimiento administrativo o judicial formal en contra del proceso de privatización de la Fundición de Estaño. Las inquietudes fueron planteadas por una organización cívica en 2001 y los artículos de prensa que detallan la alegación de corrupción fueron publicados en 2002, dos años antes de que Glencore International adquiriera los Activos. Bolivia arguye que “la Demandante no puede afirmar seriamente que, al momento de la adquisición, requería un pronunciamiento formal de ilegalidad de la privatización de la Fundidora de Estaño para prever que el Estado tomaría medidas contra la misma”²⁰⁷. No obstante, al Tribunal le resulta difícil comprender cómo la Demandante podría haber considerado estos hechos como indicativos razonables de que se suscitara en el futuro una controversia ante la ausencia de una declaración de ilegalidad de alguna acción previa (de la cual la Demandante no era parte y que en ese momento parecía haberse llevado a cabo en conformidad al marco jurídico aplicable). Tal declaración no pudo haber sido efectuada sino por las autoridades gubernamentales bolivianas.

b. La Fundición de Antimonio

164. En lo concerniente a la Fundición de Antimonio, Bolivia afirma que la Demandante debía haber previsto razonablemente que la Fundición de Antimonio podría haberse revertido “por falta de producción”²⁰⁸. Según la Demandante, si bien los términos de referencia para la licitación pública establecían la transferencia a una compañía “con capacidad [...] que] posibilita[ría] a la Fundición continuar la producción”, no había ninguna obligación contractual en el acuerdo de compra y los

²⁰⁵ Carta del Presidente del Comité Cívico de Oruro al Contralor General de la República, 21 de febrero de 2001, **R-123**; Carta del Diputado Pedro Rubín de Celis al Contralor General de la República, 10 de mayo de 2001, **R-124**; Carta de la Central Obrera de Oruro al Presidente Banzer Suárez, 23 de mayo de 2001, **R-126**.

²⁰⁶ La Razón Digital, *El MAS pide la renuncia del Canciller Saavedra*, 8 de noviembre de 2002, **R-134**; El Diario, *MAS pide la renuncia del Canciller de la República*, 4 de diciembre de 2002, **R-135**; El Mundo, *MAS presentó las pruebas de corrupción contra Canciller*, 4 de diciembre de 2002, **R-136**; Escrito de Contestación de Bolivia, ¶ 85.

²⁰⁷ Dúplica de Bolivia, ¶ 420.

²⁰⁸ Dúplica de Bolivia, ¶¶ 421-423. Véase también Términos de Referencia para la Segunda Licitación Pública para la Fundición de Antimonio, 31 de julio de 2000, pág. 9, **R-109**.

asesores técnicos de Bolivia habían señalado que desde 1999 no había sido comercialmente viable la operación de la Fundición de Antimonio²⁰⁹.

165. En principio, el Tribunal nuevamente advierte que ni Glencore International ni Glencore Bermuda participaron del proceso de privatización de la Fundición de Antimonio. Cuando Glencore International adquirió la Fundición de Antimonio, esta ya estaba inactiva²¹⁰. La Demandada recién planteó esta cuestión en el decreto de reversión del año 2010²¹¹. Por ende, no podría haber sido razonablemente previsible que se suscitaría una controversia en función de ello. Asimismo, la cuestión de si la Demandante tenía una obligación contractual de poner la fundición en producción es un tema controvertido entre las Partes²¹²; se trata de una controversia de naturaleza puramente contractual que, en todo caso, podría haberse abordado de conformidad con las disposiciones relativas a la solución de controversias establecidas en el acuerdo de compra²¹³, que son también las disposiciones relativas a la solución de controversias invocadas como causales de desestimación en el presente caso.

c. La Mina de Colquiri

166. En cuanto al Arrendamiento de la Mina de Colquiri, la Demandada afirma que Glencore International era “consciente de que existía una posibilidad razonable de que Bolivia tuviera que intervenir en la creciente disputa con los cooperativistas en la [M]ina [de] Colquiri”²¹⁴. Según la Demandada, “la magnitud y la violencia de los conflictos sociales de 2012 que llevaron a la reversión del Arrendamiento de la Mina [de Colquiri] fueron un subproducto de la administración

²⁰⁹ Réplica de la Demandante, ¶¶ 237 y 238; Acuerdo de Compra de la Fundición de Antimonio, 11 de enero de 2002, cláusula 4, “Objeto”, **C-9**; Paribas, Privatización de activos mineros bolivianos, Memorandum de Información Confidencial, 16 de agosto de 1999, pág. 60, **RPA-4**.

²¹⁰ Véase Primera Declaración Testimonial de Villavicencio, ¶ 94, donde se señala que “[e]xcepto por tres meses en 2002 [...] la planta estuvo fuera de operaciones (pues la baja cotización del antimonio generó una escasez de materia prima necesaria para la fundición)”.

²¹¹ Decreto Supremo No. 499, Gaceta Oficial N.º 127NEC, 1 de mayo de 2010, pág. 2, **C-26**. El Tribunal advierte que, además de la falta de producción, otro motivo expresado de la reversión fue el hecho de que el proceso de privatización de la Fundición de Estaño había violado varias disposiciones legales.

²¹² Por una parte, la Demandante arguye que “el Contrato de Compraventa de la Fundición de Antimonio contemplaba la transferencia incondicional de la propiedad contra el pago de una contraprestación; así pues, todas las obligaciones se extinguieron con el cierre de la venta”. Dúplica de la Demandante, ¶ 115. Por otra parte, Bolivia argumenta que “el Contrato, leído en su conjunto con los Términos de Referencia incorporados en el mismo, especificaba claramente que el propósito y el objetivo de la privatización era garantizar que la Fundidora de Antimonio se pusiera en producción para el beneficio económico del país”. Dúplica de Bolivia, ¶ 422.

²¹³ Acuerdo de Compra de la Fundición de Antimonio, 11 de enero de 2002, cláusula 15, **C-9**. Véase Escrito de Contestación de Bolivia, ¶¶ 385-388.

²¹⁴ Escrito de Contestación de Bolivia, ¶ 317.

defectuosa de Sinchi Wayra y Comsur de las relaciones con los cooperativistas”²¹⁵. La Demandada atribuye los problemas a dos causas principales: el despido de trabajadores mineros cuando la compañía fue privatizada y el hecho de que la Demandante “tuviera[] una desafortunada política de ceder a todas las demandas de las cooperativas en cuanto a las áreas de trabajo, y un pobre historial de garantizar la seguridad de la Mina [de Colquiri]”²¹⁶. Recordamos que nuestra investigación se limita a los hechos ocurridos en o antes de marzo de 2005. Como consecuencia de la privatización de COMIBOL en 2000²¹⁷, COMIBOL despidió a sus empleados. El contrato de arrendamiento no exigía a Comsur, la empresa privada, volver a contratar exempleados. No existen documentos contemporáneos que revelen o identifiquen un problema con la cantidad de empleados en la mina cuando Glencore International la adquirió en 2005.

167. Adicionalmente, a los efectos de este reclamo, es difícil sacar cualquier conclusión a partir de cualquier política adoptada por Glencore International, que recién había tomado el control de la mina, es decir, a principios de 2005, o en marzo de 2005, cuando tuvo lugar la reestructuración. En cuanto a si los problemas con los cooperativistas pudieron haberse anticipado, tal como afirmó la Demandada, “[l]os trabajadores independientes de la minería, como los subsidiarios – quienes, en otras regiones de Bolivia se organizaron en cooperativas mineras – son un elemento común en el sector minero boliviano”²¹⁸. Por ende, los problemas con los cooperativistas eran comunes y Glencore International los identificó específicamente durante su propia debida diligencia²¹⁹. La Demandante indica que consideró que contaba con las “herramientas y la experticia para continuar el diálogo productivo”, tal como se había hecho anteriormente²²⁰. Asimismo, las áreas de trabajo

²¹⁵ Dúplica de Bolivia, ¶ 425.

²¹⁶ Dúplica de Bolivia, ¶ 425.

²¹⁷ Dúplica de Bolivia, ¶ 139; Paribas, Privatización de activos mineros bolivianos, Memorándum de Información Confidencial, 16 de agosto de 1999, pág. 118, **RPA-4**.

²¹⁸ Escrito de Contestación de Bolivia, ¶ 33.

²¹⁹ “Tienen un gran problema con los ‘cooperativistas’ que están trabajando en las mismas vetas, pero en la parte superior de la mina. En cualquier momento, los cooperativistas pueden tomar la mina y cesar las actividades. Es muy importante mantener una buena relación con ellos para trabajar sin dificultades. En los últimos doce meses, han convocado paros de los trabajadores que han llevado al cierre de la mina por un total de 30 días” [Traducción del Tribunal], Memorándum Interno de Glencore, 2004, pág. 6, **R-302**. Dúplica de Bolivia, ¶ 137.

²²⁰ “Hace años que conocemos a la actual dirección de Minera y los consideramos muy competentes. Los costos de explotación de las minas se encuentran entre los más bajos con que se hayan encontrado nuestros técnicos en operaciones de similar magnitud en América del Sur. No hay historial de problemas con las relaciones laborales en la empresa. Las relaciones con las comunidades de los alrededores y los cooperativistas siguen siendo un tema delicado en toda la región, pero la dirección las maneja extremadamente bien”. Correspondencia interna entre oficinas de Glencore, del Sr. Eskdale al Sr. Strothotte y el Sr. Glasenberg, 20 de octubre de 2004, pág. 4, **C-196**. Dúplica de la Demandante, ¶¶ 119 y 120.

y los asuntos relativos a los cooperativistas no eran cuestiones con las que solo la compañía debía lidiar; también el gobierno tenía que lidiar con ellas, especialmente, COMIBOL²²¹. Desde que la compañía fue privatizada en 2000, se han asignado áreas de la mina a los cooperativistas y todas estas asignaciones han sido autorizadas por el Gobierno²²². Por ende, al menos hasta que Glencore Bermuda adquirió el Arrendamiento de la Mina de Colquiri, la compañía y el gobierno boliviano parecían haber manejado las cuestiones relativas a los cooperativistas de manera satisfactoria.

168. Por los motivos anteriormente expuestos, el Tribunal concluye que Glencore International no podría haber previsto que se suscitara una controversia relativa a los Activos pertinentes al momento de la reestructuración. De acuerdo con el criterio establecido por el tribunal de *Philip Morris*, si una controversia pudo haberse anticipado al momento de la reestructuración, se requiere una investigación de los motivos de la reestructuración. Si bien en este caso no es necesario realizar tal investigación, el Tribunal considera que dos aspectos concretos de la reorganización demuestran la ausencia de abuso del proceso.
169. *En primer lugar*, las Partes discrepan sobre si Glencore International podría haber invocado también el tratado bilateral de inversión suscrito entre Bolivia y Suiza²²³. La Demandada afirma que Glencore International no tiene legitimidad bajo a este tratado bilateral de inversión puesto que las participaciones accionarias detrás de “Glencore International no son sustancialmente suizas, sino una gama de fondos globales principalmente de los Estados Unidos”²²⁴. En

²²¹ Carta de Colquiri (Sr. Mirabal) a Comibol (Sr. Manzano), 19 de diciembre de 2003, **R-303**. Véase también Memorandum Interno de COMIBOL al Ministerio de Minería, 23 de enero de 2004, pág. 4, **R-152**, donde se enumeran ciertos acuerdos para hacer frente a un inminente conflicto en Colquiri arribados entre COMIBOL y los trabajadores de la Mina y los cooperativistas “sin comprometer nada que el Gobierno no pueda cumplir”.

²²² Arrendamiento de la Mina de Colquiri, 27 de abril de 2000, cláusula 12.1.6, **C-11**; Escritura Pública No. 131/2000, contrato de arrendamiento entre Comibol y la Cooperativa 26 de febrero, 13 de octubre de 2000, pág. 5, **R-94**; Acta de Entrega de Ampliación de Área de Colquiri a Cooperativa 26 de Febrero, 15 de junio de 2002, **C-182**; Convenio de Ampliación de Áreas de Trabajo entre Fedecomín Oruro, Cooperativa 26 de Febrero y Colquiri, 19 de noviembre de 2003, **C-188**; Carta de Comibol (Sr. Manzano) a Colquiri (Sr. Mirabal), 20 de febrero de 2004, **C-189**; Acuerdo entre FENCOMIN, FEDECOMIN La Paz, Fedecomín Oruro, Trabajadores de las Cooperativas 26 de Febrero y 21 de Diciembre, Colquiri, el Viceministerio de Minería y Comibol, 21 de mayo de 2004, **C-193**; Acuerdo Preliminar entre Comibol y Colquiri para la Autorización de Trabajos Mineros en un Área del Nivel 325 del Centro Minero Colquiri, 13 de enero de 2009, **C-237**; Carta de Sinchi Wayra (Sr. Capriles) a Comibol (Sr. Miranda), 15 de abril de 2009, **C-238**; Acta de Entendimiento Definitivo entre Comibol, Cooperativa 21 de Diciembre, Colquiri, Fencomín y Fedecomín La Paz, 15 de junio de 2005, **C-212**; Carta del Gerente Técnico de Comibol al Presidente de Comibol, 20 de abril de 2005, **R-153**; Escritura pública de subarriendo de relaves, suscrito por la Compañía Minera Colquiri S.A. y la Cooperativa Minera “21 de Diciembre Colquiri LTDA”, 10 de marzo de 2006, **R-39**.

²²³ Dúplica de Bolivia, ¶ 390; Réplica de la Demandante, ¶ 212 y Dúplica de la Demandante, ¶ 61.

²²⁴ Dúplica de Bolivia, ¶ 390.

contraposición, la Demandante aduce que “al momento de la adquisición, Glencore International no solamente estaba constituida en Suiza sino que pertenecía en su totalidad a otras dos sociedades suizas (Glencore Holding AG y Glencore LTE AG). Por consiguiente, Glencore International tenía una participación suiza sustancial, lo que la convierte en invers[ionista] protegido en los términos del artículo 1(b) del TBI entre Suiza y Bolivia”²²⁵. Nuestro mandato no incluye determinar si Glencore International hubiera tenido legitimidad bajo el tratado bilateral de inversión Suiza-Bolivia. De hecho, en este caso, la Demandada también aduce que la Demandante no puede presentar reclamos bajo el Tratado²²⁶. Sin perjuicio de ello, el hecho de que el tratado bilateral de inversión Suiza-Bolivia pueda haber sido una opción para Glencore International objetar las medidas subyacentes debilita el reclamo de la Demandada de que la reestructuración se llevó a cabo para lograr protección bajo el Tratado.

170. *En segundo lugar*, en cuanto a los motivos de la reestructuración, la Demandante arguye que se realizó con la finalidad de “maximizar los flujos de caja y, al mismo tiempo, aprovechar los importantes beneficios de financiamiento que reciben las compañías constituidas en Bermudas”, que Glencore Bermuda “ha sido históricamente la sociedad tenedora de acciones para la gran mayoría de inversiones de Glencore International, incluidas sus inversiones en América Latina”²²⁷ y que era “el vehículo especial utilizado por el grupo Glencore en ese entonces para la emisión de bonos preferentes a invers[ionistas] institucionales de los EE.UU.”²²⁸. Por el contrario, la Demandada alega que Glencore Bermuda fue utilizada como “vehículo para la transferencia del precio de compra al asesor legal de Glencore International en la transacción”²²⁹.
171. No es un hecho controvertido que la reestructuración implicó una decisión corporativa de parte de Glencore International. Lo que no se desprende claro del expediente es que obtener legitimación fuera uno de los motivos subyacentes de la reestructuración. A mayor abundamiento, la constitución de Glencore Bermuda no fue contemporánea a la fecha pertinente (es decir, marzo

²²⁵ Réplica de la Demandante, nota al pie 561.

²²⁶ A mayor abundamiento, observamos que ello pareciera contradecir las primeras afirmaciones de Bolivia en el sentido de que: “en la realidad sustantiva, los invers[ionistas] son netamente suizos” en virtud del reclamo en torno a la “[p]erforación del velo corporativo”. Escrito de Contestación de Bolivia, ¶ 349.

²²⁷ Segunda Declaración Testimonial de Eskdale, ¶ 17; Réplica de la Demandante, ¶ 62.

²²⁸ Segunda Declaración Testimonial de Eskdale, ¶ 17; Estados Financieros de Glencore Bermuda correspondientes a los ejercicios 2007-2008, 31 de diciembre de 2008, **C-94**; Estados Financieros de Glencore Bermuda correspondiente a los ejercicios finalizados el 31 de diciembre de 2011 y el 31 de diciembre de 2010, 31 de diciembre de 2011, **C-246**.

²²⁹ Dúplica de Bolivia, ¶ 428.

de 2005) y los Activos pertinentes no eran los únicos de los que Glencore Bermuda era titular²³⁰. Estos hechos también debilitan el argumento de la Demandada.

172. A la luz de lo anterior, el Tribunal rechaza la objeción sobre abuso del proceso de la Demandada.

4. SI EL TRIBUNAL ESTÁ IMPEDIDO DE ENTENDER DEL CASO POR LA ILEGALIDAD DE LAS PRIVATIZACIONES Y DEL PRINCIPIO DE MANOS SUCIAS

173. La Demandada aduce que “[e]l proceso de privatización de los Activos estuvo plagado de ilegalidades”²³¹ y “las circunstancias que rodearon la privatización [...] fueron contrarias a los requisitos básicos de transparencia y buena fe”²³². En especial, Bolivia argumenta que “[e]l marco legal para las privatizaciones del Arrendamiento de la Mina [de] Colquiri y la Fundición de Antimonio fue establecido por el expresidente boliviano Sánchez De Lozada para beneficiar sus propios intereses económicos, en violación del requisito constitucional de imparcialidad” y que “los precios recibidos en las privatizaciones fueron inexplicablemente bajos”²³³. En función de ello, Bolivia asevera que, de conformidad con el principio de las “manos limpias”, la “Demandante no puede presentar para su determinación ante este Tribunal reclamos contaminados por una ilegalidad que la Demandante conocía cuando recibió los Activos”²³⁴.

174. Por otro lado, la Demandante contesta que “no cometió ningún ilícito al efectuar su inversión”, que “la privatización se llevó adelante mediante un proceso transparente que exigió la participación de buena fe de cada licitante, y los precios se determinaron de acuerdo con el marco

²³⁰ “[D]esde su constitución en 1993, Glencore Bermuda fue y continúa siendo una compañía que administra una cartera diversa y multimillonaria en dólares de operaciones e inversiones en todo el mundo para todo el grupo Glencore y obtiene financiamiento para dicha cartera. En efecto, Glencore Bermuda continúa teniendo en su poder inversiones mineras en Bolivia (que no son objeto de este arbitraje) por las mismas exactas razones”. Segunda Declaración Testimonial de Eskdale, ¶ 18. A modo de ejemplo, la Demandante hace referencia a sus Estados Financieros correspondientes al ejercicio 2007, que indican inversiones por un valor aproximado de USD 3,28 mil millones y activos totales por un valor de USD 9,72 mil millones. Estados Financieros de Glencore Bermuda correspondientes a los ejercicios 2007-2008, 31 de diciembre de 2008, **C-94**. Véanse también Estados Financieros de Glencore Bermuda correspondientes a los ejercicios finalizados el 31 de diciembre de 2011 y el 31 de diciembre de 2010, 31 de diciembre de 2011, **C-246**.

²³¹ Escrito de Contestación de Bolivia, ¶ 326.

²³² Escrito de Contestación de Bolivia, ¶ 337; Dúplica de Bolivia, ¶ 504. Bolivia indica que ello se realizó ignorando “el principio legal de que el patrimonio público debe ser protegido”. Véase también Dúplica de Bolivia, ¶¶ 99, 330.

²³³ Escrito de Contestación de Bolivia, ¶ 326. En el caso del Arrendamiento de la Mina Colquiri, la Demandada señala que fue otorgado “en forma gratuita, y solo a cambio de un pequeño compromiso de inversión durante los primeros dos años de operaciones”. Véase Escrito de Contestación de Bolivia, ¶ 335.

²³⁴ Escrito de Contestación de Bolivia, ¶ 338.

legal que estaba entonces vigente” y que “la teoría de las manos sucias no existe como principio general del derecho internacional”²³⁵.

A. Análisis del Tribunal

175. Comenzamos observando que el Tratado no contiene ninguna “cláusula de ilegalidad”. El Tribunal también está al tanto de que distintos tribunales han caracterizado este “principio” como “manos sucias”²³⁶, “buena fe”²³⁷, “*Nemo Auditur Propiam Turpitudinem Allegans*”²³⁸ o “*ex turpi causa non*”²³⁹. Los tribunales también han dejado claro que solo se aplica a “casos particularmente serios”²⁴⁰ [Traducción del Tribunal] o cuando hay “una violación grave del ordenamiento jurídico”²⁴¹ y cuando es “evidente que su actuación tuvo un origen doloso”²⁴². Según se afirma en nuestra decisión sobre bifurcación, el Tribunal tendría no solo que aceptar este principio y determinar su estatus (a falta de disposición expresa en el Tratado²⁴³), sino también determinar sus contornos. Previo a ello, corresponde al Tribunal determinar si la inversión se realizó con medios ilegales, fraudulentos o corruptos, lo cual podría tornar la inversión ilícita.

i. El Momento Pertinente para Evaluar la Ilegalidad

176. La Demandante afirma que el momento pertinente para realizar esta evaluación es el momento en el que se efectuó la inversión, es decir, marzo de 2005²⁴⁴. La Demandada, por otro lado, aduce que la evaluación “no se limita al momento de la adquisición de los Activos por parte de Glencore International”²⁴⁵. La Demandada alega que “Glencore International sabía – o al menos debería

²³⁵ Réplica de la Demandante, ¶¶ 273, 280, 287.

²³⁶ *Churchill Mining PLC y Planet Mining Pty Ltd. c. República de Indonesia*, Casos CIADI Nos. ARB/12/14 y 12/40, Laudo, 6 de diciembre de 2016, ¶ 493, **RLA-25**.

²³⁷ *Phoenix Action, Ltd. c. La República Checa*, Caso CIADI No. ARB/06/5, Laudo, 15 de abril de 2009, ¶ 109, **RLA-15**. [Traducción del Tribunal].

²³⁸ *Inceysa Vallisoletana S.L. c. República de El Salvador*, Caso CIADI No. ARB/03/26, Laudo, 2 de agosto de 2006, ¶¶ 240-242, **RLA-26**.

²³⁹ *Plama Consortium Limited c. La República de Bulgaria*, Caso CIADI No. ARB/03/24, Laudo, 27 de agosto de 2008, ¶¶ 142, 146, **RLA-27**.

²⁴⁰ *Churchill Mining PLC y Planet Mining Pty Ltd. c. República de Indonesia*, Caso CIADI No. ARB/12/14 y 12/40, Laudo, 6 de diciembre de 2016, ¶ 493, **RLA-25**.

²⁴¹ *SAUR International S.A. c. República Argentina*, Caso CIADI No. ARB/04/4, Decisión sobre Jurisdicción y sobre Responsabilidad, 6 de junio de 2012, ¶ 308, **RLA-82**.

²⁴² *Inceysa Vallisoletana S.L. c. República de El Salvador*, Caso CIADI No. ARB/03/26, Laudo, 2 de agosto de 2006, ¶ 242, **RLA-26**.

²⁴³ *Glencore Finance (Bermuda) Limited c. El Estado Plurinacional de Bolivia*, CNUDMI, Caso CPA No. 2016-39, 31 de enero de 2018, Resolución Procesal No. 2, Decisión sobre Bifurcación, ¶ 47.

²⁴⁴ Réplica de la Demandante, ¶ 277.

²⁴⁵ Dúplica de Bolivia, ¶ 514. Véase también Dúplica de Bolivia, ¶ 510.

haber sabido— en el momento en que adquirió los Activos que anteriormente habían sido propiedad del Estado y habían pasado a la propiedad privada a través de procesos de privatización altamente irregulares y públicamente controvertidos”²⁴⁶. El Tribunal considera útil adoptar el enfoque de la Demandada para decidir si “los reclamos de la Demandante están manchados de ilegalidad y, por lo tanto, quedan fuera del alcance de la jurisdicción del Tribunal”²⁴⁷. Respecto del análisis de los hechos, consideramos de utilidad el enfoque del tribunal de *Churchill Mining* y, por tanto, examinaremos en primer lugar “la *gravedad* del fraude [ilegalidad]; después, el *papel* que desempeñaron las partes contendientes o terceros respecto del fraude; luego, el *nexo* entre el fraude y los reclamos y, por último, el *momento* en el que se cometió el fraude”²⁴⁸.

ii. *Gravedad de la Ilegalidad*

177. Según la Demandada, el expresidente Sánchez de Lozada actuó con sesgo y parcialmente “aprovech[ando] su posición para implementar las políticas que luego le permitirían expandir sus operaciones mineras, haciendo caso omiso del interés público”²⁴⁹. En esencia, la Demandada aduce que hay una violación ética de parte del expresidente al presuntamente establecer un marco del cual se beneficiaría ulteriormente. Bolivia no sostiene que dicho comportamiento haya constituido una *conducta ilegal*, sino que fue “altamente inadecuada”²⁵⁰ y no sirvió “*los intereses de la colectividad*”²⁵¹.
178. En ese sentido, incluso si un comportamiento no ético y “altamente inadecuado” podría igualar un nivel de ilegalidad, las pruebas del expediente no permiten concluir que se ha configurado una conducta de ese tipo. Los Activos fueron privatizados a través de un marco jurídico general aplicable a todas las industrias²⁵², que también involucró al poder legislativo, como destaca correctamente la Demandante. De hecho, está fuera de discusión que el expresidente Sánchez de Lozada no se encontraba en funciones cuando se privatizaron los Activos²⁵³, ni tampoco estuvo involucrado en la adquisición de los Activos [REDACTED]

²⁴⁶ Escrito de Contestación de Bolivia, ¶ 346.

²⁴⁷ Dúplica de Bolivia, ¶ 533.

²⁴⁸ *Churchill Mining PLC y Planet Mining Pty Ltd. c. República de Indonesia*, Casos CIADI Nos. ARB/12/14 y 12/40, Laudo, 6 de diciembre de 2016, ¶ 494, **RLA-25**. [Traducción del Tribunal].

²⁴⁹ Escrito de Contestación de Bolivia, ¶ 328. Véase también Dúplica de Bolivia, ¶ 527.

²⁵⁰ Dúplica de Bolivia, ¶ 70.

²⁵¹ Constitución de Bolivia de 1967, Art. 43, **R-3**. Véase Escrito de Contestación de Bolivia, ¶ 327.

²⁵² Réplica de la Demandante, ¶ 279.

²⁵³ Réplica de la Demandante, ¶ 279 y Dúplica de la Demandante, ¶ 192.

██████████. A mayor abundamiento, el Reglamento de la Responsabilidad por la Función Pública de Bolivia establece un procedimiento de investigación integral cuando se denuncien violaciones, por ejemplo, el dictamen del Contralor General de la República en el caso de responsabilidad civil y una acusación de parte de funcionarios gubernamentales con conocimiento de los actos ilegales en el caso de responsabilidad penal²⁵⁵. No se ha iniciado una acusación ni procedimiento bajo esta ley en contra del expresidente Sánchez de Lozada.

179. Con respecto a los Activos, según la Demandada, “también fueron privatizados en contra de los requisitos básicos de transparencia y buena fe, y sin tener en cuenta la protección del patrimonio público y sin tener en cuenta el principio básico del derecho administrativo según el cual la administración actúa en el mejor interés del Estado”²⁵⁶. La Demandada cuestiona los términos y condiciones del Arrendamiento de la Mina de Colquiri, así como las sumas pagadas por las Fundiciones de Estaño y Antimonio. Por último, sostiene que “los Activos fueron privatizados sin buscar la aprobación del Congreso de conformidad con el [a]rtículo 59(5) de la Constitución de 1967”²⁵⁷.
180. Al Tribunal le resulta difícil lidiar con los reclamos de Bolivia porque se le está pidiendo que se pronuncie sobre “principios” de “transparencia y buena fe”, la “protección del patrimonio público del Estado” o “eficiencia”²⁵⁸ que no se encuentran vinculados a ninguna obligación concreta. Además, en esta instancia, se observaron todas las medidas y formalidades legales en los procesos de licitación y no hay evidencia de decisiones administrativas o judiciales de parte de las autoridades bolivianas que hayan concluido que dichos procesos fueron, en efecto, ilegales.
181. El Tribunal se enfrenta al mismo problema al intentar abordar los argumentos de que la adquisición del arrendamiento de la mina fue “irregular” y en “condiciones muy favorables”²⁵⁹ o

254



255 Decreto Supremo No. 2.3318-A, 3 de noviembre de 1992, Art. 50-62, **R-237**.

256 Dúplica de Bolivia, ¶ 528.

257 Dúplica de Bolivia, ¶ 530.

258 Escrito de Contestación de Bolivia, ¶¶ 330 y 332.

259 Dúplica de Bolivia, ¶¶ 74 y 78.

que las Fundiciones fueron vendidas a un “precio excesivamente bajo”²⁶⁰. Puesto que las alegaciones se relacionan directamente con los términos o las condiciones bajo las cuales se otorgaron los Activos, el hecho de que los procesos de licitación cumplieran con el marco jurídico aplicable (incluso el hecho de que los contratos de ventas fueran sancionados por las agencias estatales bolivianas) y el hecho de que ningún aspecto que se relacione o vincule con dichos procesos haya sido impugnado ante la justicia ordinaria o arbitral significa que los argumentos de que dichos procesos fueron irregulares u otorgados bajo términos y condiciones cuestionables no tienen fundamento. Lo mismo sucede con el argumento de violación del artículo 59(5) de la Constitución de Bolivia por no solicitar la aprobación de la legislatura. El Tribunal reconoce que este punto es debatible desde el punto de vista jurídico, pero aún si fuera cierto, no logramos ver cómo ello podría equivaler a una conclusión de ilegalidad respecto de todos los procesos de licitación, sobre todo dado que esta cuestión no se invocó sino hasta el presente arbitraje²⁶¹. Es importante destacar que los contratos de compraventa y el Arrendamiento de la Mina de Colquiri indicaban en forma expresa lo siguiente: “[q]ue se han adoptado y cumplido todas las medidas y formalidades legales necesarias en la República de Bolivia” y “[l]a [vendedora] ha obtenido las autorizaciones contractuales y legales necesarias para transferir a la [compradora] los [activos y derechos]”²⁶². Por los motivos que anteceden, no logramos advertir fundamento alguno que sirva de fundamento para colegir que hubo irregularidad alguna en los procesos de licitación de los Activos.

182. Incluso si el Tribunal coligiera la existencia de ilegalidad en los procesos de licitación, la Demandada no está argumentando que la Demandante haya cometido algún acto ilícito al adquirir los Activos, sino que “Glencore International sabía – o al menos debería haber sabido– en el momento en que adquirió los Activos que anteriormente habían sido propiedad del Estado y habían pasado a la propiedad privada a través de procesos de privatización altamente irregulares

²⁶⁰ Escrito de Contestación de Bolivia, ¶ 326 y Dúplica de Bolivia, ¶ 659.

²⁶¹ “[A]utorizar y aprobar [...] contratos relativos a la explotación de las riquezas nacionales”. Constitución de 1967, Art. 59(5), **R-3**. Dúplica de Bolivia, ¶¶ 85-96. Por otro lado, la Demandante arguye que “no era necesario obtener ninguna aprobación parlamentaria adicional” y que la Constitución facultaba a COMIBOL a gestionar sus activos de conformidad con los artículos 138 y 144. Réplica de la Demandante, ¶¶ 38-39.

²⁶² Réplica de la Demandante, ¶ 38. Véanse también Contrato de Compraventa de la Fundición de Estaño, 17 de julio de 2001 y 4 de julio de 2001, **C-7**, cláusula 7.3 (“El Ministerio [...] ha cumplido con los trámites necesarios para llevar a cabo la LICITACIÓN y para la firma del CONTRATO”) y cláusulas 7.4, 13.2 y 13.3; Protocolización del contrato de compraventa de la Fundición de Antimonio entre el Ministerio de Comercio Exterior e Inversión, Comibol, Colquiri y Comsur, 11 de enero de 2002, cláusulas 7.3, 7.4, 13.2, 13.3, **C-9**; Arrendamiento de la Mina de Colquiri, 27 de abril de 2000, cláusulas 6.3, 12.1.9, 12.1.10, **C-11**.

y públicamente controvertidos”²⁶³. Esta afirmación se sustenta con el hecho de que ello se habría revelado llevando a cabo “un mínimo de auditoría”²⁶⁴. Una vez más, el Tribunal está desconcertado por el hecho de que la Demandada sostenga que la Demandante tiene la carga de “[demostrar] que Bolivia otorgará garantías con respecto a la validez o legalidad de las privatizaciones”²⁶⁵. No obstante, habida cuenta de que los procesos de licitación se llevaron a cabo de conformidad con el derecho aplicable, que no se presentaron objeciones en contra de dichos procesos durante al menos los 3 años posteriores a la privatización de los Activos, y que fueron funcionarios del gobierno boliviano quienes supuestamente cometieron los actos irregulares, correspondía a la Demandada producir pruebas que indiquen que la Demandante debería haber estado al tanto de las irregularidades en torno a la privatización de los Activos.

183. Al adquirir un activo, puede suceder que un inversionista haya estado al tanto o bien debiera haber estado al tanto de los actos ilícitos de un tercero. En *Anderson c. Costa Rica*, por ejemplo, los tribunales de Costa Rica concluyeron, “tras un proceso legal extenso y amplio” que el tercero involucrado “cometió fraude agravado e intermediación financiera ilegal”²⁶⁶ o en *Churchill Mining*, el tercero y el inversionista “estaban estrechamente asociados y [] mantuvieron contacto regular durante el momento pertinente”²⁶⁷. Sobre la base del expediente, el Tribunal no puede concordar con la Demandada en que la Demandante sabía o “debería haber sabido” de las presuntas irregularidades en los procesos licitatorio.
184. A la luz de estas conclusiones, no consideramos necesario analizar si el principio de ilegalidad hubiera sido de aplicación al Tratado ni sobre qué base. Incluso si, en aras de la exhaustividad, este Tribunal abordara los elementos restantes del análisis que estableciera el tribunal de *Churchill Mining*, el presente Tribunal no está convencido de que otros elementos puedan ser capaces de compensar esta falla elemental, considerando, en particular, la participación de los funciones gubernamentales bolivianos en los procesos licitatorios, la no participación de la Demandante y la oportunidad de los procesos licitatorios, todo lo cual ya ha sido sometido a análisis.

²⁶³ Escrito de Contestación de Bolivia, ¶ 346.

²⁶⁴ Escrito de Contestación de Bolivia, ¶ 346. La Demandante aduce que efectuó “un minucioso proceso de [debida diligencia] llevado adelante por equipos técnicos, económicos y jurídicos de varias jurisdicciones de modo tal de comprender todos los aspectos relevantes de la operación”. Réplica de la Demandante, ¶ 295.

²⁶⁵ Dúplica de Bolivia, ¶ 521.

²⁶⁶ *Alsadair Ross Anderson y otros c. La República de Costa Rica*, Caso CIADI No. ARB(AF)/07/3, Laudo, 19 de mayo de 2010, ¶ 55, **RLA-147**.

²⁶⁷ *Churchill Mining PLC y Planet Mining Pty Ltd. c. República de Indonesia*, Casos CIADI Nos. ARB/12/14 y 12/40, Laudo, 6 de diciembre de 2016, ¶ 474, **RLA-25**. [Traducción del Tribunal].

5. SI EL TRIBUNAL CARECE DE JURISDICCIÓN DEBIDO A LA CLÁUSULA DE ARBITRAJE DE LA CCI

185. La Demandada aduce que el Tribunal carece de jurisdicción para conocer sobre los reclamos puesto que “en última instancia surgen de la validez, ejecución y el cumplimiento de los contratos [relativos a los Activos]”²⁶⁸, y estos contratos contienen disposiciones específicas que aseguran que “cualquier disputa” relacionada “directa o indirectamente” con los contratos será sometida a arbitraje administrado por la CCI a la vez que impiden cualquier recurso a otras clases de resolución de controversias²⁶⁹. La Demandada también afirma que las disposiciones “desplaza[n]” las disposiciones de resolución de controversias del Tratado.
186. En términos generales, la Demandada considera que la reversión de la Fundición de Estaño se basó en el hecho de que el contrato se vio afectado por ilegalidades, que la reversión de la Fundición de Antimonio se basó en un incumplimiento contractual por la inactividad de la Demandante y que la cuestión relativa al Arrendamiento de la Mina de Colquiri consiste en determinar si Bolivia cumplió con sus obligaciones contractuales²⁷⁰. Por otra parte, la Demandante afirma que no ha planteado “reclamos por incumplimiento contractual”, que “Bolivia no puede pretender eludir las obligaciones internacionales que pesan sobre ella en virtud del Tratado con la calificación de la presente diferencia como diferencia contractual” y que “[s]i Bolivia verdaderamente creyera que estas diferencias se rigen por cláusulas de arbitraje obligatorio de la CCI, debería haber impugnado todo supuesto acto u omisión de las subsidiarias de Glencore Bermuda de conformidad con los [c]ontratos”²⁷¹.

A. Análisis del Tribunal

187. Comenzamos nuestro análisis recordando el texto del artículo 8 del Tratado sobre arreglo de diferencias, que establece lo siguiente:

Las diferencias entre un nacional o una sociedad de una Parte Contratante y la otra Parte Contratante concernientes a una obligación de la última conforme a este Convenio y en relación con una inversión de la primera que no hayan sido arregladas legalmente y amigablemente, pasado un período de seis meses de la notificación escrita del reclamo, serán sometidas a arbitraje internacional si así lo deseara cualquiera de las Partes en la diferencia.
[...]

²⁶⁸ Escrito de Contestación de Bolivia, ¶ 385.

²⁶⁹ Escrito de Contestación de Bolivia, ¶¶ 386, 387; Dúplica de Bolivia, ¶¶ 568 y 569.

²⁷⁰ Escrito de Contestación de Bolivia, ¶¶ 396-399; Dúplica de Bolivia, ¶ 567.

²⁷¹ Réplica de la Demandante, ¶¶ 320, 329-330. Véase también Dúplica de la Demandante, ¶ 249.

188. El Tribunal está convencido de que esta disposición forma la base de nuestro mandato. Además, creemos que las alegaciones planteadas por la Demandante desde la Notificación de Arbitraje pertenecen a “obligaciones” en virtud del presente Tratado, en particular, con arreglo a los artículos 2(2) y 5. En este sentido, aunque puedan haber existido desacuerdos entre Glencore Bermuda y Bolivia respecto de los términos de los contratos que regían los Activos, ello no es de nuestra incumbencia²⁷²; *el presente* arbitraje se refiere a obligaciones específicas relativas a una *inversión* respecto de un reclamo basado en un tratado. Si la inversión se realizó conforme a un contrato o no, no tiene relevancia alguna en la condición de la diferencia como diferencia basada en un tratado, independientemente de si el contrato estableció otro foro para la resolución de controversias o renunció a un foro específico.
189. Además, está bien establecido en la jurisprudencia en materia de inversiones que una disposición contractual sobre elección de foro no puede como tal privar a un tribunal de jurisdicción sobre un reclamo basado en un tratado²⁷³. Por estos motivos, rechazamos el argumento de la Demandada de que el Tribunal carece de jurisdicción debido a la cláusula de arbitraje de la CCI.

6. SI EL TRIBUNAL CARECE DE JURISDICCIÓN PARA CONOCER DE LOS RECLAMOS SOBRE LA RESERVA DE ESTAÑO

190. La Demandada arguye que la Demandante no la notificó de los posibles reclamos sobre la Reserva de Estaño conforme al artículo 8(1) del Tratado, lo cual tornó imposible para el Estado “buscar

²⁷² A este respecto, coincidimos con las opiniones expresadas en *SGS c. Pakistán* e *Impregilo c. Pakistán* en que: “[c]omo una cuestión de principio general, el mismo conjunto de hechos puede dar lugar a reclamaciones distintas fundadas en ordenamientos jurídicos diferentes: los ordenamientos jurídicos interno e internacional” [Traducción del Tribunal]. *SGS Société Générale de Surveillance S.A. c. República Islámica de Pakistán*, Caso CIADI No. ARB/01/13, Decisión del Tribunal sobre Excepciones a la Jurisdicción, 6 de agosto de 2003, ¶ 147, **CLA-151**; y “[E]n contraposición al criterio adoptado por Pakistán en el presente caso, el hecho de que un incumplimiento pueda dar lugar a un reclamo contractual no significa que no pueda también – y en forma separada – dar lugar a un reclamo basado en un tratado. Aun si los dos coinciden perfectamente, siguen siendo analíticamente diferentes, y exigen necesariamente investigaciones distintas” [Traducción del Tribunal]. *Impregilo S.p.A c. República Islámica de Pakistán*, Caso CIADI No. ARB/03/3, Decisión sobre Jurisdicción, 22 de abril de 2005, ¶ 258, **CLA-159**.

²⁷³ *SGS Société Générale de Surveillance S.A. c. República del Paraguay*, Caso CIADI No. ARB/07/29, Decisión sobre Jurisdicción, 12 de febrero de 2010, ¶ 138, **CLA-187**; *Suez, Sociedad General de Aguas de Barcelona S.A., y Vivendi Universal S.A. c. La República Argentina* y *AWG Group Ltd. c. La República Argentina*, Caso CIADI No. ARB/03/19, Decisión sobre Jurisdicción, 3 de agosto de 2006, ¶¶ 44, 45, **CLA-167**; *CMS Gas Transmission Company c. La República Argentina*, Caso CIADI No. ARB/01/8, Decisión del Tribunal sobre Excepciones a la Jurisdicción, 17 de julio de 2003, ¶¶ 70-76, **CLA-150**; *Compañía de Aguas del Aconquija S.A. y Vivendi Universal (antes Compagnie Générale des Eaux) c. República Argentina*, Caso CIADI No. ARB/97/3, Decisión sobre Anulación, 3 de julio de 2002, ¶ 101, **CLA-37**; *Siemens AG c. República Argentina*, Caso CIADI No. ARB/02/8, Decisión sobre Jurisdicción, 3 de agosto de 2004, ¶ 180, **CLA-51**.

una solución amistosa o proporcionar una reparación”²⁷⁴. Según la Demandada, ninguna de las notificaciones “hacen incluso una sola referencia al Stock de Estaño, y mucho menos a la intención de la Demandante de presentar reclamos con respecto a la reversión del Stock de Estaño”²⁷⁵. Por otra parte, la Demandante alega que Bolivia estuvo “completamente sobre aviso de los reclamos por la Reserva de Estaño seis años antes de la presentación de la Notificación de Arbitraje”, que “ha contado con más que suficiente oportunidad para resolver todos estos reclamos” y que “forzar a Glencore Bermuda a volver a entablar conversaciones con miras a lograr una solución amistosa sería un resultado absurdo”²⁷⁶.

A. Análisis del Tribunal

191. El artículo 8(1) del Tratado dispone lo siguiente: “[l]as diferencias entre un nacional o una sociedad de una Parte Contratante y la otra Parte Contratante [...] que no hayan sido arregladas legalmente y amigablemente, pasado un período de seis meses *de la notificación escrita del reclamo*, serán sometidas a arbitraje internacional [...]” (énfasis agregado). El Tratado no contiene obligación o indicación adicional alguna en cuanto a la notificación salvo la estipulación de la forma (escrita) y la necesidad de comunicación de un *reclamo*.
192. El propósito de esta disposición y de los requisitos de notificación en los tratados de inversión en general “permitir negociaciones entre las partes que puedan conducir a una resolución”²⁷⁷. En el presente caso, el Decreto de Reversión de la Fundición de Antimonio fue publicado el 1 de mayo de 2010 y ordenaba la reversión de la Fundición de Antimonio y “todos sus activos”²⁷⁸. El expediente indica que el 3 de mayo de 2010, Colquiri informó al Ministerio de Minería que la Reserva de Estaño almacenada en la Fundición de Antimonio no estaba incluida en los activos y solicitó su entrega²⁷⁹. Dos días más tarde, el Ministerio de Minería reconoció que la reserva no era parte de los “activos” y solicitó a EMV que la restituyera²⁸⁰.

²⁷⁴ Escrito de Contestación de Bolivia, ¶¶ 400 y 402.

²⁷⁵ Escrito de Contestación de Bolivia, ¶ 408. Véase, en general, Escrito de Contestación de Bolivia, ¶¶ 400-411.

²⁷⁶ Réplica de la Demandante, ¶¶ 312, 319.

²⁷⁷ *Bayindir İnşaat Turizm Ticaret Ve Sanayi A.Ş. c. República Islámica de Pakistán*, Caso CIADI No. ARB/03/29, Decisión sobre Jurisdicción, 14 de noviembre de 2005, ¶ 98, **CLA-60**.

²⁷⁸ Decreto Supremo No. 499, Gaceta Oficial No. 127NEC, 1 de mayo 2010, **C-26**.

²⁷⁹ Carta de Colquiri S.A. (Sr. Capriles) al Ministro de Minería (Sr. Pimentel), 3 de mayo de 2010, **C-28**.

²⁸⁰ Carta del Ministerio de Minería (Sr. Pimentel) a EMV (Sr. Villavicencio), 5 de mayo de 2010, **C-29**. El expediente contiene otra carta de Colquiri al Ministerio de Minería en la que se indica que EMV no había cumplido con la instrucción de restituir la Reserva de Estaño. Carta de Colquiri (Sr. Capriles) al Ministerio de Minería (Sr. Pimentel), 10 de mayo de 2010, **C-99**.

193. El 19 de mayo de 2010, Colquiri una vez más solicitó a EMV que devolviera la Reserva de Estaño e indicó que “cualquier acto de disposición o utilización no consentida por nuestra sociedad de esos concentrados de estaño [...] puede originar responsabilidades legales adicionales. Tales concentrados no esta[ban] alcanzados por la nacionalización”²⁸¹. El 7 de junio de 2010, Colquiri envió una carta al Ministerio de Minería solicitando una vez más la restitución de la Reserva de Estaño e indicó lo siguiente:

Nuestra intención ha sido [...] mitigar o evitar daños a [Colquiri], que después deban ser reparados por el Estado boliviano. [...]. Queremos comunicarle que hemos puesto el caso también en conocimiento de nuestros abogados, locales y extranjeros, para que nos aconsejen las mejores medidas legales a seguir²⁸².

194. Por último, el 8 de junio de 2010, la compañía estatal EMV informó a Colquiri que la Reserva de Estaño era:

[C]onsiderada como un activo de la Planta de Antimonio al encontrarse al momento de la nacionalización en los predios de la misma. Concentrados que con seguridad no serán dispuestos de ningún modo hasta que concluyan las negociaciones que deben realizarse entre el Estado y la Compañía que representa²⁸³.

195. El Tribunal no puede estar de acuerdo con la Demandada en que no se la notificó de la controversia que involucraba la Reserva de Estaño. Si bien las cartas eran de Colquiri, al Tribunal le cuesta creer que Bolivia no tuviera conocimiento de la estructura societaria que incluía a Colquiri y a Glencore Bermuda, especialmente a la luz de las reversiones de los Activos efectuadas por el Estado. Tras nueve años de negociaciones, consideramos aún más difícil de creer que la Demandada no sea consciente del alcance de la posible controversia²⁸⁴. Además, el presente Tribunal no puede desestimar el hecho de que EMV consideraba que la Reserva de Estaño constituía un activo de la Fundición de Antimonio y la incluía dentro del alcance de las “negociaciones”.

196. A la luz de lo que antecede, rechazamos la objeción de la Demandada de que el Tribunal carece de jurisdicción para conocer de los reclamos sobre la Reserva de Estaño.

²⁸¹ Carta de Colquiri (Sr. Capriles) a EMV (Sr. Villavicencio), 19 de mayo de 2010, **C-100**.

²⁸² Carta de Colquiri (Sr. Capriles) al Ministro de Minería (Sr. Pimentel), 7 de junio de 2010, **C-101**. El Tribunal observa que esta carta expresa lo que estaban “dispuestos a tratar en las reuniones” que el Ministro concertaría entre las Partes.

²⁸³ Carta de EMV (Sr. Villavicencio) a Colquiri (Sr. Capriles), 8 de junio de 2010, pág. 2, **C-102**.

²⁸⁴ Discrepamos de la afirmación de la Demandada de que: “[l]a Demandante tuvo unos cinco años para presentar una notificación de controversia relacionada con *un activo completamente diferente* del de sus otros reclamos, pero optó por no hacerlo” (énfasis agregado). Dúplica de Bolivia, ¶ 620.

VI. EL FONDO DE LA CONTROVERSIA

1. RECLAMO SOBRE EXPROPIACIÓN

197. Procedemos ahora a analizar el fondo de la controversia. La Demandante aduce que “Bolivia privó a Glencore Bermuda de la titularidad, la propiedad y el control de la Fundición de Estaño, la Fundición de Antimonio, la Reserva de Estaño y el Arrendamiento de [la Mina de] Colquiri” y, con ello, “destruyó por completo el valor de las acciones que Glencore Bermuda tenía en Vinto y Colquiri, y así la privó por completo del valor de sus inversiones”. La Demandante afirma que “con las medidas que adoptó, Bolivia llevó adelante una expropiación directa e indirecta de [sus] inversiones”²⁸⁵. Según la Demandante, Bolivia violó el artículo 5 del Tratado al: (i) no pagar una justa compensación efectiva, puntualmente y sin demora y (ii) expropiar sin el debido procedimiento legal²⁸⁶.
198. Por otra parte, la Demandada afirma que “[l]as reversiones no fueron expropiaciones, sino ejercicios legítimos de los poderes de policía en interés público”²⁸⁷, “implementadas para hacer cumplir la ley, el orden público y la seguridad dentro de su territorio”²⁸⁸. En cuanto a los Activos que son objeto de la presente controversia, Bolivia alega lo siguiente: (i) la Fundición de Estaño “se revirtió porque había sido *privatizada ilegalmente*”, (ii) la Fundición de Antimonio se revirtió “debido a una violación del *compromiso contractual* básico de poner la fundición en producción”, y (iii) el Arrendamiento de la Mina de Colquiri se revirtió “para restablecer *el orden público y la seguridad* tras un conflicto masivo”²⁸⁹. Por último, la Demandada arguye que aun en el supuesto de que las reversiones debieran considerarse como expropiaciones, son lícitas, en tanto “la disposición se incumple únicamente por falta de pago al concluir las negociaciones y este arbitraje”²⁹⁰. Queda claro de las alegaciones de las Partes que estas discrepan no solo respecto de la naturaleza del acto sino respecto de si este acto violó el Tratado. Analizaremos ambas cuestiones *infra*.

²⁸⁵ Réplica de la Demandante, ¶ 344. Véase también Escrito de Demanda, ¶ 148.

²⁸⁶ Escrito de Demanda, ¶¶ 150-176.

²⁸⁷ Dúplica de Bolivia, ¶ 634.

²⁸⁸ Escrito de Contestación de Bolivia, ¶ 444.

²⁸⁹ Escrito de Contestación de Bolivia, ¶ 444 (énfasis agregado).

²⁹⁰ Escrito de Contestación de Bolivia, ¶ 481.

A. El Estándar de Expropiación bajo el Artículo 5 del Tratado

199. Comenzamos nuestro análisis con el texto de la disposición en cuestión. El artículo 5 del Tratado contiene dos párrafos que disponen lo siguiente:

- (1) Las inversiones de capital de nacionales o sociedades de una de las Partes Contratantes *no podrán*, en el territorio de la otra Parte Contratante, ser nacionalizadas, expropiadas o sometidas a medidas que en sus efectos equivalgan a nacionalización o expropiación (en lo sucesivo se denomina “expropiación”), *salvo por causas de utilidad pública y por un beneficio social relacionados con las necesidades internas de dicha Parte Contratante y a cambio de una justa compensación efectiva*. Dicha compensación 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 efectuará sin demora, será efectivamente realizable y libremente transferible*. Él nacional o sociedad afectado *tendrá derecho* de establecer puntualmente, por procedimiento jurídico, en el territorio de la Parte Contratante que efectúe la expropiación, la legalidad de la expropiación y el monto de la compensación conforme a los principios establecidos en este párrafo.
- (2) En el caso de que una parte Contratante expropie los bienes de una sociedad, incorporada o constituida conforme a las leyes vigentes en cualquier parte de su territorio y en la que nacionales o sociedades de la otra Parte Contratante tenga acciones, *la misma asegurará la satisfacción de las disposiciones prescritas en el párrafo (1) de este Artículo, en lo que respecta a garantizar la puntual, adecuada y efectiva compensación* en lo referente a las inversiones de capital de los nacionales o sociedades de la otra Parte Contratante que son propietarios de dichas acciones.

(énfasis agregado)

200. Desde el inicio, el texto “*no podrán*” impone una obligación clara de no expropiar las inversiones. Asimismo, el texto claramente pretende abarcar diferentes medidas que un Estado puede adoptar, tales como nacionalizaciones, expropiaciones o medidas *que en sus efectos equivalgan* a esas categorías, es decir, expropiaciones indirectas. Por lo tanto, independientemente de cómo se caracterice a una medida, se encuentra cubierta por esta disposición y se la equipara a “expropiación”. A diferencia de otros tratados, el Tratado en el presente caso no contiene un lenguaje que haga referencia al derecho del Estado a ejercer sus poderes de policía. Sin embargo, en la actualidad es generalmente aceptada la existencia de la doctrina de los poderes de policía en el derecho internacional consuetudinario y cumple una función importante a efectos de garantizar que las posibles determinaciones de privaciones indirectas de propiedad no impidan que los Estados receptores adopten medidas regulatorias legítimas y de carácter general. Por lo tanto, se entiende que aquellas medidas que se encuentren dentro del ámbito de la doctrina de los poderes

de policía no revisten carácter expropiatorio, lo que lleva a que no sea necesario considerar las condiciones de legalidad²⁹¹.

201. El artículo 5 incluye asimismo criterios que deben satisfacerse para que una expropiación sea legal: la expropiación se realiza por “*causas de utilidad pública*” y por un “*beneficio social*” relacionados con las necesidades internas del Estado²⁹², y está acompañada de “una justa compensación efectiva”. Solo en el supuesto de que no se cumplan estos requisitos de legalidad existe una violación del artículo 5. No consideramos necesario abordar el derecho a establecer sin demora mediante el debido procedimiento legal la legalidad de la expropiación o el monto de la compensación²⁹³. Existe una clara superposición entre la doctrina de los poderes de policía y la condición de legalidad de las “*causas de utilidad pública*” en el artículo 5 del Tratado, pero ambas no son idénticas. Por ejemplo, una medida que sea de carácter específico en lugar de general puede caer fuera de la doctrina de los poderes de policía, pero aún satisfacer el requisito de legalidad de las “*causas de utilidad pública y beneficio social*” del artículo 5. Además, las dos cuestiones han de ser consideradas en distintas etapas del análisis. Mientras que la doctrina de los poderes de policía es relevante al momento de determinar si ha tenido lugar una expropiación, el criterio de las “*causas de utilidad pública*” del artículo 5 es relevante en la etapa posterior de evaluación de la legalidad de cualquier expropiación identificada.
202. A la luz de ello, el Tribunal coincide con el argumento planteado por la Demandada según el cual la determinación de que las medidas relevantes se encuentran dentro del alcance de la doctrina de los poderes de policía llevaría a la conclusión de que las acciones de la Demandada no son

²⁹¹ Tal como se explica en *Philip Morris Brand Sàrl, Philip Morris Products S.A. y Abal Hermanos S.A. c. República Oriental del Uruguay*, Caso CIADI No. ARB/10/7, Laudo, ¶ 295, **RLA-43**. Esta posición también ha sido aceptada por otros tribunales, por ejemplo, *Methanex Corporation c. EE. UU.*, TLCAN/CNUDMI, Laudo Final sobre Jurisdicción y Fondo, 3 de agosto de 2005, Parte IV, Capítulo D, ¶ 7, **RLA-45**.

²⁹² En lo que se refiere a la compensación, el artículo 5 impone otras obligaciones que deben observarse. [Esta] “*deberá responder al valor de mercado de las inversiones de capital inmediatamente antes de la fecha de hacerse efectiva la expropiación*”, “*comprenderá los intereses conforme al tipo normal comercial o legal*”, “*se efectuará sin demora*”, “*será efectivamente realizable y libremente transferible*”. Tratado RU-Bolivia, 24 de mayo de 1988 (énfasis agregado), **C-1**.

²⁹³ Aunque no ahondamos en nuestro análisis, el Tribunal señala que el texto del artículo 5(1) no menciona si el procedimiento debe ser previo. Este únicamente establece como condiciones para expropiar que la medida sea por: (i) *causas de utilidad pública* y por un *beneficio social* y, (ii) a cambio de una *justa compensación efectiva*. Aunque la Demandante invoca *ADC c. Hungría*, observamos que, en ese caso, el artículo 4 del TBI precisamente disponía que “*las medidas se adoptan en favor del interés público y con arreglo al debido proceso legal*” [Traducción del Tribunal] (énfasis agregado). El tribunal en *Rurelec*, también indicó que el TBI Reino Unido-Bolivia (a diferencia del TBI EE. UU-Bolivia que contiene una disposición similar a aquella en *ADC c. Hungría*) “*no establece expresamente el debido proceso como condición previa a la expropiación de una inversión*”. *Guaracachi America, Inc. y Rurelec Plc c. El Estado Plurinacional de Bolivia*, CNUDMI, Laudo, 31 de enero de 2014, ¶ 439, **CLA-120**.

contrarias al artículo 5 del Tratado y no crean una obligación de pago de compensación. En otras palabras, si las medidas efectivamente se encuentran dentro del ámbito de aplicación de la doctrina, no se ha suscitado expropiación alguna y, por ende, no surge ninguna cuestión de compensación.

203. El Tribunal primero procederá a considerar si ha tenido lugar una expropiación. El análisis se encuentra supeditado a dos cuestiones distintas. *En primer lugar*, el Tribunal evaluará si la Demandada ha privado a la Demandante de sus derechos relacionados con la inversión. *En segundo lugar*, el Tribunal determinará si el acto o medida relevante se encuentra dentro del ámbito de aplicación de la doctrina de los poderes de policía. En el supuesto de que alguna medida se encontrare fuera del ámbito de la doctrina, el Tribunal considerará entonces los requisitos de legalidad del artículo 5 del Tratado, concretamente (i) si la expropiación se realizó “por causas de utilidad pública y por un beneficio social relacionados con las necesidades internas” de Bolivia, y (ii) si Bolivia pagó “justa compensación efectiva”, definida en el Tratado como “[e]l 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”.

B. Si las Reversiones de Bolivia Violan el Artículo 5 del Tratado

204. Con el objeto de analizar las reversiones de Bolivia, debemos examinar los documentos específicos de los que provienen y si cumplen con el estándar legal mencionado *supra*. Estos decretos son la fuente y la base principal de los actos (es decir, las reversiones).

i. *Decreto Supremo No. 29.026 (Decreto de Reversión de la Fundición de Estaño)*²⁹⁴

a. Si la Medida es Expropiatoria por Naturaleza

205. Como punto de partida, observamos que el Decreto de Reversión de la Fundición de Estaño no define el término “reversión”, ni proporciona un fundamento de derecho específico para ella²⁹⁵.

²⁹⁴ Decreto Supremo No. 29.026 (“**Decreto de Reversión de la Fundición de Estaño**”), 7 de febrero de 2007, publicado en la Gaceta Oficial No. 2.969 el 9 de febrero de 2007, **C-20**.

²⁹⁵ El Tribunal advierte que la Constitución Boliviana vigente en aquel entonces no hace referencia a dicho término. Véase Constitución de Bolivia, 1967, **R-3**. Asimismo, si bien el Código de Minería de Bolivia hace referencia al término “reversión”, dicho concepto parece estar relacionado con concesiones mineras y situaciones específicas que producen ese efecto. El artículo 65 establece: “La caducidad [...] produce la *reversión* de la concesión minera al dominio originario del Estado”. Artículo 67: “[s]i la concesión fuera declarada nula de oficio o a demanda de tercero, *revertirá* al dominio originario del Estado”. Artículo 86: “Las responsabilidades del concesionario u operador minero por daños al medio ambiente subsisten aún después de la *reversión* de la concesión minera al dominio originario del Estado”. Artículo 95: “[...] las concesiones mineras materia de la licitación *revertirán* por imperio de la ley al dominio originario del

El preámbulo comienza afirmando el derecho de libre determinación y el derecho a disponer libremente de los recursos naturales, y prosigue a explicar que el modelo neoliberal implantado en Bolivia generó la liquidación de las empresas estatales. Luego, indica que la fundición es producto de un largo “proceso de lucha por la independencia económica del país” y que el Gobierno, mientras está ejerciendo el mandato popular referido a la recuperación de los recursos naturales, se encuentra “en la obligación de revertir [la fundición] al dominio del Estado”²⁹⁶.

206. El decreto contiene un solo artículo que establece lo siguiente: “[s]e revierte al *dominio* del Estado boliviano el Complejo Metalúrgico Vinto, con *todos sus activos actuales*, disponiendo que [la empresa estatal EMV] *asuma de inmediato el control* administrativo, técnico, jurídico y financiero [...]”²⁹⁷ (énfasis agregado). El texto del decreto no deja lugar a dudas en cuanto a los efectos de la medida. Hubo una *toma efectiva* del Complejo Metalúrgico Vinto y sus activos, que dejó a la Demandante sin ningún tipo de control o derecho a disponer de él. Tal como se explica en *AES c. Hungría*, “para que haya expropiación, es necesario que el inversionista sea *privado*, en todo o en gran parte, *de los bienes o del control eficaz* de su inversión [...]”²⁹⁸ (énfasis agregado). Consideramos que el decreto es una toma absoluta, una “privación formal” del título legal, “posesión o acceso al beneficio y uso económico de [los] bienes”²⁹⁹.

Estado”. Código de Minería de Bolivia, Ley No. 1.777, 17 de marzo de 1997, artículos 65, 67, 95, 155, **R-4**.

²⁹⁶ Decreto Supremo No. 29.026, 7 de febrero de 2007, publicado en la Gaceta Oficial No. 2.969 el 9 de febrero de 2007, **C-20**.

²⁹⁷ Decreto Supremo No. 29.026, 7 de febrero de 2007, publicado en la Gaceta Oficial No. 2.969 el 9 de febrero de 2007, **C-20**.

²⁹⁸ *AES Summit Generation Limited y AES-Tisza Erömü Kft c. República de Hungría*, Caso CIADI No. ARB/07/22, Laudo, 23 de septiembre de 2010, ¶ 14.3.1, **CLA-100**. [Traducción del Tribunal]

²⁹⁹ “Si bien el hecho de que un gobierno tome control de ciertos bienes no justifica concluir, de manera automática e inmediata, que *hubo expropiación*, requiriendo entonces una compensación conforme al derecho internacional, *dicha conclusión sí se justifica cuando hay hechos que demuestran que se privó al propietario de derechos fundamentales de titularidad y esta privación no es meramente efímera*” (énfasis agregado) [Traducción del Tribunal]. *Tippetts, Abbott, McCarthy y Stratton c. TAMS-AFFA Consulting Engineers of Iran y otros*, Laudo, 1984, Vol. 6, Informe del Tribunal de Reclamaciones Irán-EE. UU., 22 de junio de 1984, pág. 4, **CLA-9**: “[c]omo es sabido, hay un amplio espectro de medidas que puede tomar el Estado para controlar bienes, que abarcan desde la regulación limitada de su uso *hasta una privación completa y formal del título legal del propietario*”. [...] “Existe amplia base jurídica para sugerir que *un bien ha sido expropiado* cuando el efecto de las medidas adoptadas por el Estado ha sido *privar al propietario de su título, posesión o acceso al beneficio y uso económico de sus bienes*” (énfasis agregado). *Compañía del Desarrollo de Santa Elena S.A. c. República de Costa Rica*, Caso CIADI No. ARB/96/1, Laudo Final, 17 de febrero de 2000, ¶¶ 76 y 77, **CLA-25**. [Traducción del Tribunal]

207. Además, el Tribunal no puede ignorar el hecho de que el día en que el Gobierno tomó posesión física de Vinto, se colocó un cartel con la leyenda “nacionalizado” en la entrada³⁰⁰ y que el expresidente Morales anunció públicamente que el decreto “nacionalizar[ía] Vinto”³⁰¹. Coincidimos con Bolivia en que “el hecho de que una persona que no es abogado confundiría la terminología legal no es sorprendente”³⁰². Sin embargo, la opinión del jefe de Estado o de un funcionario público de alto nivel debe tener cierto peso. En cualquier caso, recordamos que el artículo 5 abarca las nacionalizaciones, las expropiaciones y las medidas con efecto equivalente; por ende, sin perjuicio de la denominación empleada por la Demandada, el acto debe caracterizarse como expropiación.
208. El Tribunal considera que el Decreto de Reversión de la Fundición de Estaño no constituye un ejercicio legítimo de los poderes de policía de la Demandada. Es evidente que el Decreto de Reversión de la Fundición de Estaño no se caracteriza como una medida regulatoria general o parte de un régimen regulatorio más amplio; solo afecta a la Fundición de Estaño propiedad de la Demandante.
209. En cualquier caso, la Demandada no ha aportado evidencia suficiente ante el Tribunal que le permita concluir que el decreto persiguió un fin legítimo de utilidad pública. El decreto establece que el proceso de privatización había violado diversas normas y disposiciones legales, que Allied Deals transfirió el activo con “claras intenciones fraudulentas contra el interés público” y luego que había un mandato popular para recuperar los recursos naturales³⁰³. El decreto también menciona que el precio al que se transfirió el activo fue bajo en comparación con su valor anterior.
210. Sin embargo, una mera declaración *per se* no puede ser suficiente. Más allá del uso de la palabra “revierte”, no hay indicios de qué poder estaba ejerciendo Bolivia precisamente. Tal como se indicó *supra*, el decreto no contiene ningún fundamento de derecho del acto ni un fin específico que pudiera estar relacionado con el ejercicio de los poderes de policía. Solo tenemos la declaración de Bolivia en este procedimiento de que se trató de algo distinto a una expropiación. No se ha presentado material contemporáneo ante este Tribunal que apunte hacia otro fin. Además, la justificación del decreto es la privatización ilegal del activo, a pesar de la falta de declaración formal de ilegalidad de parte de una autoridad administrativa o judicial boliviana

³⁰⁰ Fotografías de la Nacionalización de la Fundición de Estaño, 9 de febrero de 2017, págs. 8-9, **C-70**.

³⁰¹ El País, *Anuncian la nacionalización de la fundición de Vinto*, 9 de febrero de 2007, **C-226**.

³⁰² Dúplica de Bolivia, ¶ 653.

³⁰³ Decreto Supremo No. 29.026, 7 de febrero de 2007, publicado en la Gaceta Oficial No. 2.969 el 9 de febrero de 2007, **C-20**. Véase también Escrito de Contestación de Bolivia, ¶¶ 444 y 458.

hasta la fecha. Recordamos que el procedimiento de privatización se llevó a cabo de conformidad con la legislación boliviana y con la participación de numerosos funcionarios bolivianos, como una Comisión Calificadora. Además, el Gobierno era libre de aceptar o rechazar el precio mínimo recomendado por su asesor Paribas³⁰⁴.

211. Sobre este particular, el Tribunal no está convencido con el argumento de la Demandada de que “los procedimientos judiciales fueron innecesarios porque el asunto se resolvió por la reversión y [debido al] colapso de Allied Deals”³⁰⁵. Todo reclamo de ilegalidad, ya sea por parte de un gobierno o un inversionista, debe sustentarse mediante evidencia y no meras alegaciones. En esta instancia, la evidencia presentada ante el Tribunal no permite concluir que el decreto pretendiera ser, o fuera, un ejercicio válido de los poderes de policía.
212. De lo anterior se desprende que el Decreto de Reversión de la Fundición de Estaño es expropiatorio por naturaleza. Por lo tanto, el Tribunal procederá a determinar si se ha cumplido el requisito de legalidad establecido en el artículo 5 del Tratado.

b. La Legalidad de la Expropiación

213. Lo primero que debe hacer el Tribunal es evaluar si la expropiación se efectuó “por causas de utilidad pública y por un beneficio social”. La Demandada ha planteado aquí el mismo argumento que en relación con la doctrina de los poderes de policía, es decir, que el decreto fue necesario para remediar las ilegalidades del proceso de privatización inicial. Por lo tanto, las consideraciones enunciadas en los párrafos 208-212 *supra* resultan aplicables con igual fuerza en este sentido. A falta de pruebas sustanciales de que el proceso de privatización inicial fue ilegal, será difícil dar lugar al argumento de la Demandada de que el Decreto de Reversión de la Fundición de Estaño persigue una causa de utilidad pública y un beneficio social.
214. Esto, por sí solo, es suficiente para que el Tribunal concluya que el Decreto de Reversión de la Fundición de Estaño viola el artículo 5 del Tratado. Sin embargo, en aras de la exhaustividad, se debe reconocer que, hasta la fecha, la Demandada no ha pagado compensación alguna respecto del Decreto de Reversión de la Fundición de Estaño.
215. Por lo tanto, el Tribunal concluye que el Decreto de Reversión de la Fundición de Estaño constituye una expropiación ilícita que viola el artículo 5 del Tratado.

³⁰⁴ Paribas, Privatización de activos mineros bolivianos, Memorándum Confidencial, 16 de agosto de 1999, págs. 15 y 54, **RPA-04**. “El Gobierno boliviano seguirá siendo libre de seguir o no la recomendación de Paribas” [Traducción del Tribunal]. Véanse también págs. 11 y 51, **RPA-04**.

³⁰⁵ Dúplica de Bolivia, ¶ 657.

ii. *Decreto Supremo No. 499 (Decreto de Reversión de la Fundición de Antimonio)*³⁰⁶a. Si la Naturaleza de la Medida Constituye una Expropiación

216. Al igual que el Decreto de Reversión de la Fundición de Estaño, el Decreto de Reversión de la Fundición de Antimonio no define ni proporciona un fundamento jurídico del término “reversión”. El preámbulo comienza con una cita del párrafo IV del artículo 369 de la Constitución de Bolivia, que establece que “[e]l Estado ejercerá control y fiscalización en toda la cadena productiva minera y sobre las actividades que desarrollen los titulares de derechos mineros, contratos mineros o derechos preconstituídos”³⁰⁷. Luego, procede a indicar que, de conformidad con una “política de recuperación de los recursos naturales [...] así como la restitución de la industria minero metalúrgica [...] como uno de los pilares fundamentales para el desarrollo económico y social”³⁰⁸, EMV es una Empresa Pública Nacional Estratégica. Por último, el decreto hace referencia a la inactividad productiva de la Fundición de Estaño y la ilegalidad de su privatización.
217. El decreto contiene un único artículo conforme al cual la Fundición de Antimonio Vinto “*se revierte al dominio del Estado Plurinacional de Bolivia [...] con todos sus activos actuales, disponiendo que [la empresa estatal EMV] asuma de inmediato su control administrativo, técnico, jurídico y financiero*”. Al igual que el Decreto de Reversión de la Fundición de Estaño, el texto del Decreto de Reversión de la Fundición de Antimonio constituye una *toma efectiva* de la fundición que dejó a la Demandante sin ningún tipo de control o derecho a disponer de ella. Es por eso que consideramos que ambos decretos comparten la misma naturaleza³⁰⁹.
218. Además, advertimos que, en una carta de la empresa estatal EMV al Presidente Ejecutivo de Colquiri de fecha 8 de junio de 2010, en relación con los concentrados de estaño almacenados en la Fundición de Antimonio, hay varias referencias a “antes de la nacionalización”, “como consecuencia de la nacionalización”, “en el momento de la nacionalización” y “respecto a la

³⁰⁶ Decreto Supremo No. 499, Gaceta Oficial No. 127NEC, 1 de mayo de 2010, **C-26**.

³⁰⁷ Constitución de Bolivia, 7 de febrero de 2009, Art. 369, IV, **C-95**. El Tribunal advierte que los artículos 358 y 401 mencionan la “reversión” con respecto al uso y la explotación de los recursos naturales y la función socioeconómica. No obstante, estos artículos no constituyen el fundamento del decreto y Bolivia tampoco ha propuesto estas disposiciones como fundamento del decreto.

³⁰⁸ Decreto Supremo No. 499, Gaceta Oficial No. 127NEC, 1 de mayo de 2010, **C-26**.

³⁰⁹ Véanse *Tippetts, Abbett, McCarthy y Stratton c. TAMS-AFFA Consulting Engineers of Iran y otros*, Laudo, 1984, Vol. 6, Informe del Tribunal de Reclamaciones Irán-EE. UU., 22 de junio de 1984, pág. 4, **CLA-9**; *Compañía del Desarrollo de Santa Elena S.A. c. República de Costa Rica*, Caso CIADI No. ARB/96/1, Laudo Final, 17 de febrero de 2000, ¶¶ 76 y 77, **CLA-25**; *AES Summit Generation Limited y AES-Tisza Erömü Kft c. República de Hungría*, Caso CIADI No. ARB/07/22, Laudo, 23 de septiembre de 2010, ¶ 14.3.1, **CLA-100**.

nacionalización” de la Fundición de Antimonio³¹⁰. En nuestra opinión, esto confirma que, si bien la medida se denomina “reversión”, en realidad constituye una expropiación según lo establecido en los términos del artículo 5 del Tratado.

219. Con respecto a los concentrados de estaño almacenados en la Fundición de Antimonio al momento de la reversión, recordamos que inicialmente se ordenó devolver estos concentrados. En la misma carta de la empresa estatal EMV al Presidente Ejecutivo de Colquiri, la postura adoptada fue que los concentrados de estaño se “considera[ban] como un activo de la [Fundición] de Antimonio al encontrarse en el momento de la nacionalización en los predios de la misma”. No se dispondría de dichos concentrados hasta tanto concluyeran las negociaciones entre el Estado y el inversionista³¹¹. Como resultado de ello, a los fines de este reclamo y con respecto a los efectos del decreto sobre la Fundición de Antimonio y la Reserva de Estaño allí almacenada, los concentrados de estaño deben considerarse como “activos” de la fundición que se tomaron de la Demandante.
220. Al igual que su argumento con respecto a la Fundición de Estaño, la Demandada pretende alegar que el Decreto de Reversión de la Fundición de Antimonio se encuentra dentro del ámbito de sus poderes de policía y que se adoptó para resolver las presuntas ilegalidades del proceso de privatización. Sin embargo, una vez más, la Demandada no aportó evidencia suficiente de dichas ilegalidades, tales como demandas incoadas ante tribunales nacionales.
221. El Tribunal tampoco considera que la Demandada pueda alegar que estaba ejerciendo poderes de policía cuando la razón principal que indicó en el propio decreto fue la inactividad de la fundición³¹². Con respecto a la Fundición de Estaño, la Demandada alega que “el texto simple del Decreto de Reversión de la Fundidora de Estaño estableciendo el propósito de la reversión, como documento oficial, tiene derecho a una presunción de veracidad”³¹³. Si bien el Tribunal no se pronuncia sobre el efecto de dicha presunción, advertimos que la privatización de la Fundición de Estaño se menciona en el Decreto de Reversión de la Fundición de Antimonio, lo que significa que también se consideró como fundamento de la decisión de revertir la Fundición de Antimonio, ya que no habría ningún otro motivo apreciable para incluirla en el preámbulo de otro decreto en relación con otro activo.

³¹⁰ Carta de EMV (Sr. Villavicencio) a Colquiri (Sr. Capriles), 8 de junio de 2010, **C-102**.

³¹¹ Carta de EMV (Sr. Villavicencio) a Colquiri (Sr. Capriles), 8 de junio de 2010, **C-102**.

³¹² Decreto Supremo No. 499, Gaceta Oficial No. 127NEC, 1 de mayo de 2010, **C-26**.

³¹³ Dúplica de Bolivia, ¶ 656.

222. En consecuencia, el Decreto de Reversión de la Fundición de Antimonio es expropiatorio por naturaleza.

b. La Legalidad de la Expropiación

223. Dado que el argumento de la Demandada con respecto al criterio de legalidad de “utilidad pública” es idéntico a su argumento sobre los poderes de policía, resultan aplicables las mismas consideraciones. Sin pruebas sustanciales de un fin de utilidad pública o beneficio social, el Tribunal solo puede concluir que este criterio no se ha cumplido. Tampoco hay indicios de que se haya pagado compensación. El decreto fue publicado en el año 2010. Este contiene un único artículo, que no contempla ningún tipo de compensación, y es indiscutible que, hasta la fecha (13 años después), no se ha otorgado compensación por la toma de la Planta de Vinto Antimonio y sus activos.

224. Asimismo, recordamos que se confiscaron 161 toneladas de concentrado de estaño almacenadas en la fundición. Colquiri informó al Ministro de Minería³¹⁴ acerca de la situación en varias ocasiones y solicitó la devolución de la reserva. Según el expediente, a pesar de que el Ministro de Minería inicialmente ordenó a la empresa estatal EMV que devolviera el concentrado³¹⁵, la reserva no se devolvió y finalmente se consideró parte de los activos de la Fundición de Antimonio³¹⁶. No se controvierte el hecho de que no se ha otorgado compensación por la Reserva de Estaño.

225. En vista de ello, el Tribunal concluye que el Decreto de Reversión de la Fundición de Antimonio también constituyó una expropiación ilícita que violó el artículo 5 del Tratado.

iii. *Decreto Supremo No. 1.264 (Decreto de Reversión de la Mina de Colquiri)*³¹⁷

a. Si la Medida es Expropiatoria por Naturaleza

226. A diferencia de los otros dos decretos, el Decreto de Reversión de la Mina de Colquiri no menciona la palabra “reversión”. Sin embargo, al igual que los otros dos decretos, no se identifica ningún fundamento de derecho específico. El preámbulo hace referencia a tres disposiciones

³¹⁴ Carta de Colquiri (Sr. Capriles) al Ministro de Minería (Sr. Pimentel), 3 de mayo de 2010, **C-28**; Carta de Colquiri (Sr. Hartmann) al Ministro de Minería (Sr. Pimentel), 5 de mayo de 2010, **C-98**; Carta de Colquiri (Sr. Capriles) al Ministro de Minería (Sr. Pimentel), 10 de mayo de 2010, **C-99**; Carta de Colquiri (Sr. Capriles) a EMV (Sr. Villavicencio), 19 de mayo de 2010, **C-100**; Carta de Colquiri (Sr. Capriles) al Ministro de Minería (Sr. Pimentel), 7 de junio de 2010, **C-101**.

³¹⁵ Carta del Ministerio de Minería (Sr. Pimentel) a EMV (Sr. Villavicencio), 5 de mayo de 2010, **C-29**.

³¹⁶ Carta de EMV (Sr. Villavicencio) a Colquiri (Sr. Capriles), 8 de junio de 2010, **C-102**.

³¹⁷ Decreto Supremo No. 1264, Gaceta Oficial No. 384NEC, 20 de junio de 2012, **C-39**.

constitucionales. La primera es el artículo 369, que también se menciona en el Decreto de Reversión de la Fundición de Antimonio. En el Decreto de Reversión de la Mina de Colquiri, se mencionan los cuatro párrafos del artículo que, en líneas generales, establecen que “[e]l Estado será responsable de las riquezas mineralógicas”, que “[l]os recursos naturales no metálicos [...] son de carácter estratégico para el país”, que “[s]erá responsabilidad del Estado la dirección de la política minera y metalúrgica, así como el fomento, promoción y control de la actividad minera”, y que “[e]l Estado ejercerá control y fiscalización en toda la cadena productiva minera y sobre las actividades que desarrollen los titulares de derechos mineros, contratos mineros o derechos preconstituidos”³¹⁸. La segunda disposición a la que se alude es el párrafo I del artículo 349, que establece que “[l]os recursos naturales son de propiedad y dominio directo, indivisible e imprescriptible del pueblo boliviano, y corresponderá al Estado su administración [...]”³¹⁹. La última disposición, el artículo 380, guarda relación con la función socioeconómica de los contratos de minería³²⁰.

227. El decreto contiene cuatro artículos. Los artículos 1 y 2 establecen, respectivamente, lo siguiente: “[a] partir de la publicación del presente Decreto Supremo [...] COMIBOL [...] *asume el control* del Centro Minero Colquiri, así como la *dirección y administración directa* sobre los yacimientos otorgados mediante [c]ontrato de [a]rrendamiento”, y “[l]a COMIBOL *realizará en forma directa las actividades mineras* en los yacimientos otorgados en contrato de arrendamiento a [Colquiri]”³²¹. El párrafo III del artículo 1 establece expresamente que la maquinaria, equipo e insumos de Colquiri se “*nacionalizan*” a favor de COMIBOL. Según los artículos 3 y 4, los recursos humanos y los trabajadores formarían parte de COMIBOL, y la empresa recientemente creada se encontraría bajo su dirección. Advertimos que, en las reuniones celebradas el 8 de junio de 2012 entre el Ministerio de Minería, el Ministerio de la Presidencia, COMIBOL, el Sindicato de Trabajadores de Colquiri y secciones de la Cooperativa 26 de Febrero, entre otros, se acordó “nacionalizar” Colquiri³²². Al igual que en las demás instancias, el término “nacionalizar” fue utilizado por funcionarios públicos dentro de este contexto, lo cual no resulta congruente con el argumento de Bolivia sobre las reversiones.

³¹⁸ Constitución de Bolivia, 7 de febrero de 2009, art. 369, **C-95**.

³¹⁹ Constitución de Bolivia, 7 de febrero de 2009, Art. 349, **C-95**.

³²⁰ Constitución de Bolivia, 7 de febrero de 2009, Art. 370, **C-95**.

³²¹ Decreto Supremo No. 1264, Gaceta Oficial No. 384NEC, 20 de junio de 2012, **C-39**.

³²² Acta de Acuerdo entre COMIBOL, FSTMB, Central Obrera Boliviana, Cooperativa 26 de Febrero y autoridades de Colquiri, 8 de junio de 2012, **R-345**.

228. El Tribunal considera que, en virtud de este decreto, la Demandada privó a la Demandante del “control efectivo de su inversión” en favor de COMIBOL en el sentido en que lo describe el Tribunal *AES c. Hungría*³²³. Recordamos que el tribunal en *Middle East Cement c. Egipto* indicó que “[c]uando las medidas son adoptadas por un Estado cuyo efecto es el de privar al inversionista del uso y del beneficio de su inversión [...] usualmente se hace referencia a tales medidas como [...] expropiaciones ‘indirectas’ [...] Como cuestión de hecho, en virtud de dichas medidas el inversionista se encuentra privado de partes del valor de su inversión”³²⁴ En *Santa Elena c. Costa Rica*, en el contexto de la determinación de la fecha pertinente de expropiación, el tribunal expresó que:

Lo que debe identificarse es el grado en el que las medidas adoptadas han *privado* al titular del *control normal* de su propiedad. Un decreto que anuncia un procedimiento de consideración administrativa y judicial de la cuestión de una manera tal que *congele o deteriore* de un modo efectivo *la posibilidad* del propietario de *explotar* en forma razonable *el potencial económico* de la propiedad, puede, si el procedimiento desencadenado no es llevado a cabo dentro de un período razonable, no es identificado correctamente como el acto real de toma. [...] la propiedad expropiada debe evaluarse desde la fecha en que la “interferencia” gubernamental ha *privado al propietario de sus derechos o ha tornado a esos derechos prácticamente inútiles*³²⁵.

(énfasis agregado)

229. El tribunal en *Pope & Talbot c. Canadá* también consideró que “para determinar si una interferencia particular con las actividades comerciales constituye una expropiación, la prueba consistiría en establecer si la interferencia es lo suficientemente restrictiva para respaldar la conclusión según la cual la propiedad le *ha sido ‘tomada’ del propietario*”³²⁶. En este caso, el decreto privó a la Demandante de los derechos concedidos por las cláusulas 4 y 8 del contrato de arrendamiento, es decir, los derechos de uso y posesión de los bienes y las actividades de prospección, exploración y comercialización de productos, lo cual constituía el *objeto* mismo del contrato³²⁷. En palabras del tribunal en *Compañía de Aguas del Aconquija SA y Vivendi c.*

³²³ *AES Summit Generation Limited y AES-Tisza Erömu Kft c. La República de Hungría*, Caso CIADI No. ARB/07/22, Laudo, 23 de septiembre de 2010, ¶ 14.3.1, **CLA-100**.

³²⁴ *Middle East Cement Shipping and Handling Co S.A. c. República Árabe de Egipto*, caso CIADI No. ARB/99/6, Laudo, 12 de abril de 2002, ¶ 107, **CLA-34**. [Traducción del Tribunal]. “[E]l factor decisivo lo constituyen los efectos de la medida en el invers[ionista] y no la intención del Estado”. *Compañía de Aguas del Aconquija S.A. y Vivendi Universal S.A. c. República Argentina*, Caso CIADI No. ARB/97/3, Laudo, 20 de agosto de 2007, ¶ 7.5.20, **CLA-70**.

³²⁵ *Compañía del Desarrollo de Santa Elena S.A. c. República de Costa Rica*, Caso CIADI No. ARB/96/1, Laudo Final, 17 de febrero de 2000, ¶¶ 76 y 78, **CLA-25**. [Traducción del Tribunal].

³²⁶ *Pope & Talbot Inc. c. Gobierno de Canadá, CNUDMI*, Laudo Provisional, 26 de junio de 2000, ¶ 102, **CLA-26**. [Traducción del Tribunal].

³²⁷ Arrendamiento de la Mina de Colquiri, 27 de abril de 2000, cláusulas 4 y 8, **C-11**.

Argentina, estas medidas “menoscabaron y dañaron el núcleo económico de la inversión de las Demandantes”³²⁸.

230. La Demandada alegó que el Decreto de Reversión de la Mina Colquiri fue necesario para “restablecer el orden público y la seguridad tras un conflicto masivo”³²⁹ y que fue una “respuesta a una crisis de seguridad pública”³³⁰. Perfectamente aquellos podrían haber sido objetivos atinados si existiera evidencia que los respalden, pero no hay ninguna que sugiera que esto fue realizado como parte de dicho programa. Además, el decreto no hace mención alguna de una crisis de seguridad pública ni de la necesidad de restablecer el orden público. En opinión del Tribunal, cualquier otro motivo o fundamento para la adopción de esta medida proporcionado por Bolivia con posterioridad a la emisión del decreto sería una racionalización *ex post facto* del objeto y fin del decreto.
231. Asimismo, el decreto hace referencias a la responsabilidad del Estado por las riquezas mineralógicas, el control que ejerce sobre la cadena productiva minera y las actividades de los titulares de derechos mineros. Además, destaca la función del Estado en la administración y control de los sectores estratégicos de la economía. En otras palabras, el preámbulo de ningún modo sugiere que la medida sea un ejercicio de los poderes de policía para el mantenimiento del orden público; en lugar de ello, apunta en otra dirección. De manera similar, el decreto menciona que la administración por parte del Estado de aquellos sectores tiene el “objeto de lograr el desarrollo económico y social del país, en el marco del interés público y beneficio social”. Por lo tanto, pareciera que el objetivo del decreto era la toma de control de la mina con un fin puramente económico. Por último, en el caso de la maquinaria, equipo e insumos de Colquiri, el decreto indica su “nacionalización” por “razones de interés público y beneficio social”, aunque no indica exactamente cuál interés público.
232. En consecuencia, el Tribunal considera que el Decreto de Reversión de la Mina de Colquiri es por naturaleza una expropiación.

b. La Legalidad de la Expropiación

233. Los argumentos de la Demandada relacionados con el criterio de “razones de interés público y beneficio social” son idénticos a sus argumentos sobre la doctrina de los poderes de policía. La

³²⁸ *Compañía de Aguas del Aconquija S.A. y Vivendi Universal S.A. c. República Argentina*, Caso CIADI No. ARB/97/3, Laudo, 20 de agosto de 2007, ¶ 7.5.25, **CLA-70**.

³²⁹ Escrito de Contestación de Bolivia, ¶¶ 444 y 471.

³³⁰ Escrito de Contestación de Bolivia, ¶ 472.

conclusión del Tribunal según la cual la Demandada no presentó evidencia suficiente de una crisis de orden público se aplica aquí con el mismo peso.

234. En aras de la exhaustividad, el Tribunal también considerará si el Decreto de Reversión de la Mina de Colquiri fue promulgado “en contra de una compensación justa y efectiva” El decreto fue publicado en el año 2012. Contiene cuatro artículos y una disposición final. Ninguno de ellos contempla una compensación por la apropiación de los derechos derivados del contrato de Arrendamiento de la Mina de Colquiri y su asunción inmediata por parte de COMIBOL. No es objeto de controversia que hasta la fecha no se haya abonado una compensación (después de 11 años). El párrafo IV del artículo 1 establece una compensación por la nacionalización de la maquinaria, equipo e insumos de Colquiri. Según este párrafo, “se instruye a COMIBOL, a pagar el monto [...] cuyo valor será establecido como resultado de un proceso de valuación a ser realizado por una empresa independiente contratada por COMIBOL en el plazo máximo de ciento veinte (120) días hábiles”³³¹. Sin perjuicio de lo mencionado *supra*, tampoco es objeto de controversia el hecho de que no se haya efectuado tal pago.

235. En consecuencia, el Tribunal concluye que Bolivia no proporcionó una compensación justa y efectiva por la expropiación del Arrendamiento de la Mina de Colquiri.

iv. *Conclusión sobre las Reversiones de Bolivia*

236. A la luz de lo anterior, el Tribunal concluye que el Decreto de Reversión de la Fundición de Estaño, el Decreto de Reversión de la Fundición de Antimonio (incluyendo la toma de la Reserva de Estaño) y el Decreto de Reversión de la Mina de Colquiri fueron actos expropiatorios que no se encuentran comprendidos dentro de los poderes de policía de la Demandada. El Tribunal también considera que estas expropiaciones no se llevaron a cabo por razones de interés público y beneficio social y no estuvieron acompañadas de una compensación justa y efectiva. Por lo tanto, cada uno de estos decretos constituye una violación del artículo 5 del Tratado.

2. **PLENA PROTECCIÓN Y SEGURIDAD**

237. En lo que respecta al segundo reclamo sobre el fondo, la posición general de las Partes se sintetiza de la manera en que se describe a continuación. La Demandante alega que “Bolivia no confirió plena protección y seguridad [(“PSP”)] a las inversiones de Glencore Bermuda” y adicionalmente “[t]ambién incumplió la obligación que le imponía el Arrendamiento [de la Mina] de Colquiri de proteger la Mina de Colquiri frente a usurpaciones de terceros, en violación de la cláusula

³³¹ Decreto Supremo No. 1.264, Gaceta Oficial No. 384NEC, 20 de junio de 2012, C-39.

paraguas del Tratado”³³². Según la Demandante, a pesar de haber informado la situación a COMIBOL, al Ministerio de Minería y al Ministerio de Gobierno y de solicitar la intervención oficial, el gobierno no intervino³³³. Por su parte, la Demandada alega que “Bolivia tomó todas las acciones legales a su alcance dadas las circunstancias”³³⁴ y que “cualquier acción policial violenta en Colquiri habría corrido el riesgo de violar las obligaciones de Bolivia en materia de Derechos Humanos bajo el [PIDCP]”³³⁵.

A. El Estándar de Plena Protección y Seguridad bajo el Artículo 2(2) del Tratado

238. Comenzamos nuestro análisis con el texto de la disposición en cuestión. El artículo 2(2) del Tratado contiene dos obligaciones, formando parte ambas del reclamo de Glencore Bermuda. Nos centraremos ahora en la segunda de dichas obligaciones y más adelante abordaremos la primera. De conformidad con el artículo 2(2):

[A] las *inversiones* de capital de nacionales o sociedades de cada Parte Contratante se les concederá en cada ocasión un trato justo y equitativo y *gozarán de plena protección y seguridad* en el territorio de la otra Parte Contratante. Ninguna de las dos Partes Contratantes de ningún modo podrá perjudicar mediante medidas arbitrarias o discriminatorias, la administración, mantenimiento, uso, goce o enajenación en su territorio de las inversiones de capital de nacionales o sociedades de la otra Parte Contratante. Cada Parte Contratante *cumplirá cualquier otro compromiso* que haya contraído *en lo referente a las inversiones* de capital de nacionales o sociedades de la otra Parte Contratante.

(énfasis agregado)

239. A primera vista, observamos que el artículo 2 no define “protección y seguridad”. Sin embargo, describe la clase de medidas que se encuentran prohibidas, es decir, aquellas que son irrazonables o discriminatorias. El verbo formado de la palabra “protección” - “proteger” - significa “cubrir o blindar de exposición, lesión, daño o destrucción”; “mantener el estatus o la integridad especialmente a través de garantías financieras o jurídicas”³³⁶. La palabra “seguridad” hace referencia a “la calidad o estado de encontrarse seguro”, lo cual a su vez significa “libre de peligro”, “proporcionando seguridad” y “libre del riesgo de pérdida”³³⁷.

³³² Escrito de Demanda, ¶ 183.

³³³ Escrito de Demanda, ¶ 184.

³³⁴ Escrito de Contestación de Bolivia, ¶ 538.

³³⁵ Escrito de Contestación de Bolivia, ¶ 542.

³³⁶ “[P]roteger”. *Merriam-Webster.com*. 2023. https://www.merriam-webster.com/dictionary/protect_31 de enero de 2023. [Traducción del Tribunal].

³³⁷ “[S]eguridad”. *Merriam-Webster.com*. 2023. <https://www.merriam-webster.com/dictionary/security;secure> 31 de enero de 2023. [Traducción del Tribunal].

240. Por otra parte, el artículo 2, se titula “Fomento y Protección de Inversiones” y su primer párrafo revela la intención de las partes de fomentar “condiciones favorables” para que las sociedades inviertan capital en el territorio de la otra Parte Contratante. La intención es la de facilitar un ambiente que promueva las inversiones. Además, no existe un sustento textual para restringir la aplicabilidad de esta disposición a la protección física y a la seguridad. Sería difícil promover las inversiones en un escenario en el que los bienes de los inversionistas no se encuentren protegidos y seguros física y jurídicamente. Encontramos sustento para ello en la opinión del tribunal en *Frontier Petroleum Services c. República Checa*:

No se controvierte que el estándar de plena protección y seguridad se relaciona con la seguridad física del inversionista [...] En varios casos los tribunales han sugerido que el estándar de plena protección y seguridad es aplicable exclusivamente o preponderantemente a la seguridad física [...] Pero, también existen bases legales que demuestran que el principio de plena protección y seguridad se extiende más allá de la protección contra de la violencia física para llegar a la protección jurídica del inversionista [...] es evidente que el deber de protección y seguridad se extiende para proporcionar un *marco jurídico que ofrezca protección jurídica a los inversionistas* - incluyendo tanto las *disposiciones sustantivas* para proteger las inversiones como los *procedimientos adecuados* que les permitan a los inversionistas reivindicar sus derechos [...] ³³⁸.

(énfasis agregado)

241. Otros tribunales que han interpretado esta obligación consideraron, en el contexto de diferentes tratados con algunas variaciones de texto³³⁹, que ella impone un estándar objetivo de “vigilancia”³⁴⁰ o de “debida diligencia”³⁴¹ y, más específicamente, que no impone al Estado una “responsabilidad objetiva”³⁴². Estos tribunales también han considerado que esta obligación de

³³⁸ *Frontier Petroleum Services Ltd. c. República Checa*, CNUDMI, Laudo Final, 12 de noviembre de 2010, ¶¶ 262 y 263, **CLA-102**. [Traducción del Tribunal].

³³⁹ “Se encuentra generalmente aceptado que la variación del lenguaje entre la formulación “protección” y “plena protección y seguridad” no produce una diferencia significativa en el nivel de protección que debe proporcionar un Estado receptor” [Traducción del Tribunal]. *Parkerings-Compagniet AS c. República de Lituania*, Caso CIADI No. ARB/05/8, Laudo, 11 de septiembre de 2007, ¶ 354, **RLA 83**.

³⁴⁰ *American Manufacturing & Trading, Inc. c. República de Zaire*, Caso CIADI No. ARB/93/1, Laudo, 21 de febrero de 1997, ¶ 6.05, **CLA-20**. [Traducción del Tribunal].

³⁴¹ *Frontier Petroleum Services Ltd. c. República Checa*, CNUDMI, Laudo Final, 12 de noviembre de 2010, ¶ 270, **CLA-102**; *Mamidoil Jetoil Greek Petroleum Products Societe Anonyme S.A. c. República de Albania*, Caso CIADI No. ARB/11/24, Laudo de 30 de marzo de 2015, ¶ 82, **RLA-741**. [Traducción del Tribunal].

³⁴² *Asian Agricultural Products Ltd. (AAPL) c. República de Sri Lanka*, Caso CIADI No. ARB/87/3, Laudo Final, 27 de junio de 1990, ¶ 49, **CLA-14**; *Tulip Real Estate Investment and Development Netherlands B.V. c. República de Turquía*, Caso CIADI No. ARB/11/28, Laudo de 10 de marzo de 2014, ¶ 430, **RLA-75**. [Traducción del Tribunal].

debida diligencia requiere la adopción de “medidas de precaución”, “medidas activas” o “medidas razonables”³⁴³.

242. También coincidimos con los tribunales de *Mamidoil c. Albania*³⁴⁴ y *Tulip c. Turquía* en que “la debida diligencia no obliga al Estado a ‘impedir todos y cada uno de los perjuicios’” y que el análisis de este estándar es “de hecho y de grado, en respuesta a las circunstancias del caso en particular”³⁴⁵.
243. Por lo tanto, nuestro análisis debe considerar la conducta de Bolivia bajo las circunstancias específicas y la razonabilidad de dicha conducta.

B. Si Bolivia Violó el Artículo 2(2) del Tratado

244. El reclamo de protección y seguridad de la Demandante se refiere a la Mina de Colquiri y, más concretamente, a los violentos incidentes que tuvieron lugar en los meses de abril y mayo de 2012 antes de la reversión del contrato de arrendamiento. Recordamos que, el 3 de abril de 2012, Colquiri informó a COMIBOL mediante una carta que desde hacía un tiempo se habían venido presentando “graves perturbaciones” al uso pacífico de los derechos mineros en la Mina de Colquiri y que el 1 de abril de 2012 se habían producido “acciones delincuenciales de una intensidad antes no vista”, como el “ingreso masivo de cientos de personas”. Según la carta, estos individuos no sólo robaron material; sino que además “agredieron verbalmente a los trabajadores y los expulsaron de sus áreas de trabajo”. Esa misma mañana (3 de abril de 2012), un nuevo contingente de personas había sido sorprendido por un supervisor, a quien habían “amenaza[do] con quitarle la vida”. El Presidente Ejecutivo de Colquiri también mencionó que, aunque las perturbaciones habían sido atendidas, en gran medida, por la empresa, “la situación actual ya descrita se ha[bía] tornado insostenible, al punto que el Sindicato Minero de Trabajadores Mineros de Colquiri [...] ha[bía] manifestado la preocupación por la integridad física de sus afiliados”, y solicitó a COMIBOL que “tome las medidas necesarias para mantener la pacífica posesión y el orden público [...] tal como establece el contrato de arrendamiento en la Cláusula

³⁴³ *American Manufacturing & Trading, Inc. c. República de Zaire*, Caso CIADI No. ARB/93/1, Laudo, 21 de febrero de 1997, ¶ 6.05, **CLA-20**; *Frontier Petroleum Services Ltd. c. República Checa* (CNUDMI) Laudo Final, 12 de noviembre de 2010, ¶ 261, **CLA-102**; *Peter A. Allard c. El Gobierno de Barbados*, Caso CPA No. 2012-06, Laudo, 27 de junio de 2016, ¶ 244, **RLA-73**; *Saluka Investments BV c. República Checa*, CNUDMI, Laudo Parcial, 17 de marzo de 2006, ¶ 484, **CLA-62**. [Traducción del Tribunal].

³⁴⁴ El Tribunal de *Mamidoil* expresó que coincidía en esta opinión con *Electrabel c. Hungría*. A su vez, el tribunal de *Electrabel* coincidió con el laudo *El Paso*.

³⁴⁵ *Tulip Real Estate Investment and Development Netherlands B.V. c. República de Turquía*, Caso CIADI No. ARB/11/28, Laudo de 10 de marzo de 2014, ¶ 430, **RLA-75**. [Traducción del Tribunal].

Décima Segunda, numeral 12.2.1”³⁴⁶. El 30 de mayo, “más de mil miembros de una cooperativa local conocida como Cooperativa 26 de febrero tomaron violentamente” la Mina de Colquiri”³⁴⁷. Ese mismo día, Colquiri informó la situación a COMIBOL, al Ministerio de Minería, al Ministerio de la Presidencia y al Ministerio de Gobierno exigiendo una “pronta acción oficial”. El Sindicato de Trabajadores de Colquiri también se dirigió por escrito al Presidente de Bolivia, al Ministerio de Minería y a COMIBOL³⁴⁸.

245. En cuanto a los eventos que tuvieron lugar en el mes de abril, la Demandada alega que “se desarrollaron tan rápido que ninguna respuesta fue razonablemente factible”³⁴⁹, que COMIBOL “no estaba en una posición [*sic*] proporcionar una solución oportuna y satisfactoria a la demanda de Colquiri en un momento en que el conocimiento y control del interior de la mina por parte de la Cooperativa 26 de Febrero ha estado aumentando durante años. Colquiri le estaba pidiendo a COMIBOL que resolviera un problema estructural en cuestión de días”³⁵⁰. Según el expresidente de COMIBOL, por esos días, él se “encontraba en contacto regular con los directivos de Sinchi Wayra, dirigentes sindicales y de las cooperativas” y que había recibido información según la cual “las operaciones en la Mina [Colquiri] seguían con normalidad y que, además, Sinchi Wayra había interpuesto una denuncia contra los cooperativistas que estaban *juqueando* en las zonas explotadas por la compañía”³⁵¹. El 20 de abril de 2012, COMIBOL informó a Colquiri que cooperaría en la acción penal iniciada por Colquiri y que había solicitado información a fin de sancionar a los responsables³⁵².
246. En opinión del Tribunal, de acuerdo con la evidencia presentada no existe nada que sugiera que estos eventos fueron diferentes de otros conflictos entre cooperativistas y trabajadores, que el gobierno fue alertado de que la situación era diferente, que se había afectado la operación de la

³⁴⁶ Carta de Colquiri (Sr. Capriles) a Comibol (Sr. Córdova), 3 de abril de 2012, **C-30**. Véase también Primera Declaración Testimonial de Eskalde, ¶¶ 74-75.

³⁴⁷ Escrito de Demanda, ¶ 184 (e).

³⁴⁸ Carta de Colquiri (Sr. Capriles) a Comibol (Sr. Córdova), 30 de mayo de 2012, **C-31** Véase también Primera Declaración Testimonial de Eskalde, ¶¶ 80-81 y las Cartas del Sindicato Mixto de Trabajadores Mineros de Colquiri al Presidente de Bolivia (Sr. Morales), al Ministerio de Minería (Sr. Virreira) y a COMIBOL (Sr. Córdova), 30 de mayo de 2012, **C-111**.

³⁴⁹ Escrito de Contestación de Bolivia, ¶ 545.

³⁵⁰ Escrito de Contestación de Bolivia, ¶ 191.

³⁵¹ Declaración Testimonial de Córdova, ¶ 50.

³⁵² Carta de COMIBOL (Sr. Córdova) a Sinchi Wayra (Sr. Capriles), 20 de abril de 2012, **C-253**. En una carta posterior mediante la cual solicitaba información sobre la operación de la Mina de Colquiri, el Ministerio de Minería solicitó a Colquiri información respecto de la cantidad y valor de los daños económicos. Carta de Ministerio de Minería (Sr. Villca) a Sinchi Wayra (Sr. Capriles), 26 de abril de 2012, **C-254**.

mina o que la respuesta de COMIBOL mediante la cual ofreció su cooperación en el reclamo haya sido de alguna manera ineficaz.

247. En lo que respecta a los eventos del mes de mayo, no es materia de controversia entre las Partes que la mina fue tomada violentamente por una cantidad significativa de individuos. A partir de la evidencia aportada por Bolivia, el Tribunal puede deducir lo siguiente: la toma fue descrita como “no anticipada” o “súbita”³⁵³; la policía fue desplegada al sitio; también fueron enviados funcionarios del gobierno; el gobierno convocó al diálogo³⁵⁴; y se adoptaron medidas para cortar la energía eléctrica en la mina y frenar la venta de minerales de la Mina de Colquiri³⁵⁵. Además, existieron intentos de negociaciones entre las partes³⁵⁶.
248. Con base en la evidencia presentada ante el Tribunal, no es posible determinar si la mina fue protegida “de la conducta criminal de un sector en particular de la población por motivos políticos”³⁵⁷ o si la Demandante “insinúa que Bolivia debería haber reprimido el conflicto en la Mina a punta de pistola”³⁵⁸. El Tribunal tiene presente también la opinión expresada en *Pantehniki c. Albania* en cuanto a que el estándar de diligencia debida es “el de un estado

³⁵³ “[I]ntempestivamente”. Página Siete, *Toma de mina Colquiri dejó 15 heridos*, 31 de mayo de 2012, **R-16**; La Razón, *El Gobierno envía más policías a Colquiri para evitar conflicto*, 1 de junio de 2012, **R-213**.

³⁵⁴ La Patria, *Cooperativistas toman mina en Colquiri y hieren a siete mineros*, artículo de prensa de 31 de mayo de 2012, **R-21**; La Razón, *El Gobierno envía más policías a Colquiri para evitar conflicto*, artículo de prensa de 1 de junio de 2012, **R-213**; Video Bolivia, *Enfrentamiento en Mina Colquiri. Hay Heridos*, junio de 2012 (Video); Primera Declaración Testimonial de Cachi, ¶ 34.

³⁵⁵ Página Siete, *Gobierno impide salida de mineral de Colquiri*, 1 de junio de 2012, **R-214**; Declaración Testimonial de Mamani, ¶ 27.

³⁵⁶ Declaración Testimonial de Mamani, ¶¶ 30-34; Acta de entendimiento con el Sindicato de Trabajadores Mineros de Colquiri y la Federación Sindical de Trabajadores Mineros de Bolivia, 3 de junio de 2012, **C-115**; La Patria, *En suspenso acuerdo entre Gobierno y mineros sindicalizados y cooperativistas*, artículo de prensa, 4 de junio de 2012, **C-117**; La Razón, *Minería hace 5 ofertas, pero aún no convence a los cooperativistas*, artículo de prensa, 5 de junio de 2012, **R-215**; Carta de Colquiri (Sr. Capriles) al Ministerio de Minería (Sr. Virreira) y Comibol (Sr. Córdova), 5 de junio de 2012, **C-120**; Carta del Ministerio de Minería a la Cooperativa 26 de Febrero, 6 de junio de 2012, **R-216**; La Patria, *Colquiri: Mineros suspenden labores y cooperativistas no aceptan veta*, 5 de junio de 2012, **C-118**; Carta de COMIBOL y del Ministerio de Minería a la Cooperativa 26 de Febrero, 3 de junio de 2012, **R-344**; Acta de Acuerdo interinstitucional Ministerio de Minería y Metalurgia, Ministerio de la Presidencia, COMIBOL, COB, FSTMSB, COD LA PAZ, y Organizaciones del Distrito Minero de Colquiri, 8 de junio de 2012, **R-345**; Informe del Viceministro de Cooperativas Mineras (Sr. Meneses) al Ministerio de Minería (Sr. Virreira), 8 de junio de 2012; **R-347**.

³⁵⁷ Réplica de la Demandante, ¶ 441.

³⁵⁸ Escrito de Contestación de Bolivia, ¶ 538.

receptor en las circunstancias y con los recursos del estado en cuestión”³⁵⁹, así como la postura planteada en *ELSI* en el sentido de que “‘protección y seguridad constantes’ no se puede interpretar como una garantía de que la propiedad nunca se debe ocupar o alterar en ningún caso”³⁶⁰.

249. Bolivia afirma que “tenía una capacidad limitada para controlar los estallidos violentos [...] que podrían expandirse rápidamente para incluir a miles de individuos”³⁶¹ y que “el uso de la fuerza en la acción policial solo está permitido como último recurso”³⁶². En opinión del Tribunal, estas afirmaciones resultan razonables. De acuerdo con la evidencia, el gobierno no se mostró inactivo; en cambio, tomó las medidas que consideró apropiadas para las circunstancias, en particular, la prevención de la comercialización del mineral y negociaciones con las partes involucradas.
250. El Tribunal no considera que dichas medidas sean inapropiadas y no estima irrazonables las circunstancias concretas expresadas por el expresidente de COMIBOL, que “los cooperativistas estaban al interior de la Mina [de Colquiri] y hacían parte de su operación y de la comunidad [...] estaban armados con dinamita y podían esconderse en los ductos de aire y otros accesos a la Mina [de Colquiri]. Como es bien sabido en Bolivia, para la policía es prácticamente imposible ingresar al interior de una mina garantizando la seguridad de la operación [...] Una operación policial en [la Mina de] Colquiri como las realizadas en Sayaquira habría podido terminar en una catástrofe humana y social”³⁶³.
251. Por ende, el Tribunal concluye que ni las medidas adoptadas por la Demandada ni sus acciones en respuesta a los hechos fueron irrazonables. Bolivia tampoco podría haber respondido de otra manera a las circunstancias concretas en torno a la toma de la Mina de Colquiri de modo que su respuesta elegida constituiría una violación del artículo 2(2) del Tratado. El Tribunal no estima necesario abordar el reclamo de Glencore Bermuda bajo el contrato de arrendamiento y la cláusula

³⁵⁹ Donde se adopta la conclusión de Newcombe y Paradell mencionada en *Pantechniki S.A. Contractors & Engineers c. República de Albania*, Caso CIADI No. ARB/07/21, Laudo, 30 de julio de 2009, ¶ 81, **RLA-77**. [Traducción del Tribunal].

³⁶⁰ *Caso relativo a Elettronica Sicula S.p.A (ELSI) (Estados Unidos de América c. Italia)*, CIJ, Fallo, 20 de julio de 1989, ¶ 108, **RLA-72**. [Traducción del Tribunal].

³⁶¹ Escrito de Contestación de Bolivia, ¶ 544.

³⁶² Dúplica de Bolivia, ¶ 777.

³⁶³ Declaración Testimonial de Córdova, ¶ 86. También tenemos presente el contexto específico en el que la represión policial ha causado pérdidas humanas años anteriores. La Patria, *La masacre de “Navidad”, Amayapampa y Capasirca*, 19 de marzo de 2014, **R-219**; M. Cajías de la Vega, “Crisis, Diáspora y Reconstitución de la Memoria Histórica de los Mineros Bolivianos” en *Revista de Estudios Transfronterizos*, Vol. X, No. 2, 2010, pág. 87, **R-159**.

paraguas a la luz de esta conclusión, la evidencia aportada y la similitud en las obligaciones de protección contra las usurpaciones de terceros bajo el contrato de arrendamiento.

3. ESTÁNDAR DE TRATO JUSTO Y EQUITATIVO

252. En general, la Demandante argumenta que la Demandada violó el estándar de trato justo y equitativo (“**TJE**”) cuando nacionalizó sus inversiones “sin pagar compensación”³⁶⁴, que Glencore Bermuda “albergaba la expectativa legítima de que, en el caso de que Bolivia deseara apropiarse de sus inversiones, le pagaría una justa compensación” y que la Demandada “daría cumplimiento a todos los demás requisitos impuestos por el derecho nacional y los principios básicos del debido proceso”³⁶⁵. La Demandante afirma además que tenía una expectativa legítima bajo el contrato de Arrendamiento de la Mina de Colquiri de que su inversión sería protegida por COMIBOL “contra usurpaciones de terceros”³⁶⁶.
253. En otra presentación, la Demandante aclara que Bolivia: (i) “no proveyó un marco legal transparente al efectuar nacionalizaciones arbitrarias y bajo pretextos, infundadas en los hechos o el derecho, e implementadas de mala fe”; (ii) “violó las expectativas legítimas de Glencore Bermuda al expropiar los Activos sin cumplir con el debido proceso y sin pagar compensación, en violación de sus obligaciones legales internacionales e internas, como así también de sus compromisos previstos en el Arrendamiento [de la Mina] de Colquiri”; y (iii) “no entabló negociaciones de buena fe”³⁶⁷.
254. Por otra parte, Bolivia alega que no hay evidencia de que la Demandante “tuviera expectativas”³⁶⁸, que “[u]na vulneración del debido proceso requiere una completa falta de oportunidades para presentar pruebas”, que la Demandante “no desarrolla el estándar legal aplicable a los alegatos de arbitrariedad” y que “Bolivia realizó negociaciones de buena fe para resolver el conflicto de manera amistosa”³⁶⁹.

A. El Estándar de Trato Justo y Equitativo bajo el Artículo 2(2) del Tratado

255. Procederemos ahora a analizar la otra obligación establecida en el artículo 2(2) del Tratado, es decir, que “[a] las *inversiones* de capital de nacionales o sociedades de cada Parte Contratante se

³⁶⁴ Escrito de Demanda, ¶ 213.

³⁶⁵ Escrito de Demanda, ¶¶ 214-215 y 222.

³⁶⁶ Escrito de Demanda, ¶ 216.

³⁶⁷ Réplica de la Demandante, ¶ 461.

³⁶⁸ Escrito de Contestación de Bolivia, ¶ 562.

³⁶⁹ Dúplica de Bolivia, ¶¶ 804, 806, 854.

les concederá *en cada ocasión un trato justo y equitativo*³⁷⁰. De modo similar al caso de la PSP, el Tratado no define los términos “justo” y “equitativo”. Comúnmente, “justo” (*fair*) hace referencia a: “imparcialidad y honestidad: libre de interés propio, prejuicio o favoritismo; conforme a las normas establecidas: permitido”³⁷¹, “equitativo” (*equitable*) significa “que tiene o muestra equidad: que trata de forma justa e igual a todos los involucrados”³⁷² y “equidad” (*equity*) significa: “justicia según la ley natural o el derecho; concretamente: ausencia de sesgo o favoritismo”³⁷³.

256. Estas definiciones del diccionario están en línea con el sentido corriente atribuido al término “justo y equitativo” por otros tribunales: “‘que obra con justicia y razón’, ‘arreglado a justicia y razón’, ‘que tiene equidad’ y de ahí ‘que obra con igualdad de ánimo’”³⁷⁴. Asimismo, advertimos que tanto el párrafo 1 del artículo 2 como el preámbulo del Tratado se refieren a la creación de “*condiciones favorables*” para la inversión. El preámbulo reconoce además que “el fomento y la protección recíproca [...] pueden servir para estimular” los negocios y “aumentará la prosperidad”. Por ende, la intención de los Estados expresada en el objetivo, así como el contexto, confirma que se espera que las inversiones estén sujetas a un entorno que sea justo, conforme a las normas, imparcial, sin sesgo, libre de prejuicios. El Tribunal advierte además que la obligación se encuentra calificada por la frase “*en cada ocasión*”. Esto, en nuestra opinión, pone en relieve la importancia del trato que los Estados contratantes deben otorgar a los inversionistas.
257. Aunque no existe una definición universal, varios tribunales han descrito el comportamiento que supondría el incumplimiento de esta obligación y, en general, han interpretado que “[t]oda medida que pudiera entrañar arbitrariedad o discriminación es en sí misma contraria a un trato justo y equitativo”³⁷⁵. Coincidimos con el tribunal de *Rumeli c. Kazajstán* en cuanto a que, de acuerdo con este estándar:

³⁷⁰ Tratado RU-Bolivia, 24 de mayo de 1988, **C-1** (énfasis agregado).

³⁷¹ “[F]air”. *Merriam-Webster.com*. 2023. <https://www.merriam-webster.com/dictionary/fair>, 3 de febrero de 2023. [Traducción del Tribunal].

³⁷² “[E]quitable”. *Merriam-Webster.com*. 2023. <https://www.merriam-webster.com/dictionary/equitable>, 3 de febrero de 2023. [Traducción del Tribunal].

³⁷³ “[E]quity”. *Merriam-Webster.com*. 2023. <https://www.merriam-webster.com/dictionary/equity>, 3 de febrero de 2023. [Traducción del Tribunal].

³⁷⁴ *Azurix Corp. c. La República Argentina*, Caso CIADI No. ARB/01/12, Laudo, 14 de julio de 2006, ¶ 360, **CLA-63**. Véase también *MTD c. Chile, Crystallex International Corporation c. República Bolivariana de Venezuela*, Caso CIADI No. ARB(AF)/11/2, Laudo, 4 de abril de 2016, ¶ 538, **CLA-130**.

³⁷⁵ *CMS Gas Transmission Company c. La República Argentina*, Caso CIADI No. ARB/01/8, Laudo, 12 de mayo de 2005, ¶ 290, **CLA-57**. [Traducción del Tribunal].

[L]a conducta del Estado no puede ser arbitraria, groseramente injusta, violatoria de los principios de justicia, idiosincrática, discriminatoria o carente de debido proceso; el Estado debe respetar la corrección procesal y el debido proceso. La jurisprudencia también confirma que, para ajustarse a este estándar, el Estado debe respetar las expectativas razonables y legítimas del inversionista³⁷⁶.

258. Coincidimos con otros tribunales en que este es un estándar objetivo que no depende de si la Demandada actuó o no de buena fe³⁷⁷ así como de la necesidad de hacer un análisis de las circunstancias en cada caso³⁷⁸. Finalmente, toda vez que la disposición no alude al estándar bajo el derecho internacional consuetudinario, no estimamos necesario abordar el debate sobre si se trata de un estándar autónomo o el debate sobre el grado de protección.

B. Si Bolivia Infringió el Artículo 2(2) del Tratado

259. El Tribunal comienza advirtiendo que varios de los argumentos de la Demandante son bastante generales y no especifican cómo es que el estándar ha sido violado, simplemente reiteran que la conducta de la Demandada no fue “justa y equitativa”. Sus argumentos no están desarrollados. La primera alegación concreta de la Demandante es que las Fundiciones de Estaño y de Antimonio fueron nacionalizadas. La Demandante pareciera estar centrando su atención en la violación producida por la falta de notificación previa y, por consiguiente, del debido proceso. Esta alega que Glencore Bermuda no pudo plantear una objeción y que no se pagó compensación alguna. Aunque la Demandante está formulando este argumento en el contexto de la disposición relativa al TJE, y si bien una única medida puede ciertamente violar múltiples disposiciones, el argumento se relaciona estrechamente con las obligaciones de Bolivia bajo el artículo 5.
260. El artículo 5 del Tratado, a diferencia de las disposiciones de otros TBIs, no condiciona la expropiación al debido proceso. En cambio, la disposición específica que el inversionista “tendrá derecho de establecer puntualmente, por procedimientos jurídicos” la legalidad de la expropiación

³⁷⁶ *Rumeli Telekom A.S. y Telsim Mobil Telekomunikasyon Hizmetleri A.S. c. República de Kazajstán*, Caso CIADI No. ARB/05/16, Laudo, 29 de julio de 2008, ¶ 609, **CLA-79**. [Traducción del Tribunal]. “[L]a conducta arbitraria como violación del estándar de trato justo y equitativo bajo el APPRI es aquella que *no se ajusta a la ley, la justicia o la razón*, sino que se basa en el capricho. En este sentido, no basta con alegar que el Estado aplicó erróneamente el marco normativo nacional o que sus autoridades incurrieron en decisiones cuestionables conforme al derecho local, sino que debe establecerse que se ha producido una repudiación deliberada de los fines y objetivos de una política del Estado. Es esto lo que diferencia una conducta arbitraria de una *conducta* meramente ilegal” (énfasis agregado). *Cervin Investissements S.A. & Rhone Investissements S.A. c. La República de Costa Rica*, Caso CIADI No. ARB/13/2, Laudo, 7 de marzo de 2017, ¶ 527, **RLA-183**.

³⁷⁷ *Occidental Exploration and Production Company c. La República del Ecuador*, Caso LCIA No. UN 3467, Sentencia Final, 1 de julio de 2004, ¶ 186, **CLA-50**.

³⁷⁸ *Gold Reserve Inc. c. República Bolivariana de Venezuela*, Caso CIADI No. ARB(AF)/09/1, Laudo, 22 de septiembre de 2014, ¶ 566, **CLA-123**.

y el monto de la compensación. No se indica que dicho procedimiento deba efectuarse con anterioridad al acto, de modo que el Tribunal no puede inferir este requisito del texto. Además, el Tribunal no está convencido con los argumentos de la Demandante de que no pudo oponerse a la medida; hasta donde el Tribunal tiene conocimiento, la Demandante pudo haber recurrido a vías domésticas, pero optó por no hacerlo. En lo que respecta a la falta de pago de una compensación, la Demandante no explica cómo es que esta omisión constituye una violación del TJE.

261. La Demandante asevera, en el marco de su reclamo relativo al debido proceso, que las nacionalizaciones de las Fundiciones de Estaño y de Antimonio se llevaron a cabo de manera “arbitraria” y “no transparente”³⁷⁹. La Demandante afirma que las nacionalizaciones se realizaron “bajo el pretexto de ilegalidades [...] infundad[a]s” en el proceso de privatización en el cual Glencore Bermuda no participó, que los decretos carecían de “sustento en los hechos y el derecho”³⁸⁰, que “[n]o se realizó ninguna diligencia preliminar para investigar o fundamentar las ‘reversiones’”³⁸¹, y que “[c]on respecto a las alegaciones sobre ilegalidades o incumplimientos contractuales, los propios dichos de Bolivia confirman que, hasta el día de la fecha, ninguna autoridad gubernamental ha efectuado una determinación oficial de ilícito o incumplimiento contractual alguno”³⁸².
262. El Tribunal entiende que la arbitrariedad configura una causal incorporada al estándar de TJE. Recordamos que el Decreto de Reversión de la Fundición de Estaño no define el término “reversión” y no proporciona un fundamento de derecho específico para ella. El preámbulo establece que el modelo neoliberal trajo como consecuencia la privatización de empresas estatales estratégicas, como la Empresa Metalúrgica Vinto. Este continúa indicando que “del análisis” del proceso de privatización se “evidencia” que la transferencia se realizó en violación de diferentes normas y disposiciones legales; identifica como un problema el precio de la transferencia, la “entrega ilegal” de concentrados de estaño y otros materiales, un incumplimiento contractual por parte de Allied Deals y el hecho de que el Congreso no aprobó la transferencia; por último, este expone la decisión de “rev[ertir]” la fundición³⁸³.
263. El Tribunal reconoce un elemento de arbitrariedad en la nacionalización de la Fundición de Estaño. No solo parece no haber fundamento jurídico que justifique la “reversión”, sino que,

³⁷⁹ Réplica de la Demandante, ¶¶ 482-483; Escrito de Demanda, ¶ 217.

³⁸⁰ Réplica de la Demandante, ¶ 476.

³⁸¹ Réplica de la Demandante, ¶ 479.

³⁸² Réplica de la Demandante, ¶ 482.

³⁸³ Decreto Supremo No. 29.026, 7 de febrero de 2007, publicado en la Gaceta Oficial No. 2.969 el 9 de febrero de 2007, **C-20**.

además, y más concretamente, el motivo subyacente y fundamental para revertir el activo, es decir, la “ilegalidad” del proceso de privatización, no tiene sustento probatorio. A la fecha, dicha ilegalidad sigue siendo una mera afirmación, toda vez que, tal como aduce la Demandante y la Demandada no ha demostrado lo contrario, ninguna autoridad gubernamental ha declarado oficialmente la legalidad o ilegalidad del procedimiento. El tribunal de *Crystallex c. Venezuela* consideró que una medida es arbitraria si “no se basa en estándares jurídicos, sino en un exceso de discrecionalidad, prejuicio o preferencia personal”³⁸⁴. En *Lauder c. República Checa*, una medida fue considerada arbitraria “debido a que no se fundó ni en la lógica ni en los hechos”³⁸⁵. En este caso, al Tribunal le resulta difícil lidiar con la ausencia de evidencia para sustentar la supuesta ilegalidad. Por ende, en nuestra opinión, ello constituye un elemento de arbitrariedad.

264. En cuanto a la Mina de Colquiri, la Demandante afirma que Bolivia actuó de manera no transparente al abandonar los intentos por alcanzar una solución negociada que salvaguardaría sus derechos “apenas seis días después de la invasión” y al negociar la nacionalización “a espaldas de Glencore Bermuda”³⁸⁶. No comprendemos de qué forma las acciones de Bolivia constituyen un acto de mala fe o falta de transparencia. La Demandante sostiene también que tenía la expectativa legítima de que sus inversiones no serían expropiadas: (i) en violación del debido proceso, (ii) sin una compensación justa y efectiva, (iii) en violación de lo dispuesto en la legislación interna de Bolivia, y (iv) como consecuencia de un incumplimiento del deber de Bolivia de proteger la Mina de Colquiri conforme lo estipulado en el contrato de arrendamiento³⁸⁷. Cuando desarrolla este argumento, la Demandante alude brevemente al marco en el cual se basó al adquirir los activos, como la Ley de Inversiones, el Tratado, el derecho interno de Bolivia y las cláusulas de resolución de controversias de los contratos, todos los cuales otorgan garantías³⁸⁸. No obstante, la Demandante no ha identificado qué declaración específica de Bolivia quedó frustrada. El Tribunal considera que el argumento de la Demandante es general y circular, basado en la expectativa de que Bolivia cumplirá sus obligaciones, pero no establece de qué manera las acciones de Bolivia violan el estándar de TJE. El argumento en cuanto a que hubo un incumplimiento de otras obligaciones no es suficiente para probar una violación de este estándar.

³⁸⁴ *Crystallex International Corporation c. República Bolivariana de Venezuela*, Caso CIADI No. ARB(AF)/11/2, Laudo, 4 de abril de 2016, ¶ 578, **CLA-130**.

³⁸⁵ *Ronald S. Lauder c. República Checa*, CNUDMI, Laudo Final, 3 de septiembre de 2001, ¶ 232, **CLA-147**.

³⁸⁶ Réplica de la Demandante, ¶ 487.

³⁸⁷ Réplica de la Demandante, ¶ 493.

³⁸⁸ Réplica de la Demandante, ¶¶ 494-495.

265. El argumento final de la Demandante es que Bolivia no negoció de buena fe. Según la Demandante, “Bolivia omitió en reiteradas ocasiones ofrecer una justa compensación efectiva a Glencore Bermuda, pese a los muchos intentos de Glencore Bermuda de iniciar y entablar negociaciones de buena fe durante los últimos diez años”. La Demandante afirma además que “el Gobierno demoró y canceló reuniones, continuó ‘revirtiendo’ los Activos” e incluso presentó una valuación negativa³⁸⁹. El Tribunal tiene presente que, en *PSEG c. Turquía*, el tribunal concluyó que había existido “una evidente negligencia de parte de la administración en el manejo de las negociaciones con las [d]emandantes”³⁹⁰. En el caso que nos ocupa, queda sumamente claro que los diez años de negociaciones no resultaron eficaces. Sin embargo, la Demandante basa principalmente su reclamo en una declaración testimonial y no existe evidencia adicional en cuanto a si Bolivia cancelaba las reuniones constantemente, cuánto tiempo llevaba reprogramarlas o cualquier otro hecho que confirmaría el incumplimiento sistemático por parte de Bolivia de las obligaciones a su cargo. Sobre este particular, el Tribunal no se encuentra en condiciones de coincidir con la Demandante en cuanto a que experimentó un “un viaje en una montaña rusa”.
266. Por los motivos expuestos en el párrafo 263 *supra*, el Tribunal concluye que la Demandada violó el estándar de TJE bajo el artículo 2(2) con respecto al Decreto de Reversión de la Fundición de Estaño.

VII. CUANTIFICACIÓN DE LOS DAÑOS

1. CUESTIONES PRELIMINARES

A. Carga y Estándar de la Prueba

267. La Demandada sostiene que “la demandante tiene la carga de probar los daños que alega, tanto en cuanto al hecho como a la cuantía de la pérdida. El tribunal de *Crystallex* confirmó recientemente la opinión de consenso de que, ‘en términos generales, está claro que es la Demandante quien asume la carga de la prueba en relación con el hecho y la cuantía de la pérdida.’ De manera similar, el tribunal de *Gold Reserve* concluyó que ‘la Demandante tiene la carga de probar los daños reclamados’”³⁹¹.
268. La Demandante “acepta que tiene la carga de demostrar los perjuicios sufridos como resultado de la conducta ilícita de Bolivia”. Sin embargo, también indica que “le corresponde a Bolivia

³⁸⁹ Réplica de la Demandante, ¶ 509.

³⁹⁰ *PSEG Global Inc. and Konya Ilgin Elektrik Üretim ve Ticaret Limited Şirketi c. República de Turquía*, Caso CIADI No. ARB/02/5, Laudo, 19 de enero de 2007, ¶ 246, **CLA-66**.

³⁹¹ Escrito de Contestación de Bolivia, ¶ 619.

demostrar todos los hechos subyacentes a las defensas que opone frente al reclamo compensatorio de Glencore Bermuda”, y que “[c]omo señala un trabajo de doctrina invocado por la propia Bolivia, ‘la carga pesará sobre la demandada si esta última afirma hechos (o, en términos procesales, opone una defensa) que conlleven la negación total o parcial del reclamo indemnizatorio’”³⁹². El Tribunal considera que la atribución de la carga de la prueba se ha abordado con claridad en la jurisprudencia en materia de inversiones, “la Demandante tiene la *carga* de la prueba en relación con el hecho y el monto de la pérdida”³⁹³. Adicionalmente, se ha demostrado que la demandada es quien tiene la carga de probar toda alegación o defensa por ella planteada³⁹⁴.

269. Las opiniones de las Partes no difieren en cuanto a dónde recae la carga de la prueba. Es con respecto al estándar de la prueba que presentan posturas opuestas. Según la Demandante, “[e]n este caso, el estándar probatorio no está seriamente en disputa. Las Partes coinciden en cuanto a que el estándar probatorio no supone ‘establecer con una certeza del 100 % el *monto exacto* de los daños reclamados’”³⁹⁵. La Demandante sostiene que “el estándar probatorio es el ‘balance de probabilidades’. En el contexto de la compensación por daños, se ha definido que este estándar significa que la evidencia de daños ‘baste para que el juez pueda aceptar con *probabilidad suficiente* la existencia y la medida del daño’”. La Demandante señala que “[d]emostrar el monto

³⁹² Réplica de la Demandante sobre Daños, ¶ 24.

³⁹³ *Crystallex International Corporation c. República Bolivariana de Venezuela*, Caso CIADI No. ARB(AF)/11/2, Laudo, 4 de abril de 2016, ¶ 864, **CLA-130**. En el mismo sentido, *Gold Reserve Inc. c. República Bolivariana de Venezuela*, Caso CIADI No. ARB(AF)/09/1, Laudo, 22 de septiembre de 2014, ¶ 685, **CLA-123**; *Bear Creek Mining Corporation c. República del Perú*, Caso CIADI No. ARB/14/21, Laudo, 30 de noviembre de 2017, ¶ 598, **CLA-229**; *South American Silver Limited (Bermudas) c. El Estado Plurinacional de Bolivia*, Caso CPA No. 2013-15, Laudo, 22 de noviembre de 2018, ¶ 824, **CLA-252**.

³⁹⁴ “El Tribunal sólo analiza aquí la indemnización como forma de reparación, como lo dispone el [a]rtículo 36 de los Artículos de la CDI. Corresponde a las Demandantes, por ser las que alegan tener derecho a tal indemnización, el establecer su monto: el principio *actori incumbit probatio* es ‘la regla básica amplia para asignar la carga de la prueba en los procedimientos internacionales’. Esta carga no recae sobre una demandada, al menos no inicialmente (énfasis agregado). *Gemplus S.A., SLP S.A., Gemplus Industrial c. Los Estados Unidos Mexicanos*, y *Talsud S.A. c. Los Estados Unidos Mexicanos*, Casos CIADI Nos. ARB(AF)/04/3 y ARB(AF)/04/4, Laudo, 16 de junio de 2010, ¶¶ 13-80, **CLA-98**. “[E]l Tribunal concuerda con los [d]emandantes en que la carga puede invertirse hacia el Estado de modo que este deba probar que un hecho transcurrido —tal como un factor atribuible a la víctima o a un tercero— causó el daño alegado, salvo que, como explicó el tribunal en *CME c. República Checa*, se pueda demostrar que el perjuicio se puede separar en términos causales del atribuido al Estado” (énfasis agregado) [Traducción del Tribunal]. *Anatolie Stati, Gabriel Stati, Ascom Group S.A. y Terra Raf Trans Trading Ltd. c. La República de Kazajistán*, Caso CCE No. V116/2010, Laudo, 19 de diciembre de 2013, ¶ 1332, **RLA-96**.

³⁹⁵ Réplica de la Demandante sobre Daños, ¶ 25. La Demandada cuestiona que el estándar no sea objeto de controversia, ya que alega que la Demandante confunde dos estándares, siendo uno más alto que el otro. Véase Dúplica de Bolivia sobre Daños, ¶¶ 118-120.

de los daños ‘pues, como tal, no es una determinación de certeza, sino más bien, [...] una determinación de ‘suficiente certeza’. Producto de ello, el Estado demandado no puede ‘invocar la carga de la prueba respecto del monto de indemnización por esa pérdida dado que podría reducir su responsabilidad por ilícitos e injustamente dejar sin efecto la reclamación e indemnización de la demandante’”³⁹⁶.

270. Además, la Demandante rechaza la opinión de Bolivia de que el “estándar de prueba excluye la compensación por proyectos futuros que no tienen registro de ganancias”. Como ejemplo de un proyecto tal, Bolivia menciona la Planta de Colas planificada por Colquiri. Según la Demandante, la postura de Bolivia de que dichos proyectos no pueden generar daños por ganancias no percibidas es incorrecta. En opinión de la Demandante, el único requisito es que “la *rentabilidad futura* pued[a] ser determinada, es decir, (*la rentabilidad concreta*, en lugar de su *monto*) con algún grado de certeza”. La Demandante aduce que ha aportado “pruebas más que abundantes de las ganancias futuras de la Planta de Colas y Colquiri en su conjunto —ganancias que Glencore Bermuda no percibió a raíz de las violaciones del Tratado cometidas por Bolivia”³⁹⁷.
271. La Demandada arguye que los daños alegados deben probarse con “certeza”. Sobre este particular, invoca los Artículos de la Comisión de Derecho Internacional (“CDI”) sobre Responsabilidad del Estado, que establecen que la indemnización por pérdidas debe probarse con “*suficiente certeza para ser indemnizable*”³⁹⁸. Esta asevera respecto de la Demandante que “[t]odo su caso de daños se basa en una serie de *suposiciones* sobre operaciones futuras que son altamente especulativas y poco realistas, lo que resulta en daños arbitrarios e inciertos”³⁹⁹.
272. En opinión de la Demandada, la Demandante confunde dos estándares distintos: el estándar para probar la existencia de los daños y el estándar para cuantificar el monto. Esta afirma que el primero “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”⁴⁰⁰. Según la Demandada, la

³⁹⁶ Réplica de la Demandante sobre Daños, ¶ 26.

³⁹⁷ Réplica de la Demandante sobre Daños, ¶ 27.

³⁹⁸ Escrito de Contestación de Bolivia, ¶¶ 617 y 620. “Bolivia no sugiere que la carga de la Demandante incluya establecer con una certeza del 100 % el *monto exacto* de los daños reclamados. Sin embargo, la Demandante debe establecer la existencia de daños con certeza razonable”. Véase Escrito de Contestación de Bolivia, ¶ 622.

³⁹⁹ Escrito de Contestación de Bolivia, ¶ 624. Véanse también Escrito de Contestación de Bolivia, ¶¶ 628-674 y Dúplica de Bolivia sobre Daños, ¶¶ 129-208.

⁴⁰⁰ Dúplica de Bolivia sobre Daños, ¶¶ 117 y 121.

autoridad de la propia Demandante, *Crystallex c. Venezuela*, confirma esto y refuta la posición del Demandante. El tribunal de dicho caso aclaró lo siguiente:

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 certeza⁴⁰¹.

273. Por consiguiente, la Demandada afirma que “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”. Esta explica que este punto es “particularmente relevante en relación con la solicitud de compensación especulativa de la Demandante para [la Planta de Colas] —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 [...] en relación a Colquiri”⁴⁰².
274. Por último, la Demandada concluye que “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” y las “valuaciones de la Demandante no se acercan a este umbral de certeza necesario”⁴⁰³.

i. Análisis del Tribunal

275. Antes que nada, el Tribunal recuerda la distinción entre la asignación de la carga de la prueba y el estándar de prueba. Las opiniones discrepantes de las Partes recaen sobre el último particular. En cuanto al estándar de prueba, el tribunal en *Crystallex c. Venezuela* afirmó: “la cuestión del estándar probatorio se relaciona con el grado de prueba necesario para que la Demandante satisfaga su carga de la prueba”⁴⁰⁴. Respecto de la carga de la prueba para la *existencia de los daños* (incluidas las ganancias futuras) *vis-à-vis* la cuantificación de los daños, el Tribunal considera que el laudo en *Crystallex c. Venezuela* resulta instructivo. En dicho caso, el tribunal consideró lo siguiente:

⁴⁰¹ Dúplica de Bolivia sobre Daños, ¶ 121, donde se cita *Crystallex International Corporation c. República Bolivariana de Venezuela*, Caso CIADI No. ARB(AF)/11/2, Laudo, 4 de abril de 2016, ¶¶ 865-876, **CLA-130**.

⁴⁰² Dúplica de Bolivia sobre Daños, ¶ 127.

⁴⁰³ Dúplica de Bolivia sobre Daños, ¶ 128.

⁴⁰⁴ *Crystallex International Corporation c. República Bolivariana de Venezuela*, Caso CIADI No. ARB(AF)/11/2, Laudo, 4 de abril de 2016, ¶ 865, **CLA-130**.

En primer lugar, el hecho (es decir, la existencia) del daño debe probarse con certeza. En ese sentido, no hay razón para aplicar un estándar probatorio diferente del aplicable a cualquier otra cuestión de fondo (p. ej., responsabilidad).

En segundo lugar, una vez que se haya establecido el hecho del daño, no debería exigirse a la parte demandante que pruebe su *cuantificación* exacta con el mismo grado de certeza. Esto se debe a que cualquier daño futuro es intrínsecamente difícil de probar⁴⁰⁵. [...]

Los tribunales de arbitraje han estado preparados para otorgar compensación sobre la base de una aproximación razonable de la pérdida, cuando estaban seguros del hecho de la propia pérdida⁴⁰⁶.

(énfasis agregado)

276. Las ganancias futuras tienen una naturaleza característica; con respecto del lucro cesante, el tribunal en *Crystallex c. Venezuela* además consideró lo siguiente:

Estos principios también deberían aplicarse con respecto a la prueba del lucro cesante, que es la cuestión fundamental en el caso que nos ocupa en lo que respecta a la determinación del quantum. [...]

Asimismo, según una autoridad citada con frecuencia, “para ser admisibles, las posibles ganancias no deben ser muy especulativas, contingentes, inciertas, etc. Debe haber pruebas de que se previeron de manera razonable y de que las ganancias previstas eran probables y no meramente posibles” [...]. El tribunal en *ADM c. México* expresó la misma idea al sostener que “el lucro cesante es indemnizable en la medida en que las Demandantes prueben que el daño alegado no es especulativo ni incierto, es decir, que las ganancias previstas sean probables o se hayan previsto razonablemente y no sean meramente posibles”. Además, el tribunal de *Vivendi c. Argentina* advirtió que “la indemnización según el lucro cesante generalmente se adjudica únicamente cuando la rentabilidad futura puede ser determinada, es decir, (la rentabilidad concreta, en lugar de su monto)” [sic].

Según el Tribunal, todas estas autoridades demuestran que, una vez que se establece el *hecho* de la rentabilidad futura y no es esencialmente de naturaleza especulativa, no es necesario probar el monto de dichas ganancias con el mismo grado de certeza. En otras palabras, la Demandante debe probar que ha sido privada de ganancias que efectivamente habría obtenido. Esto requiere probar que hay certeza suficiente de que se había dedicado o *se habría dedicado* a una actividad con fines de lucro si no hubiera sido por el acto ilícito de la Demandada, y que dicha actividad efectivamente habría sido rentable⁴⁰⁷.

(énfasis agregado)

277. El Tribunal coincide en que la existencia de los daños debe demostrarse con un grado razonable de certeza; esta no puede ser especulativa. No obstante, esto no parece requerir un estándar más

⁴⁰⁵ *Crystallex International Corporation c. República Bolivariana de Venezuela*, Caso CIADI No. ARB(AF)/11/2, Laudo, 4 de abril de 2016, ¶¶ 867-868, **CLA-130**.

⁴⁰⁶ *Crystallex International Corporation c. República Bolivariana de Venezuela*, Caso CIADI No. ARB(AF)/11/2, Laudo, 4 de abril de 2016, ¶ 871, **CLA-130**.

⁴⁰⁷ *Crystallex International Corporation c. República Bolivariana de Venezuela*, Caso CIADI No. ARB(AF)/11/2, Laudo, 4 de abril de 2016, ¶¶ 872, 874, 875, **CLA-130**.

alto que aquel necesario para probar la responsabilidad⁴⁰⁸. Las ganancias futuras, por otra parte, no implicarían el mismo grado de certeza por definición; sin embargo, su existencia también se debe establecer de manera suficiente probando que eran “posibilidad razonable de ocurrencia”, no “meramente especulativas o impredecibles” y “probables” en lugar de “posibles”⁴⁰⁹. La cuantificación en cualquiera de las dos circunstancias no requiere el mismo nivel de certeza que el necesario para establecer la existencia del daño o la rentabilidad, respectivamente⁴¹⁰. En las palabras del tribunal en *Lemire c. Ucrania*:

Si bien la existencia del daño es cierta, el cálculo del monto exacto de la compensación está repleto de muchas más dificultades, inherentes a la propia naturaleza del escenario “de no ser por”. La valuación no es una ciencia exacta. El Tribunal no tiene una bola de cristal y no puede afirmar saber lo que habría sucedido en el escenario en el que no se produjo una violación; lo mejor que puede hacer un tribunal es llevar a cabo una evaluación informada y concienzuda, tomando en cuenta todas las circunstancias relevantes del caso, que no es muy distinta de la que hace cualquiera que evalúa el valor de un negocio con base en sus probables ganancias futuras⁴¹¹.

⁴⁰⁸ “El Tribunal no encuentra respaldo para la conclusión de que el estándar de prueba para los daños debería ser más alto al necesario para probar el fondo y, por lo tanto, el estándar de prueba adecuado es el balance de probabilidades. Esto, por supuesto, significa que los daños no pueden ser especulativos o meramente ‘posibles’, como reconocen ambas Partes. A juicio del Tribunal, todas las bases legales citadas por las Partes —incluida la Demandada en relación con su argumento de que se requiere un grado de certeza— son compatibles con el principio de que se aplica el balance de probabilidades, incluso aunque algunos tribunales formulen el estándar de forma ligeramente diferente. En particular, aquellos casos que analizan el requisito de ‘certeza’ lo hacen en el contexto de distinguir los daños ‘probados’ de los daños especulativos, en lugar de sugerir que se aplica un mayor grado de prueba a los daños que a la responsabilidad” (énfasis añadido) [Traducción del Tribunal]. *Gold Reserve Inc. c. República Bolivariana de Venezuela*, Caso CIADI No. ARB(AF)/09/1, Laudo, 22 de septiembre de 2014, ¶ 685, **CLA-123**.

⁴⁰⁹ Véase también *South American Silver Limited (Bermudas) c. El Estado Plurinacional de Bolivia*, Caso CPA No. 2013-15, Laudo, 22 de noviembre de 2018, ¶¶ 824-825, **CLA-252**; *Compañía de Aguas del Aconquija S.A. y Vivendi Universal S.A. c. República Argentina*, Caso CIADI No. ARB/97/3, Laudo, 20 de agosto de 2007, ¶¶ 8.3.3-8.3.4, **CLA-70**. [Traducción del Tribunal].

⁴¹⁰ “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. Una vez que se ha demostrado la relación de causalidad y se ha demostrado que la parte *in bonis* efectivamente ha sufrido una pérdida, se requiere menos certeza a fin de probar el monto real de daños; a efectos de esta determinación, la Demandante solo debe proporcionar un fundamento para la base sobre la cual el Tribunal pueda estimar la magnitud de la pérdida con confianza razonable” (énfasis agregado) [Traducción del Tribunal]. *Joseph Charles Lemire c. Ucrania*, Caso CIADI No. ARB/06/18, Laudo, 28 de marzo de 2011, ¶ 246, **CLA-104**.

⁴¹¹ *Joseph Charles Lemire c. Ucrania*, Caso CIADI No. ARB/06/18, Laudo, 28 de marzo de 2011, ¶ 248, **CLA-104**. [Traducción del Tribunal]. “[L]a evaluación de los daños es a menudo un ejercicio difícil y rara vez podrán establecerse con certeza científica los daños en el caso de una inversión. Esto se debe a que tales evaluaciones, por lo general, conllevan cierto grado de estimación y la ponderación de hechos, métodos de valoración y opiniones contrapuestos (pero igualmente legítimos), lo que no significa en sí que no se haya satisfecho la carga de la prueba. Debido a este elemento de imprecisión, se acepta que los tribunales conserven un cierto grado de discrecionalidad o un ‘margen de apreciación’ a la hora de evaluar

(énfasis agregado)

278. Habiendo abordado esto, el Tribunal no está convencido de que los argumentos de la Demandada de que la Demandante no ha determinado la existencia de los daños con suficiente certeza⁴¹² sean adecuados para el estándar de prueba con respecto a la existencia de los daños; más bien, estos argumentos parecen ser adecuados cuando se analiza el monto de los daños que debería otorgarse, sobre la base del “escenario de no ser por”. A la hora de determinar el monto que se debe otorgar, el Tribunal evaluará tanto los argumentos como los escenarios presentados por las Partes.

B. Estándar de Compensación

279. La Demandante alega que tiene derecho a la “reparación íntegra” bajo el derecho internacional consuetudinario⁴¹³. Por otro lado, la Demandada considera que “[l]os reclamos de expropiación de la Demandante deben evaluarse según el estándar que las Partes Contratantes establecieron como aplicable a las reclamaciones de expropiación bajo el Tratado”⁴¹⁴, es decir, bajo el artículo 5 del TBI. Además, la Demandada sostiene que “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. 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”⁴¹⁵.

280. La Demandada no cuestiona la aplicación del estándar de reparación consuetudinario a los reclamos de TJE y PSP. Por ende, procederemos a analizar si el estándar para la compensación respecto del reclamo de expropiación debería ajustarse al artículo 5 del Tratado o al derecho internacional consuetudinario. Sobre este particular, nos gustaría señalar que la Demandada ha sostenido que “en casos de expropiación, los estándares de compensación bajo un tratado o derecho internacional consuetudinario efectivamente producen los mismos resultados de valuación”⁴¹⁶.

los daños, lo que necesariamente implicará cierta estimación” [Traducción del Tribunal]. *Gold Reserve Inc. c. República Bolivariana de Venezuela*, Caso CIADI No. ARB(AF)/09/1, Laudo, 22 de septiembre de 2014, ¶ 686, CLA-123.

⁴¹² Escrito de Contestación de Bolivia, ¶¶ 628-674.

⁴¹³ Réplica de la Demandante sobre Daños, ¶¶ 14-23.

⁴¹⁴ Dúplica de Bolivia sobre Daños, ¶ 24.

⁴¹⁵ Dúplica de Bolivia sobre Daños, ¶ 36.

⁴¹⁶ Dúplica de Bolivia sobre Daños, ¶ 43.

i. *Reclamo de Expropiación*

281. Según la Demandante, “[a]nte la falta de una *lex specialis* aplicable, el estándar pertinente para la determinación de la compensación debida a Glencore Bermuda debe evaluarlo el Tribunal por referencia a los principios aplicables del derecho internacional consuetudinario”⁴¹⁷. La Demandante señala el caso *Chorzów Factory*, en el que la Corte Permanente de Justicia Internacional (“**CPJI**”) observó lo siguiente:

“El principio fundamental contenido en la idea específica de acto ilícito (principio que parece estar consagrado por la práctica internacional y especialmente por las decisiones de los tribunales arbitrales) es que *la reparación debe, en la medida de lo posible, eliminar todas las consecuencias del hecho ilícito y restablecer la situación que más probablemente habría existido si no se hubiera cometido el acto*”⁴¹⁸.

(énfasis agregado)

282. La Demandante afirma que cuando se produce una violación a un tratado, como ocurre en este caso, “el derecho internacional consuetudinario rige el estándar para determinar la compensación debida por el Estado al inversionista”, y que dicho estándar “es la ‘reparación íntegra’ de las pérdidas sufridas por el inversionista como resultado de las violaciones cometidas por el Estado”⁴¹⁹. Adicionalmente, la Demandante asevera que, en casos en los que se ha privado a un inversionista de la totalidad de su inversión a causa de la conducta ilícita del Estado, “la reparación íntegra debe incluir el [Valor Justo de Mercado (“**VJM**”)] de toda la inversión de la demandante y cualquier otra compensación que resulte necesaria para devolver al inversionista a la situación financiera en la que se habría encontrado de no haberse cometido el hecho ilícito”⁴²⁰. La Demandante indica que “no pretende obtener más compensación que el VJM de sus [i]nversiones,

⁴¹⁷ Escrito de Demanda, ¶ 230.

⁴¹⁸ *Caso relativo a Factory at Chorzów (Alemania c. Polonia)*, PCIJ Serie A, No. 17, 1928, pág. 47, **CLA-2**; véase también CDI, “Proyecto de Artículos sobre la Responsabilidad de los Estados por Actos Internacionalmente Ilícitos, con Comentarios” [2001-II(2)], Anuario de la Comisión de Derecho Internacional, art. 34, **CLA-30** (“[l]a reparación íntegra del perjuicio causado por el hecho internacionalmente ilícito adoptará la forma de restitución, de indemnización y de satisfacción, ya sea de manera única o combinada”).

⁴¹⁹ Réplica de la Demandante sobre Daños, ¶ 14. “‘Reparación íntegra’ significa que la ‘reparación debe, en toda la medida de lo posible, hacer desaparecer todas las consecuencias del hecho ilícito y restablecer la situación que, con toda probabilidad, habría existido de no haberse cometido el hecho’”. Véase ¶ 15, donde se cita *Caso relativo a Factory at Chorzów (Alemania c. Polonia)*, PCIJ Serie A, No. 17, 1928, pág. 47, **CLA-2**.

⁴²⁰ Réplica de la Demandante sobre Daños, ¶ 15.

intereses anteriores y posteriores al laudo de conformidad con el estándar previsto en el Tratado y los costos del presente arbitraje”⁴²¹.

283. La Demandada rechaza la posición de la Demandante. Para la Demandada, “[e]l Tratado establece explícitamente que la compensación que debe pagarse es equivalente al valor justo de mercado de la inversión inmediatamente anterior a la fecha en que se produjo la expropiación o se hizo pública”⁴²². Según la Demandada, “la esencia misma del VJM [...] es el enfoque objetivo de una transacción hipotética entre un comprador dispuesto y un vendedor dispuesto, no la valuación subjetiva de la Demandante”. Bolivia señala que “*la referencia a un ‘comprador hipotético’ deja en claro que el valor de la propiedad no debe determinarse desde una perspectiva subjetiva, ya sea del propietario anterior o del Estado expropiante, sino de la perspectiva de una tercera persona que no está directamente involucrada en la transacción*”⁴²³.
284. Asimismo, esta sostiene que el Tratado establece la medida de compensación aplicable a una expropiación lícita o ilícita en el artículo 5 del Tratado⁴²⁴. En opinión de 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”⁴²⁵. Por último, Bolivia aduce que hay tribunales que otorgaron el valor justo de mercado de una inversión al momento del despojo incluso en casos de expropiación ilegal⁴²⁶ y que “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 [VJM] de los activos en la fecha de desposesión”⁴²⁷.

⁴²¹ Réplica de la Demandante sobre Daños, ¶ 16. La Demandante solicita además que el Tribunal “ejer[za] discrecionalidad para calcular los VJM de las Inversiones a fechas distintas de aquellas en las que la conducta ilícita de Bolivia privó permanentemente a Glencore Bermuda de las Inversiones si —como ocurre con la Fundición de Antimonio— la valuación en otra fecha generaría un VJM más elevado para la [i]nversión. [...] Corresponde además que el Tribunal conceda intereses compuestos anteriores y posteriores al laudo”.

⁴²² Escrito de Contestación de Bolivia, ¶ 691.

⁴²³ Escrito de Contestación de Bolivia, ¶ 697, donde se cita I. Marboe, *Compensation and Damages in International Law: the Limits of “Fair Market Value”*, TDM, Vol. 4, Edición 6, noviembre de 2007, pág. 735, **RLA-104**.

⁴²⁴ La Demandante discrepa de esta postura, puesto que “Bolivia pretende limitar su responsabilidad por los daños sufridos por Glencore Bermuda a los VJM de las Inversiones a las fechas ‘inmediatamente antes’ de que Bolivia emitiera formalmente los decretos por los que expropió cada una de ellas” y “la postura de Bolivia es contraria al claro texto del Tratado”. Réplica de la Demandante sobre Daños, ¶¶ 18 y 19.

⁴²⁵ Dúplica de Bolivia, ¶ 30.

⁴²⁶ Dúplica de Bolivia sobre Daños, ¶ 44.

⁴²⁷ Dúplica de Bolivia sobre Daños, ¶ 47.

ii. *Análisis del Tribunal*

285. El artículo 5(1) del Tratado establece lo siguiente:

Las inversiones de capital de nacionales o sociedades de una de las Partes Contratantes no podrán, en el territorio de la otra Parte Contratante, ser nacionalizadas, expropiadas o sometidas a medidas que en sus efectos equivalgan a nacionalización o expropiación (en lo sucesivo se denomina “expropiación”), salvo por causas de utilidad pública y por un beneficio social relacionados con las necesidades internas de dicha Parte Contratante y a cambio de una justa compensación efectiva. Dicha compensación 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.

286. Por su parte, el artículo 31(1) de los Artículos de la CDI sobre Responsabilidad del Estado dispone lo siguiente:

El Estado responsable está obligado a *reparar íntegramente* el perjuicio causado por el hecho internacionalmente ilícito.

(Énfasis agregado)

287. El artículo 34 de los Artículos de la CDI sobre Responsabilidad del Estado establece:

La reparación íntegra del perjuicio causado por el *hecho internacionalmente ilícito* adoptará la forma de restitución, de indemnización y de satisfacción, ya sea de manera única o combinada, de conformidad con las disposiciones del presente capítulo.

(Énfasis agregado)

288. El artículo 36 de los Artículos de la CDI sobre Responsabilidad del Estado establece:

1. El Estado responsable de un hecho internacionalmente ilícito está obligado a *indemnizar el daño* causado por ese hecho en la medida en que dicho daño *no sea reparado por la restitución*.
2. La indemnización cubrirá *todo daño susceptible de evaluación financiera, incluido el lucro cesante* en la medida en que éste sea comprobado.

(Énfasis agregado)

289. Conforme al estándar del TBI, la compensación debe ser equivalente al “valor de mercado”. El artículo 36 de los Artículos de la CDI sobre Responsabilidad del Estado establece que la indemnización cubrirá “todo daño susceptible de evaluación financiera”; no obstante, según el comentario (22) de dicha disposición, “[l]a indemnización por el valor en capital del bien confiscado o destruido como consecuencia de un hecho internacionalmente ilícito *generalmente se calcula con arreglo al ‘valor normal de mercado’ del bien perdido*” (énfasis agregado).

290. Para comenzar, el Tribunal advierte que, en última instancia, ambas Partes hacen referencia al VJM⁴²⁸ para la valuación de los daños. La discrepancia se presenta respecto de si el Tribunal debería calcular los daños en la fecha de desposesión u otra fecha. Procedemos a analizar las fechas de valuación por separado.
291. En cuanto al estándar de compensación, el Tribunal no considera necesario analizar si el artículo 5 del Tratado establece un estándar de compensación aplicable a las expropiaciones tanto lícitas como ilícitas y si el estándar del Tratado sería más apropiado que el estándar del derecho internacional consuetudinario. En este caso, hemos determinado que hubo un incumplimiento del artículo 5 y que, por lo tanto, se debe otorgar indemnización. Dado que ambas Partes hacen referencia al VJM, coincidimos con el argumento de la Demandada de que, en términos prácticos, el resultado de aplicar un estándar u otro debería ser el mismo. El Tribunal advierte que otros casos en materia de inversiones han adoptado un enfoque similar. Por ejemplo, en *Santa Elena c. Costa Rica*, el tribunal señaló que no realizaría un análisis doctrinario del estándar de indemnización, ya que “no hubo desacuerdo entre las partes en cuanto a la aplicabilidad del principio de *reparación íntegra por el [VJM]*, es decir, lo que un comprador dispuesto estaría dispuesto a pagar a un vendedor dispuesto”⁴²⁹. En *Flughafen c. Venezuela*, el tribunal también consideró:

En opinión del Tribunal, ambos Tratados exigen que la compensación sea efectiva y adecuada; y para que una compensación cumpla con estos requisitos, su cuantía necesariamente equivaldrá al *valor de mercado del bien expropiado*, calculado en la fecha inmediatamente anterior a aquella en que se realizó la expropiación (o ésta se hizo de público conocimiento). 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 aplicaran los principios generales del Derecho internacional. [...]

Es un principio firme del Derecho internacional consuetudinario que la víctima de un acto ilícito perpetrado por un Estado tiene derecho a recibir una reparación íntegra, como si el acto ilícito no hubiera ocurrido. [...]

Y en una expropiación la reparación íntegra equivale al valor de mercado del bien expropiado, valor que el titular podría haber obtenido, si lo hubiera enajenado justo antes de

⁴²⁸ “[L]a reparación íntegra debe incluir el VJM de toda la inversión de la demandante [...]”, Réplica de la Demandante sobre Daños, ¶ 15. “[L]os 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”. “[P]ara 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”. Dúplica de Bolivia sobre Daños, ¶¶ 47 y 48.

⁴²⁹ *Compañía del Desarrollo de Santa Elena S.A. c. República de Costa Rica*, Caso CIADI No. ARB/96/1, Laudo Final, 17 de febrero de 2000, ¶¶ 70 y 73, CLA-25. [Traducción del Tribunal].

la fecha en que el Estado realizó la desposesión, o en la que la voluntad de expropiación trascendió al público (reduciendo el valor de mercado del bien) [...] ⁴³⁰.

(Énfasis agregado)

292. En consecuencia, procederemos a realizar el cálculo de los daños con base en el VJM de la inversión y a analizar los argumentos de las Partes con respecto a la fecha de valuación correcta en las secciones subsiguientes.

C. Causalidad y Culpa Concurrente

293. Bolivia alega que la “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 [la Mina de] Colquiri o sus reclamos de TJE alternativos para los tres Activos revertidos” y que “[l]a 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”⁴³¹. En este sentido, la Demandada aduce que no se deberían otorgar daños, ya que no existe un vínculo causal o, alternatively, que los daños se deberían reducir porque las acciones de Bolivia son el resultado de la propia conducta de la Demandante⁴³².
294. La Demandada también señala que “[e]n 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

⁴³⁰ *Flughafen Zürich A.G. y Gestión e Ingeniería IDC S.A. c. República Bolivariana de Venezuela*, Caso CIADI No. ARB/10/19, Laudo, 18 de noviembre de 2014, ¶¶ 744-747, **RLA-107**. Véase también *Tenaris S.A. y Talta - Trading e Marketing Sociedade Unipessoal Lda. c. República Bolivariana de Venezuela*, Caso CIADI No. ARB/12/23, Laudo, 12 de diciembre de 2016, ¶¶ 396 y 397, **CLA-133**: “396. Es un principio indiscutido del Derecho internacional consuetudinario que la víctima de un acto ilícito perpetrado por un Estado tiene derecho a recibir una reparación íntegra, como si el acto ilícito no hubiera ocurrido. *En casos de expropiación, la reparación íntegra equivale al valor de mercado del bien expropiado*, entendido como el valor que el titular podría haber obtenido, si lo hubiera enajenado en una fecha inmediatamente anterior a aquella en la que el Estado le desposeyó, o en la que la voluntad de expropiación trascendió al público (reduciendo el valor de mercado del bien). 397. Por tanto, *en términos prácticos, la regulación de la compensación contenida en los APPRI lleva a los mismos resultados que si se aplicaran los principios generales del Derecho internacional*” (énfasis agregado).

⁴³¹ Dúplica de Bolivia sobre Daños, ¶ 37. Véase también Dúplica de Bolivia sobre Daños, ¶¶ 220 y 223.

⁴³² Dúplica de Bolivia sobre Daños, ¶¶ 209-216.

de ‘*antériorité causale*’, provocó la respuesta de Bolivia y, por lo tanto, también los daños supuestamente resultantes de la misma”⁴³³.

295. La Demandada encuentra sustento en el análisis del tribunal de *Burlington* sobre causalidad y culpa concurrente. En ese caso, el tribunal 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 invers[ionista]”⁴³⁴. Según la Demandada, “[l]a causalidad y la culpa concurrente son conceptos interrelacionados” y, bajo este enfoque integrado, es decir, el análisis de la causalidad y la culpa concurrente, los tribunales han considerado si la cadena causal que provoca el daño sufrido por el inversionista puede rastrearse hasta la conducta del inversionista, la cual desencadenó la respuesta del Estado. Según la intensidad de la conducta, “*la conducta de un demandante puede justificar una exclusión o reducción de daños si ha contribuido a la lesión*”⁴³⁵.

i. *Causalidad*

296. Según la Demandada, 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”⁴³⁶. En cuanto al reclamo de TJE, esta aduce que los alegatos de TJE “no tienen conexión temporal con el 29 de mayo de 2012, fecha de valuación de la Demandante”⁴³⁷. La Demandada también señala que “no existe un análisis de causalidad, ni un modelo de valuación viable para respaldar las demandas de TJE o PSP de la Demandante, y mucho menos uno que justifique al 29 de mayo de 2012 como la fecha de valoración de Colquiri”⁴³⁸.

⁴³³ Dúplica de Bolivia sobre Daños, ¶ 226.

⁴³⁴ La Demandada explica que “[s]i bien la mayoría en *Burlington* no encontró ninguna de las dos proposiciones con base en los hechos específicos de ese caso, 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”. Dúplica de Bolivia sobre Daños, ¶ 231.

⁴³⁵ Dúplica de Bolivia sobre Daños, ¶¶ 213 y 214, donde también se cita *Burlington Resources, Inc. c. República del Ecuador*, Caso CIADI No. ARB/08/5, Decisión sobre Reconsideración y Laudo, 7 de febrero de 2017, ¶ 572, **CLA-134**.

⁴³⁶ Dúplica de Bolivia sobre Daños, ¶ 70.

⁴³⁷ Dúplica de Bolivia sobre Daños, ¶ 73.

⁴³⁸ Dúplica de Bolivia sobre Daños, ¶ 74.

297. En opinión de la Demandante, Bolivia no ha negado “que las violaciones del Tratado que cometió hayan sido la causa inmediata de las pérdidas sufridas por Glencore Bermuda respecto de tres de las cuatro Inversiones (la Fundición de Estaño de Vinto, la Fundición de Antimonio y la Reserva de Estaño)”⁴³⁹. Con respecto a Colquiri, la Demandante sostiene que, para establecer una causa inmediata, solo necesita demostrar que “su pérdida de Colquiri fue el resultado objetivamente previsible de la expropiación del Arrendamiento de [la Mina de] Colquiri por parte de Bolivia” y que esto fue lo que ocurrió, ya que “la pérdida *total* de la inversión de la Demandante es el resultado objetivamente previsible de la expropiación *total* de la inversión por parte del Estado”⁴⁴⁰.

ii. *Culpa Concurrente*

298. En cuanto al umbral para determinar la existencia de culpa concurrente, la Demandante aduce que es elevado y que, en los infrecuentes casos en que los tribunales redujeron el monto de los daños por culpa concurrente, el inversionista había cometido, por lo general, “un ilícito serio como la violación de las leyes del Estado receptor”, en tanto “cuando el inversionista realiza prácticas comerciales normales y las medidas de la demandada son la causa principal del perjuicio sufrido por aquél, no procede reducir la compensación”⁴⁴¹.

299. Según la Demandada, “siempre que cualquier conducta del invers[ionista] 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”⁴⁴². En opinión de la Demandada, 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 invers[ionista] esté causalmente vinculada a los daños resultantes”. En este caso, la Demandada sostiene que la conducta previa de la Demandante provocó los actos supuestamente ilegales; por lo tanto, “la cadena de causalidad claramente conecta la conducta de la Demandante, las [r]eversiones y la compensación reclamada”⁴⁴³. Por último, la Demandada aduce que la

⁴³⁹ Réplica de la Demandante sobre Daños, ¶ 28. Esta afirmación es refutada por la Demandada. Véase Dúplica de Bolivia sobre Daños, ¶ 219.

⁴⁴⁰ Réplica de la Demandante sobre Daños, ¶ 29.

⁴⁴¹ Réplica de la Demandante sobre Daños, ¶¶ 197 y 199.

⁴⁴² Dúplica de Bolivia sobre Daños, ¶ 245.

⁴⁴³ Dúplica de Bolivia sobre Daños, ¶ 247.

reducción de la indemnización no es una excepción rara ni limitada a casos de conducta ilegal de un inversionista⁴⁴⁴.

a. El Arrendamiento de la Mina de Colquiri

300. La Demandada alega que 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 [de Colquiri] como la única posibilidad de poner fin a la violencia”. En su opinión, esta mala gestión fue el factor decisivo que causó los daños de la Demandante y, como consecuencia, “la cadena de causalidad está ‘gravemente afectada’ y Bolivia no debería ser considerada responsable de estos daños”. Alternativamente, la Demandada aduce que, si el Tribunal determinara que Bolivia era parcialmente responsable de dichos daños, también debe determinar que “la Demandante fue el factor predominante que causó la respuesta de Bolivia al conflicto social en la Mina [de] Colquiri”. Por ende, los daños sufridos deberían reducirse, por lo menos, un 75 % para reflejar la culpa concurrente de la Demandante⁴⁴⁵.

301. La Demandante, por otro lado, sostiene que “la expropiación de Colquiri en su totalidad por parte de Bolivia fue la única causa de las pérdidas sufridas por Glencore Bermuda en relación con Colquiri” y que “la alegación formulada por Bolivia de que Glencore Bermuda ocasionó en parte sus propias pérdidas al ‘obligar’ a Bolivia a expropiar Colquiri no tiene fundamento y corresponde su rechazo”⁴⁴⁶.

b. La Fundición de Estaño⁴⁴⁷

302. La Demandada alega que “[I]a 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”. En opinión de la Demandada, el Tribunal debe determinar que la cadena causal se ha cortado fatalmente y no otorgar ninguna compensación por

⁴⁴⁴ Dúplica de Bolivia sobre Daños, ¶¶ 248-253.

⁴⁴⁵ Dúplica de Bolivia sobre Daños, ¶ 287. Véase también Dúplica de Bolivia sobre Daños, ¶¶ 258-286.

⁴⁴⁶ Réplica de la Demandante sobre Daños, ¶¶ 30 y 31.

⁴⁴⁷ En cuanto a la Fundición de Antimonio y la Reserva de Estaño, la Demandante alega que “Bolivia no niega que las violaciones del Tratado que cometió hayan sido la causa inmediata de las pérdidas sufridas por Glencore Bermuda respecto de tres de las cuatro Inversiones (la Fundición de Estaño de Vinto, la Fundición de Antimonio y la Reserva de Estaño)”. Réplica de la Demandante sobre Daños, ¶ 28.

Vinto, o reducir cualquier compensación en, al menos, un 50 % para reflejar la culpa concurrente de la Demandante⁴⁴⁸.

c. La Fundición de Antimonio

303. La Demandada aduce que la Demandante tenía conocimiento de la obligación contractual de mantener la planta en producción, pero decidió no hacerlo, que no estaba dispuesta a invertir en los activos –mucho menos en la Fundición de Antimonio– y, como consecuencia, “la propia conducta de la Demandada –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”. En opinión de la Demandada, los daños deberían reducirse un 75 % para reflejar la culpa concurrente de la Demandante⁴⁴⁹.

iii. *Análisis del Tribunal*

304. El Tribunal comienza su análisis abordando la causalidad. En palabras del tribunal de *Biwater c. Tanzania*, “[s]olo se deberá indemnización por incumplimiento del TBI, ya sea en el contexto de una expropiación ilícita o por incumplimiento de cualquier otro estándar del tratado, si existe un vínculo causal suficiente entre el incumplimiento real del TBI y el daño sufrido”⁴⁵⁰. El tribunal de ese caso consideró que “[e]l requisito de causalidad comprende diversos elementos, incluidos, *inter alia*, (a) un *vínculo suficiente entre el acto ilícito y el daño* en cuestión, y (b) un umbral más allá del cual el daño, aunque esté vinculado al acto ilícito, se considera *demasiado indirecto o remoto*”⁴⁵¹.

305. El Tribunal recuerda que los reclamos de la Demandante en relación con PSP se desestimaron. En cuanto a los argumentos sobre causalidad con respecto a los reclamos de TJE, el Tribunal también reitera su conclusión de que hubo un elemento de arbitrariedad en la nacionalización de la Fundición de Estaño, en particular, el hecho de que no hubiera ningún fundamento de derecho que justificara la “reversión” y que el motivo fundamental para “revertir” el activo fuera una ilegalidad que, hasta la fecha, no ha sido demostrada por ninguna autoridad boliviana. Por lo tanto,

⁴⁴⁸ Dúplica de Bolivia sobre Daños, ¶ 299. Véase también Dúplica de Bolivia sobre Daños, ¶¶ 288-298.

⁴⁴⁹ Dúplica de Bolivia sobre Daños, ¶ 307. Véase también Dúplica de Bolivia sobre Daños, ¶¶ 300-306.

⁴⁵⁰ *Biwater Gauff (Tanzania) Ltd. c. República Unida de Tanzania*, Caso CIADI No. ARB/05/22, Laudo, 24 de julio de 2008, ¶ 779, **CLA-78**. [Traducción del Tribunal].

⁴⁵¹ *Biwater Gauff (Tanzania) Ltd. c. República Unida de Tanzania*, Caso CIADI No. ARB/05/22, Laudo, 24 de julio de 2008, ¶ 785, **CLA-78**.

el Tribunal determinó que se violó el estándar de TJE establecido en el artículo 2(2)⁴⁵². Tal como se indicó *supra*, el Decreto de Reversión de la Fundición de Estaño contemplaba expresamente la expropiación de la fundición: “revi[rtió] al dominio del Estado boliviano [la fundición] con todos sus activos actuales, disponiendo que [la empresa estatal EMV] asum[er]a de inmediato su control administrativo, técnico, jurídico y financiero”⁴⁵³. La promulgación de este decreto es lo que cambió la situación para la Fundición de Estaño; diferencia de otros casos en los que puede haber otras causas concurrentes, en este caso, el expediente demuestra que el decreto, por sí solo, fue el que ocasionó la pérdida de la Fundición de Estaño de la Demandante. Como consecuencia de ello, el Tribunal considera que existe un vínculo causal entre el Decreto de Reversión de la Fundición de Estaño y el daño resultante de la pérdida de la Fundición de Estaño.

306. Con respecto a la Mina de Colquiri, también recordamos nuestra conclusión de que la reversión de la Demandada constituyó expropiación en los términos del artículo 5 y que la Demandada violó esta disposición del Tratado, ya que no respondió a ninguna causa de utilidad pública ni fue a cambio de una justa compensación efectiva⁴⁵⁴. El Tribunal concluye que existe un vínculo causal entre el Decreto de Reversión de la Mina de Colquiri y el daño resultante de la expropiación, dado que la Demandante perdió derechos de uso y posesión otorgados en virtud del contrato de arrendamiento, que fueron transferidos a COMIBOL y a la empresa recientemente constituida como resultado del decreto.
307. Sin perjuicio de esta conclusión, la Demandada ha planteado argumentos en materia de culpa concurrente respecto de la Mina de Colquiri, como también respecto de las Fundiciones de Estaño y Antimonio. Procederemos a analizar si las acciones de la Demandante contribuyeron a los daños reclamados y si la indemnización debe reducirse o eliminarse por tal motivo⁴⁵⁵.
308. El artículo 39 del Proyecto de Artículos de la CDI sobre la Responsabilidad del Estado establece:

⁴⁵² Véase Sección VI.3.B *supra*.

⁴⁵³ Decreto Supremo No. 29.026, 7 de febrero de 2007, publicado en la Gaceta Oficial No. 2.969 el 9 de febrero de 2007, **C-20**.

⁴⁵⁴ Véase Sección VI.1.B.iv *supra*.

⁴⁵⁵ “Es indiscutible que la conducta de un demandante puede justificar la exclusión o reducción de la indemnización si contribuyó al daño sufrido”. *Burlington Resources, Inc. c. República del Ecuador*, Caso CIADI No. ARB/08/5, Decisión sobre Reconsideración y Laudo, 7 de febrero de 2017, ¶ 572, **CLA-134**.

Para determinar la reparación se tendrá en cuenta la *contribución al perjuicio resultante de la acción o la omisión, intencional o negligente*, del Estado lesionado o de toda persona o entidad en relación con la cual se exija la reparación⁴⁵⁶.

(énfasis agregado)

309. El comentario 1 de este artículo indica que trata la situación “en que el Estado lesionado, o la persona víctima de la infracción, ha contribuido *materialmente* al perjuicio por alguna acción u omisión, intencional o negligente” (énfasis agregado). En cuanto al tipo de acción u omisión, el Comentario 5 establece que:

No todas las acciones u omisiones que contribuyan al perjuicio sufrido son pertinentes en este contexto. Antes bien, el artículo 39 solamente permite que se tengan en cuenta las acciones u omisiones que puedan considerarse intencionales o negligentes, es decir, cuando es manifiesto que la víctima de la infracción no ha ejercido la debida diligencia en relación con sus bienes o derechos. Aunque la noción de acción u omisión negligente no se califica, por ejemplo, exigiendo que la negligencia haya llegado a ser «grave», la pertinencia de cualquier negligencia para la reparación dependerá del grado en que haya contribuido al perjuicio así como de las demás circunstancias del caso. La expresión «se tendrá en cuenta» indica que el artículo trata de factores que pueden afectar a la forma de la reparación o reducir su cuantía en su caso.

310. Por consiguiente, nuestra tarea consiste en determinar si de las acciones de la Demandante puede deducirse que “es manifiesto que la víctima de la infracción no ha ejercido la debida diligencia” y si “ha contribuido materialmente al perjuicio”. El Tribunal en *Occidental c. Ecuador* también expresó esta opinión: “[e]l Tribunal observa que no toda contribución de la parte perjudicada al daño que ha sufrido resultará en un pronunciamiento de culpa concurrente. La contribución debe ser sustancial y significativa. En este sentido, el Tribunal cuenta con un amplio margen de discrecionalidad al estimar la culpa”⁴⁵⁷.
311. En cuanto al Arrendamiento de la Mina de Colquiri, Bolivia atribuye su respuesta al conflicto social a la mala gestión de la Demandante de las relaciones con los cooperativistas, a no haber involucrado a Bolivia en forma oportuna para resolver los conflictos, a la falta de protección de sus trabajadores y al fomento de acuerdos inconsistentes (el Acuerdo de Rosario). El Tribunal considera que el expediente no sustenta estas afirmaciones. En lo que respecta a la supuesta mala

⁴⁵⁶ Véase también el comentario 13 al artículo 31: “Es cierto que pueden ocurrir casos en que proceda imputar un elemento identificable del daño a una de las varias causas concurrentes. Pero a menos que se demuestre que una parte del daño obedecía a una causa distinta de la del daño imputado al Estado responsable, debe imputarse a éste la responsabilidad de todas las consecuencias, que no sean demasiado remotas, de su comportamiento ilícito”. CDI, “Proyecto de Artículos sobre Responsabilidad del Estado por Hechos Internacionalmente Ilícitos, con sus comentarios” [2001-II (2)], Anuario de la Comisión de Derecho Internacional, **CLA-30**.

⁴⁵⁷ *Occidental Petroleum Corporation y Occidental Exploration and Production Company c. La República del Ecuador*, Caso CIADI No. ARB/06/11, Laudo, ¶ 670, **CLA-254**.

gestión por parte de la Demandante y su omisión de no haber involucrado a Bolivia, el Tribunal observa que, tal como reconoce Bolivia, los cooperativistas “son un elemento común en el sector minero boliviano”⁴⁵⁸ y la administración de las relaciones era compartida con Bolivia. Por ejemplo, fue COMIBOL quien sancionó la cesión de las áreas mineras y COMIBOL formó parte de las negociaciones con cooperativistas tal como lo demuestran las negociaciones que se llevaron a cabo antes de la expropiación de la Mina de Colquiri. Si el involucramiento fue oportuno o no, recordamos que la Demandante notificó a Bolivia antes de los eventos para solicitarle su apoyo y durante ese tiempo el Presidente de COMIBOL mantenía un contacto regular con los directivos de Sinchi Wayra, dirigentes sindicales y cooperativistas. Esto sugeriría que las cuestiones relacionadas con los cooperativistas requerían un esfuerzo conjunto entre el gobierno y la empresa de la Demandante y lo que demuestra el expediente es que el gobierno no buscaba una solución sino manejar el conflicto⁴⁵⁹. En cuanto al Acuerdo de Rosario, un representante del gobierno formó parte de la negociación⁴⁶⁰. Además, pareciera ser que lo que realmente querían los trabajadores era seguridad laboral, independientemente de quien ostentase el control de la Mina de Colquiri⁴⁶¹. En opinión del Tribunal, esto no refleja una falta de debida diligencia manifiesta por parte de la Demandante.

312. Respecto de la Fundición de Estaño, la Demandada atribuye el daño a “[l]a propia decisión comercial de la Demandante de adquirir un activo cuya privatización estuvo contaminada por irregularidades”⁴⁶². Sin embargo, tal como se mencionó *supra* dicha “irregularidad”, en ese momento y hasta la fecha continúa siendo una mera afirmación de Bolivia: no ha habido una determinación jurídica a ese efecto de parte de una autoridad boliviana y no hay evidencia suficiente para respaldar ese reclamo. Sobre el particular, al Tribunal le cuesta entender de qué manera esto prueba la falta de diligencia de la Demandante.

⁴⁵⁸ Escrito de Contestación de Bolivia, ¶ 33.

⁴⁵⁹ Transcripción, Audiencia sobre Jurisdicción y Fondo, Día 2, pág. 649, línea 6 - pág. 654, línea 13 (Sr. Córdova).

⁴⁶⁰ Carta del Ministro de Minería (Sr. Virreira) a Cooperativa 26 de Febrero (Sr. Lima), 30 de mayo de 2012, **C-259**.

⁴⁶¹ “Pero lo que nosotros como trabajadores siempre hemos dicho de que [...] sea pues solución definitiva [...] entonces para nosotros el 2012 que pasó a una situación muy grave. bueno, queríamos así sea Sinchi Wayra, así sea el gobierno, les resuelva un problema de manera definitiva. Porque no fue solamente un conflicto laboral lo que sufrimos los trabajadores, también repercutió a la sociedad. Entonces, sí o sí tenía que darse una solución definitiva”. Transcripción, Audiencia sobre Jurisdicción y Fondo, Día 3, pág. 961, línea 15 - pág. 962, línea 3 (Sr. Mamani).

⁴⁶² Dúplica de Bolivia sobre Daños, ¶ 299.

313. Por último, la Demandada afirma que, al no poner en funcionamiento la Fundición de Antimonio, contribuyó con la reversión y, por extensión, con los daños reclamados. Observamos que las Partes disienten respecto de la cuestión que consistiría en determinar si existía una obligación contractual de poner en operación a la Fundición de Antimonio. Sobre el particular, una vez más recordamos que, a la fecha, no se ha solicitado a ningún tribunal boliviano u órgano administrativo que determine si existió un incumplimiento contractual. Como en el caso de la Fundición de Estaño, esta alegación continúa siendo una afirmación que no se encuentra respaldada por evidencia adecuada⁴⁶³.
314. Por los motivos expuestos, el Tribunal rechaza las alegaciones de causalidad y culpa concurrente presentadas por la Demandada.

2. LA MINA DE COLQUIRI

A. Fecha de Valuación

315. Originalmente, la Demandante propuso al día 29 de mayo de 2012 como la fecha de valuación, es decir, “el día anterior al momento en que Glencore Bermuda perdió final e irrevocablemente el control de su inversión a raíz del incumplimiento de las obligaciones de Bolivia de brindarle plena protección y seguridad y conferirle un trato justo y equitativo”. Según la Demandante, la conducta internacionalmente ilícita de Bolivia, incluidas las amenazas de nacionalización y exclusión de Colquiri de las negociaciones en torno de los contratos de riesgo compartido y la posterior falta de protección de la mina, permitió que las cooperativas invadieran la mina, que era el único activo productivo que le quedaba a Colquiri, y permanecieran en ella. A raíz de este incumplimiento, a partir del 30 de mayo de 2012, a Glencore Bermuda le quedó completamente impedido el acceso a la Mina de Colquiri, con lo que la valuación debe hacerse el día antes, 29 de mayo de 2012⁴⁶⁴. Alternativamente, la Demandante alega que la fecha correcta de valuación para Colquiri es, a lo sumo, el 4 de junio de 2012 (el día antes de que Bolivia anunciara públicamente la nacionalización inminente de la Mina de Colquiri, que es la fecha de valuación más tardía que permite el Tratado)⁴⁶⁵.
316. La posición de la Demandada indica que Colquiri debe valuarse a partir del 19 de junio de 2012, la fecha anterior a que se produjera la supuesta expropiación⁴⁶⁶ y alega que Glencore Bermuda

⁴⁶³ Dúplica de Bolivia sobre Daños, ¶ 300.

⁴⁶⁴ Escrito de Demanda, ¶ 255.

⁴⁶⁵ Réplica de la Demandante sobre Daños, ¶ 57.

⁴⁶⁶ Dúplica de Bolivia sobre Daños, ¶ 61.

podía restablecer temporalmente las operaciones hasta el 20 de junio de 2012⁴⁶⁷. En respuesta a ello, la Demandante alega que las pruebas producidas en la Audiencia sobre Jurisdicción y Fondo determinaron que Glencore Bermuda jamás recuperó las operaciones (incluida la producción) en la Mina de Colquiri con posterioridad al 30 de mayo de 2012. Sostiene que el Ing. Moreira, testigo de la propia Bolivia y uno de los superintendentes de la Mina de Colquiri en 2012, declaró que “no regresó a su trabajo en la Mina luego del 30 de mayo de 2012 ya que, con posterioridad a esa fecha, no quedaban operaciones que supervisar”. Además, “el hecho de que Glencore Bermuda tuviera legalmente la capacidad de suscribir el Acuerdo de Rosario el 8 de junio de 2012 no significa que en esa fecha pudiera operar la Mina [de Colquiri] [...] lo único que demuestra es que Glencore Bermuda se condujo *como si todavía conservara los derechos legales en virtud del [a]rrendamiento de Colquiri* a pesar de haber perdido el control operativo de la Mina [de Colquiri] el 30 de mayo de 2012”⁴⁶⁸ (énfasis agregado).

317. La Demandada rechaza esta afirmación y plantea que 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, si la Demandante habría ‘perdido irremediabilmente’ la Mina [de Colquiri] una semana antes, a la misma parte con la que negoció y firmó el Acuerdo de Rosario”⁴⁶⁹.
318. La Demandada sostiene que el enfoque de ‘talla única para todos’ de la Demandante es contrario a la práctica arbitral contemporánea. Sobre el particular, señala que, “en casos como el presente, donde no se han hecho acusaciones de expropiación progresiva, los tribunales de inversión han adoptado un enfoque ‘en capas’, que valora por separado cada incumplimiento del tratado en el momento de su ocurrencia”⁴⁷⁰. En opinión de la Demandada 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”⁴⁷¹. Además, esta alega que la información que la Demandante proporcionó al mercado en 2012 también confirma que Glencore

⁴⁶⁷ Escrito de Contestación de Bolivia, ¶¶ 705-707. En opinión de la Demandada, la Demandante reconoce que el 7 de junio de 2012, firmó el Acuerdo de Rosario con los cooperativistas en los que acordó entregar la veta Rosario de la [M]ina [de Colquiri], por lo tanto, esta acción “demuestra de manera concluyente que la Demandante mantuvo el control de la [M]ina [de Colquiri]”, ¶ 705.

⁴⁶⁸ Réplica de la Demandante sobre Daños, ¶ 59.

⁴⁶⁹ Dúplica de Bolivia sobre Daños, ¶ 67.

⁴⁷⁰ Dúplica de Bolivia sobre Daños, ¶ 57.

⁴⁷¹ Dúplica de Bolivia sobre Daños, ¶ 58.

no consideró que había sufrido una “pérdida irrecuperable” de sus derechos y control sobre la Mina de Colquiri antes del 20 de junio de 2012⁴⁷². 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 de Colquiri se “perdieron irremediamente” y volvieron a Bolivia⁴⁷³.

319. Por último, la Demandada indica que “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. 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”⁴⁷⁴.
320. En relación con la fecha de valuación propuesta por la Demandante de 4 de junio de 2012, la Demandada aduce que, en ese momento, el Gobierno de Bolivia sólo estaba “estudiando la posibilidad de revertir la [M]ina [de Colquiri] como una de entre varias alternativas, y sólo como la ‘última solución’ en un ‘escenario extremo,’ si fuera necesario, para evitar más violencia. Pero a partir del 5 de junio de 2012, Bolivia aún no había decidido nada, y mucho menos lo había anunciado públicamente”⁴⁷⁵. Esta también considera que “[s]i 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 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 [de Colquiri] sería revertida al Estado. Sin embargo, el Acuerdo de Rosario se negoció y concluyó el 7 de junio de 2012, 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”⁴⁷⁶.

⁴⁷² Dúplica de Bolivia sobre Daños, ¶ 67; Respuesta de Glencore International a la nacionalización de la Mina de Colquiri en Bolivia, 22 de junio de 2012, **R-258**; Reporte Anual de Glencore 2012, págs. 53 y 71, **R-257**.

⁴⁷³ Dúplica de Bolivia sobre Daños, ¶ 68.

⁴⁷⁴ Dúplica de Bolivia sobre Daños, ¶ 73.

⁴⁷⁵ Dúplica de Bolivia sobre Daños, ¶ 79.

⁴⁷⁶ Dúplica de Bolivia sobre Daños, ¶ 86.

i. *Análisis del Tribunal*

321. El decreto que revirtió la Mina de Colquiri al Gobierno fue publicado el 20 de junio de 2012. Por lo tanto, la Demandante tiene la carga de probar que una fecha distinta es más apropiada para efectos de la valuación. Al Tribunal le resulta difícil aceptar alguna de las dos fechas propuestas por la Demandante. Si bien es cierto que el 30 de mayo de 2012, Glencore Bermuda perdió la posesión de la Mina de Colquiri, la Demandante continuó tomando decisiones “como si hubiera tenido los derechos y el control de la Mina [de Colquiri]” [Traducción del Tribunal] y actuó de acuerdo con ello frente a los trabajadores, cooperativistas y sus propios accionistas⁴⁷⁷. Interpretamos el Acuerdo de Rosario como un esfuerzo para poner fin al conflicto y mantener las operaciones normales de la mina. Concluimos que la fecha de valuación correcta es el 19 de junio de 2012.
322. Asimismo, en cuanto a los reclamos presentados, aparte del reclamo de expropiación, el Tribunal sí encuentra una desconexión entre las fechas propuestas por la Demandante y los reclamos. Sin embargo, teniendo en cuenta nuestras conclusiones vertidas en las Secciones VI.3.B y VII.1.C.iii, no consideramos que esto impacte en modo sustancial alguno en nuestros cálculos de daños.

B. Base de Valuación

323. La Demandante plantea su valuación con base en dos planes de expansión: (i) el Plan Trienal (“**Plan Trienal**”) y (ii) el Plan de Inversión de marzo de 2012 (“**Plan de Inversión de Marzo de 2012**”). En primer lugar, una descripción de estos planes se encuentra en regla.

i. *Plan Trienal*⁴⁷⁸

324. La valuación de Colquiri efectuada por la Demandante se basa en el Plan Trienal, “un plan de negocios de tres años aprobado por Glencore Bermuda en 2011”⁴⁷⁹. La Demandante alega que de no ser por “la conducta ilícita de Bolivia, Colquiri habría finalizado los planes de expansión que

⁴⁷⁷ “La [M]ina de Colquiri se nacionalizó el 22 de junio de 2012 y ya no se informa en las reservas y recursos de Sinchi Wayra”. Reporte Anual de Glencore 2012, pág. 71, **R-257**. Tal como señaló el Sr. Eskalde en su Primera Declaración Testimonial, en referencia al estatus de las negociaciones del Acuerdo de Rosario a partir del 7 de junio de 2012: “[e]stábamos aliviados por que el conflicto había llegado a su fin. Habíamos hecho cuanto estuvo a nuestro alcance para conciliar con los distintos interesados con el propósito de lograr un acuerdo que nos habría permitido retomar la producción, velar por la seguridad de nuestros trabajadores y, al mismo tiempo, comercializar los minerales extraídos de la mina. Por primera vez en varios días, respiramos tranquilos y pudimos dormir”. Primera Declaración Testimonial de Eskalde, ¶ 94 (énfasis agregado). Véase también, Respuesta de Glencore International a la nacionalización de la Mina de Colquiri en Bolivia, 22 de junio de 2012, **R-258**.

⁴⁷⁸ Plan de Tres Años 2012-2014 para la Mina de Colquiri, julio de 2011, **C-108**.

⁴⁷⁹ Réplica de la Demandante sobre Daños, ¶ 67.

estaban en curso en aquel momento”, aumentando la cantidad de mineral que la Mina de Colquiri y la Planta Concentradora habrían extraído y procesado, y comenzado a operar la Planta de Colas⁴⁸⁰. Éste último era un proyecto planeado para construir una planta para recuperar el estaño y zinc de las antiguas colas producto de aproximadamente 60 años de operaciones en la Mina de Colquiri (la “**Planta de Colas**”)⁴⁸¹. En respaldo, la Demandante presenta sus proyecciones periciales basadas en el Plan Trienal, y en cuanto a la Planta de Colas, se basó en un Estudio de Viabilidad “que Glencore Bermuda adoptó en 2005”⁴⁸². Colquiri sostiene que “los planes de expansión de Colquiri no presentaban complejidad técnica según los estándares del sector minero”, que “incrementar la tasa a la que podía extraerse la mena de la Mina de Colquiri, Glencore Bermuda simplemente estaba construyendo una nueva rampa dentro de la mina” (una solución poco sofisticada que había duplicado la tasa a la cual podría extraerse la mena de la mina), y que “tras tomar el control de la Mina [de Colquiri] en 2012, Comibol decidió finalizar la construcción de la misma rampa para poder expandir la producción de la Mina [de Colquiri] (como tenía planificado hacerlo Glencore Bermuda)”⁴⁸³. En cuanto a la Planta Concentradora, la Demandante alega que tenía “planificado reemplazar el molino de la Planta Concentradora (para triturar la mena) [...] [,] ya había comprado nuevas ‘celdas de flotación’ para separar el estaño y zinc de la mena, y había presupuestado los fondos necesarios para comprar ‘tanques espesadores’ para gestionar el agua utilizada en el proceso de concentración”⁴⁸⁴.

325. Por otro lado, la Demandada se opone al uso del Plan Trienal como base para el cálculo de daños por los motivos que se expresan a continuación: es simplemente aspiracional (es decir, es un documento interno que nunca fue evaluado seriamente (mucho menos aprobado) por la gerencia de Colquiri); no incluye un estudio económico⁴⁸⁵, social o ambiental (los cuales son fundamentales para evaluar la viabilidad de un plan de esta naturaleza), y que las inversiones, compras, etc., que según el Plan Trienal, se suponía que debían adoptarse en el período

⁴⁸⁰ Réplica de la Demandante sobre Daños, ¶ 61. Véase también, ¶¶ 76, 80.

⁴⁸¹ Escrito de Demanda de la Demandante, ¶ 52.

⁴⁸² Estudio de Viabilidad Proyecto Colas Colquiri, diciembre de 2003, **C-61**; Colquiri, Proyecto Colas Colquiri, *Business Plan*, marzo de 2004, **RPA-49**; Proyecto Colas Antiguas Colquiri, 2005, **C-161**.

⁴⁸³ Réplica de la Demandante sobre Daños, ¶¶ 67, 94, 95 y 97.

⁴⁸⁴ Réplica de la Demandante sobre Daños, ¶ 98. “De modo similar, el Plan Trienal contemplaba la instalación de 2,3 megavatios adicionales de capacidad de generación eléctrica, lo cual habría incrementado el total de energía de Colquiri a un nivel suficiente para procesar más de 5.300 toneladas de mena y colas por día”. Véase Réplica de la Demandante sobre Daños, ¶ 100.

⁴⁸⁵ “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”. Dúplica de Bolivia sobre Daños, ¶ 137 citando el Primer Informe Pericial de SRK, ¶ 58.

comprendido entre el mes de julio de 2011 (la fecha del Plan Trienal) y el día 20 de junio de 2012 (la fecha en que se revirtió la Mina de Colquiri) no se llevaron a cabo⁴⁸⁶. La Demandada también nota que existen algunas inconsistencias entre el Plan Trienal y los documentos contemporáneos tales como el *Presupuesto Anual 2012 de la compañía Minera Colquiri S.A.*⁴⁸⁷, *Presupuesto Anual 2012 de Sinchi Wayra*⁴⁸⁸, y *gastos de capital* (por sus siglas en inglés “**CAPEX**”) y *declaración de proyectos*⁴⁸⁹.

a. Análisis del Tribunal

326. El Tribunal no puede aceptar el Plan Trienal como base para la valuación de daños. Según las proyecciones del Plan Trienal para una expansión sustancial en términos de explotación y producción, se esperaba que se exigiera que las interacciones sustanciales dentro de la compañía y la coherencia o alineamiento entre los presupuestos y proyectos cumplieran con los objetivos del Plan Trienal. Además, se esperaba que los documentos de respaldo expliquen más detalladamente el plan⁴⁹⁰, pero la información sobre el plan no figura en modo alguno en el expediente probatorio. Además, el plan no fue aprobado formalmente por la compañía⁴⁹¹ ni hay

⁴⁸⁶ Escrito de Contestación de Bolivia, ¶ 777.

⁴⁸⁷ Presupuesto Anual de la Compañía Minera Colquiri S.A. correspondiente al año 2012, **R-33**, pestaña “Planta”, celdas O24, O26. Véase Dúplica de Bolivia sobre Daños, ¶ 159.

⁴⁸⁸ Sobre las tasas estimadas de procesamiento de mineral, gastos de capital, costos operativos anuales y costos unitarios por tonelada. Véase Presupuesto de Sinchi Wayra SA 2012, GB014019, pestaña “Colquiri”, celda O14, pestaña “CAPEX”, celda O150, pestaña “Colquiri”, fila 38 a 45, **R-431**. Véase Dúplica de Bolivia sobre Daños, ¶ 162.

⁴⁸⁹ Colquiri CAPEX y Declaración de Proyectos, febrero de 2012, GB014123, pestaña “COLQUIRI”, fila 372, **R-432**. Véase Dúplica de Bolivia sobre Daños, ¶ 163.

⁴⁹⁰ Documentos exhibidos por la Demandante en respuesta a la Solicitud 1, **R-423**; Documentos exhibidos por la Demandante en respuesta a la Solicitud 3, **R-420**; Documentos exhibidos por la Demandante en respuesta a la Solicitud 4, **R-424**. Varios documentos fueron proporcionados, algunos formaron parte del Plan Trienal, otros contenían información sobre la expansión, alternativas previstas, aspectos técnicos, costos, un informe de un consultor, informes de gestión, un contrato para la excavación para la construcción de la rampa, un contrato como director del proyecto, sin embargo, si bien los documentos demuestran un trabajo de prospección sobre estos planes, no podemos encontrar un fundamento que demuestre de qué manera esos documentos fueron elaborados y el análisis o evaluaciones que fueron realizados que sirvan de base sólida probatoria de dicho proyecto.

⁴⁹¹ Véase Documentos exhibidos por la Demandante en respuesta a la Solicitud 3, **R-420**; Documentos exhibidos por la Demandante en respuesta a la Solicitud 4, **R-424**. La Demandante presentó varios documentos, pero entre ellos, el Tribunal no encuentra una aprobación formal o documentos que reflejen una implementación efectiva del Plan Trienal. La Demandante señala: “[p]osteriormente, en 2011, el Plan Trienal fue aprobado por la gerencia de Sinchi Wayra en La Paz, y luego se le presentó el correspondiente plan de inversiones al Sr. Eskdale en su entonces condición de gerente senior de activos para Operaciones Globales de Glencore. En 2011, el Sr. Eskdale aprobó el Plan y las inversiones de capital necesarias”. (Réplica de la Demandante sobre Daños, ¶ 73). Sin embargo, estas afirmaciones encuentran sustento en dos declaraciones testimoniales en lugar de hacerlo en documentos específicos de gestión interna, el planeamiento del presupuesto o los gastos de capital que se estimarían para tal proyecto. El Tribunal no

evidencia contemporánea que confirmen las claras intenciones de implementar sus objetivos antes de que tuviera lugar la expropiación de la mina. Por ejemplo, la evidencia contemporánea no demuestra un plan económico claro para alcanzar sus objetivos y en lugar de ello demuestra la inconsistencia entre el plan y los presupuestos o planes simultáneos⁴⁹². Aunque algunos trabajos para la expansión de la Mina de Colquiri fueron llevados a cabo, tales como la rampa principal, sería sumamente especulativo extrapolar o usar ese hecho como fundamento para aceptar todos los objetivos o proyecciones mencionados en el Plan Trienal, especialmente porque no existe un nexo causal claro entre los contenidos del Plan Trienal y los trabajos realizados⁴⁹³.

327. Por último, es importante señalar que a pesar del hecho de que el Tribunal rechace el plan como un fundamento general o punto de partida para la valuación, es posible que algunas variables incluidas en él tengan un fundamento probatorio suficiente a los fines de la valuación.

ii. *Plan de Inversión de Marzo de 2012*⁴⁹⁴

328. En el mes de marzo de 2012 (8 meses después del Plan Trienal), Sinchi Wayra le presentó a COMIBOL un nuevo plan (el “**Plan de Inversión de Marzo de 2012**”) que, en comparación con el Plan Trienal, era “menos ambicioso”⁴⁹⁵. En sus escritos posteriores a la audiencia, la Demandante indicó que la valuación debería, “cuando menos”, basarse en este plan⁴⁹⁶. En este sentido, pareció distanciarse de su opinión anterior de que el Plan de Inversión de Marzo de 2012 no resultaría adecuado. Según el perito de la Demandante, “incluso siendo más próximo a la fecha

está del todo convencido de que una “aprobación parcial” sería suficiente para hacer que el Plan Trienal y las proyecciones en las que se basa constituyan una base sólida para el cálculo de daños.

⁴⁹² Véase Escrito Post Audiencia de Bolivia sobre Quantum, ¶¶ 23-26, 35-38. En particular, las inconsistencias entre el Plan Trienal y el Presupuesto 2012 de Sinchi Wayra. Para el procesamiento de mineral: Plan de Tres Años 2012-2014 para la Mina de Colquiri, julio de 2011, pág. 36, **C-108** y Compañía Minera Colquiri S.A., Presupuesto Anual 2012, pestaña “*Planta*”, celda O24, O26, **R-33**; para las tasas de procesamiento de mineral, gastos de capital, costo de unidad por tonelada: Plan de Tres Años 2012-2014 para la Mina de Colquiri, julio de 2011, pág. 36, 109, 119, **C-108** y Presupuesto de Sinchi Wayra SA 2012, GB014019, pestaña “*Colquiri*”, celda O14, O150 y filas 38 a 45, **R-431**; para expansión de capital: Colquiri CAPEX y Declaración de Proyectos, febrero de 2012, GB014123, pestaña “*Colquiri*”, fila 372, **R-432**, y Plan de Tres Años 2012-2014 para la Mina de Colquiri, julio de 2011, pág. 119, **C-108**.

⁴⁹³ Véase Escrito Post Audiencia de Bolivia sobre Quantum, ¶ 30; Plan de Inversión de marzo de 2012, 4 de abril de 2012, pág. 16, **EO-07**.

⁴⁹⁴ Plan de Inversión de Marzo de 2012, 4 de abril de 2012, **EO-07**.

⁴⁹⁵ Escrito Post Audiencia de la Demandante, ¶ 12.

⁴⁹⁶ “En su defecto”. Escrito Post Audiencia de la Demandante, ¶ 30. “Bolivia no puede afirmar que Colquiri no se estaba expandiendo en mayo de 2012 al menos conforme al Plan de Marzo de 2012. Los peritos minero y valuatorio de Bolivia, el Dr. Rigby y el Dr. Flores, declararon que el Plan de Marzo de 2012 es un ‘buen punto de partida’ para valorar Colquiri”. Réplica Posterior a la Audiencia de la Demandante, ¶ 15.

de valuación, el Plan [de Inversión] de Marzo de 2012 no parece ser un plan que Colquiri o Sinchi Wayra habrían implementado si hubieran operado bajo un modelo de empresa puramente privada⁴⁹⁷. Por otra parte, aunque el perito de la Demandada lo consideró un “buen punto inicial”, dejó en claro que se justificaban ajustes adicionales⁴⁹⁸.

a. Análisis del Tribunal

329. Como base para la valuación, el Plan de Inversión de Marzo de 2012 también resulta problemático a juicio del Tribunal. *En primer lugar*, casi no hay documentos de respaldo para el documento de siete páginas⁴⁹⁹. *En segundo lugar*, no existe evidencia de que el Plan Trienal se aprobara en algún momento o se lo considerara seriamente como base para planes futuros de Glencore en la Mina de Colquiri⁵⁰⁰. Parece más un documento de trabajo que fue actualizado regularmente, por ejemplo, se produjo una versión actualizada de este plan en el mes de abril. *Por último*, el apoyo de último minuto de este plan por parte de la Demandante parece incoherente con la opinión de su propio perito de que el plan no constituía una referencia valuatoria válida. En consecuencia, el Tribunal concluye que el Plan de Inversión de Marzo de 2012 no puede servir como base adecuada para la valuación de Colquiri.

⁴⁹⁷ Segundo Informe Pericial de Compass Lexecon, 22 de enero de 2019, ¶ 22. Véase también “*P: Señor Clow, ¿por qué basó usted su opinión en el Plan Trienal en vez de basarse en el plan de inversión de marzo de 2012 o en el presupuesto de Colquiri de 2012? SEÑOR CLOW (Interpretado del inglés): [...] Nos basamos en el Plan Trienal porque tiene más detalles en cuanto a las evaluaciones [...] en los otros no había ninguna información que fuera de consecuencia*” (Transcripción, Audiencia sobre Cuantía, Día 4, pág. 667, líneas 10-20 (Sr. Clow)). Escrito Post Audiencia de Bolivia sobre Quantum, ¶ 25 y Réplica Post Audiencia de Bolivia sobre Quantum, ¶ 40.

⁴⁹⁸ Respuesta del Dr. Flores al Árbitro Gotanda (Transcripción, Audiencia sobre Cuantía, Día 5, pág. 1078, línea 4-pág. 1079, líneas 7-17) (Dr. Flores). Réplica Post Audiencia de Bolivia sobre Quantum, ¶ 44. Véanse también, Segundo Informe Pericial de SRK, 8 de junio de 2020, ¶ 48; Segundo Informe Pericial de Flores, 8 de junio de 2020, ¶ 216.

⁴⁹⁹ Plan de Inversión de Marzo de 2012, 4 de abril de 2012, **EO-07**; Sinchi Wayra S.A., Inversiones, marzo de 2012, GB013973, **R-454**.

⁵⁰⁰ La Demandante indica que: “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 pruebas 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 [Inversión de] Marzo de 2012”. Escrito Post Audiencia de la Demandante, ¶ 22. “Revisé ese documento y puedo confirmar que es un plan de inversiones que confeccionó Sinchi Wayra en marzo de 2012 a pedido de Comibol en el marco de las renegociaciones obligatorias de los contratos mineros”. Tercera Declaración Testimonial de Eskdale, ¶ 49.

iii. *Escenario de No Expansión*

330. Después de la Audiencia sobre Cuantía, el Tribunal solicitó a los peritos de las Partes que acordaran, y alternativamente, que cada uno presentara un estimado del material explotable (incluida la reposición) con base en el rendimiento histórico y los gastos operativos (“OPEX”) sin tener en cuenta el Plan Trienal. Asimismo, el Tribunal solicitó un modelo valuatorio conjunto que incluyera diversas variables, tales como recursos, reservas, producción, leyes de cabeza, recuperación, grados de los concentrados, la Planta de Colas (producción y CAPEX), OPEX, Gastos Generales y Administrativos (“G&A”), la Veta Rosario, Capital de Trabajo, Distribución del Primer Año y Vida Útil de la Mina (“LOM”). El modelo incluiría la proyección de cada una de las Partes, los estimados de conformidad con determinadas variables del Plan de Inversión de Marzo de 2012, así como los estimados solicitados por el Tribunal, es decir, el escenario de no expansión⁵⁰¹.
331. Tras haber rechazado ambos planes, el Tribunal considera que este es el escenario más probable que un comprador dispuesto consideraría, y por este motivo, servirá como base fundamental para la evaluación de daños del Tribunal. Sobre la base de este modelo conjunto, el Tribunal evaluará cada una de las variables y áreas de disenso entre los peritos.

a. Recursos y Reservas Minerales

332. Una reserva mineral es “la parte económicamente explotable de un Recurso Mineral Medido y/o Indicado⁵⁰² [...]”⁵⁰³. Asimismo, “[l]as reservas representan la cantidad de mineral que se puede extraer económicamente a lo largo de la vida útil de la mina con un nivel razonable de certidumbre basado en los parámetros técnicos esperados y conocidos y el entorno económico al momento de la estimación. Los recursos incluyen el mineral que compone la estimación de las reservas, pero incluyen mineral adicional cuyo nivel de confianza para la extracción económica es menor que el del mineral que compone la estimación de reservas”⁵⁰⁴. La “práctica de uso y reposición”, según

⁵⁰¹ Carta a las Partes, 22 de septiembre de 2021, Anexo.

⁵⁰² “Un Recurso Mineral es una concentración o presencia de material sólido de interés económico en o sobre la corteza de la Tierra en tal forma, grado o calidad y cantidad de que existen perspectivas razonables para la eventual extracción económica”. “*Los Recursos Minerales se subdividen, en orden de confianza geológica creciente, en las categorías de Inferidos, Indicados y Medidos. Un Recurso Mineral Inferido tiene un nivel de confianza más bajo que aquel aplicado a un Recurso Mineral Indicado. Un Recurso Mineral Indicado presenta un nivel de confianza más alto que un Recurso Mineral Inferido aunque tiene un nivel de confianza más bajo que un Recurso Mineral Medido*” [Traducción del Tribunal]. Estándares de definición CIM para Recursos Minerales y Reservas Minerales, 10 de mayo de 2014, pág. 3, **R-263**.

⁵⁰³ Estándares de definición CIM para Recursos Minerales y Reservas Minerales, 10 de mayo de 2014, pág. 5, **R-263**. Véase también, Escrito de Contestación de Bolivia, ¶ 744.

⁵⁰⁴ Primer Informe Pericial de Flores, ¶ 26.

la Demandante, “es habitual en la industria minera, en el caso de minas con grandes yacimientos mineros y un alto grado de éxito en el descubrimiento de nuevos Recursos Mineros y la conversión de Recursos Mineros a Reservas Mineras, tener disponible solo una parte de la mineralización como Reservas Mineras. Normalmente, esto se hace en casos donde se ha demostrado que el depósito es grande y que la tasa de conversión ha sido consistente a lo largo del tiempo”⁵⁰⁵.

333. Al 31 de diciembre de 2011, los recursos minerales totales de la Mina de Colquiri estimados por Glencore eran 4,2 toneladas métricas (“TM”) compuestos por 1,82 % de estaño y 9,17 % de zinc, incluidas reservas de mena de 1,6 TM compuestas por 1,40 % de estaño y 8,07 % de zinc⁵⁰⁶. La Demandante explica que su valuación se basa en 9,78 millones de toneladas de mena que se proyectaban extraer de la Mina de Colquiri entre el año 2012 y el fin del Arrendamiento de la Mina de Colquiri en el año 2030. La Demandante afirma que los valores podrían lograrse sobre la base del método de “uso y reposición”⁵⁰⁷. Por otra parte, la Demandada sostiene que el material explotable debería ser 4,16 TM luego de aplicar los descuentos, restar las reservas agotadas durante 2012 (que da como resultado 3,785 TM de material explotable) y agregar un 10 % por “dilución en ley cero”⁵⁰⁸. Procederemos a analizar ambas proyecciones.

b. El Método de Uso y Reposición

334. Según la Demandante, el método de uso y reposición “es habitual en la industria minera, en el caso de minas con grandes yacimientos mineros y un alto grado de éxito en el descubrimiento de nuevos Recursos Mineros y la conversión de Recursos Mineros a Reservas Mineras, tener disponible solo una parte de la mineralización como Reservas Mineras. Normalmente, esto se hace en casos donde se ha demostrado que el depósito es grande y que la tasa de conversión ha sido consistente a lo largo del tiempo”⁵⁰⁹. La Demandante plantea que “[a] lo largo del período de catorce años comprendido entre 2005 y 2018, las [r]eservas de [m]ena se repusieron anualmente y es razonable asumir que este sistema de ‘uso y reposición’ continuaría”⁵¹⁰.
335. El testigo de Glencore Bermuda, el Sr. Lazcano, confirma que “las características geológicas de Colquiri (vetas minerales grandes y continuas) y su largo historial de identificación de nueva

⁵⁰⁵ Primer Informe Pericial de RPA, ¶ 90.

⁵⁰⁶ Segundo Informe Pericial de RPA, ¶ 30.

⁵⁰⁷ Réplica de la Demandante sobre Daños, ¶¶ 81, 85 y 86.

⁵⁰⁸ Escrito Post Audiencia de Bolivia sobre Quantum, ¶¶ 34-43.

⁵⁰⁹ Primer Informe Pericial de RPA, ¶ 90.

⁵¹⁰ Segundo Informe Pericial de RPA, ¶ 34.

mena por el método de “uso y reposición” le dieron a Sinchi Wayra la seguridad de que la Mina [de Colquiri] contenía cantidades de mena más que suficientes para sostener los niveles de producción proyectados en el Plan Trienal hasta el vencimiento del Arrendamiento de [la Mina de] Colquiri en 2030”⁵¹¹. El perito de la Demandante también afirma que “la práctica de los compradores de pagar por minerales no delineados ‘representaba la práctica anterior y la realidad actual’ del sector minero”⁵¹².

336. La Demandante alega además que “[e]n 2014, COMIBOL publicó un documento según el cual las Reservas y Recursos totales en ese momento eran 5.141.000 toneladas, lo cual arrojaba una vida útil potencial de la mina de aproximadamente 17 años a la tasa de producción de ese entonces, que era 300.000 toneladas por año. Esto representa un aumento de la estimación de RRM a la Fecha de Valuación de la Mina de aproximadamente 960.000 toneladas, a pesar de la extracción realizada durante el período intermedio de alrededor de 900.000 toneladas de mineral. Por ende, el reemplazo durante el período 2011-2014 fue de aproximadamente dos millones de toneladas”⁵¹³. Asimismo, la Demandante señala una declaración realizada con posterioridad a la fecha de valuación por el testigo de Bolivia, el entonces Gerente General de Empresa Minera Colquiri, “confirm[ando] que la Mina [Colquiri] contaba con mena suficiente para operar durante otros 15 años (es decir, hasta 2030) y que [el entonces Gerente General] esperaba que el horizonte temporal se ampliara a 40 años sobre la base de los estudios de exploración que se estaban llevando adelante”⁵¹⁴.
337. Bolivia asevera que en la valuación de la Demandante “los recursos se delinear y las reservas se reponen ‘mágicamente’ sin necesidad de exploración, y 100% de dichas reservas y los recursos se extraen (incluidos los recursos inferidos, que las normas internacionales consideran *geológicamente inciertas*)”⁵¹⁵. La Demandada también afirma que “[h]istóricamente, esto es cierto, pero no puede garantizarse que esto continúe durante los 20 años posteriores al 2012”⁵¹⁶. La Demandada también alega que es contrario al sentido común suponer que Colquiri

⁵¹¹ Réplica de la Demandante sobre Daños, ¶ 86.

⁵¹² Escrito Post Audiencia de la Demandante, ¶ 28.

⁵¹³ Primer Informe Pericial de RPA, ¶ 93.

⁵¹⁴ Réplica de la Demandante sobre Daños, ¶ 88. Véase también “Empresa Minera Colquiri proyecta 40 años de vida útil”, *Minería Noticias*, junio de 2006, pág. 2, **C-312**. El Ing. Moreira confirmó esta declaración en el año 2017. Segundo Informe Pericial de RPA, ¶ 40; Ministerio de Minería y Metalurgia, “Colquiri descubre tres nuevas vetas de minerales”, 14 de junio de 2017, pág. 2, **RPA-42**.

⁵¹⁵ Escrito de Contestación de Bolivia, ¶ 747.

⁵¹⁶ Primer Informe Pericial de SRK, ¶ 43.

“mantendría los mismos niveles de reservas y recursos para siempre”⁵¹⁷ y se apoya en las Normas y Directrices de 2003 para la Valoración de Proyectos Minerales del Comité Especial de Valoración de Proyectos Minerales (CIMVAL), que establecen lo siguiente: “[n]o 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”⁵¹⁸. La Demandada sostiene que aquellos ejemplos en donde “los compradores se apartaron de los estándares de la industria y pagaron por recursos no descubiertos y no medidos” no son comparables con el arrendamiento de Colquiri⁵¹⁹. Por último, el perito de la Demandada, el Dr. Rigby de SRK, admite que hubo reposición pero que se toma en consideración que “al convertir una proporción de estos recursos disponibles como recursos extraíbles. De hecho, fui más allá de mis límites e incluí reservas inferidas. Le di mucho crédito a las exploraciones en curso y a la reposición en curso”⁵²⁰.

c. Análisis del Tribunal

338. El Tribunal observa que históricamente ha habido reposición del mineral explotable. El Tribunal entiende que, considerando el historial de reposición de la mina, la cuestión que nos ocupa consiste en determinar cuánto material explotable estaría probablemente disponible para la extracción a lo largo del tiempo. La Demandante afirma que Colquiri habría continuado con la reposición de reservas y recursos que habían sido identificados en la Mina de Colquiri después de mayo de 2012⁵²¹ y, por ende, la reposición habría permitido los planes de expansión previstos por el Plan Trienal o el Plan de Inversión de Marzo de 2012. Sin embargo, dada la falta de pruebas de apoyo, resultaría sumamente especulativo anticipar que la reposición sería de tal magnitud como para alcanzar la cantidad de material explotable necesario para satisfacer los objetivos de producción de mena establecidos por el Plan Trienal.

⁵¹⁷ Dúplica de Bolivia sobre Daños, ¶ 169.

⁵¹⁸ Normas y Directrices de 2003 para la Valoración de Proyectos Minerales del CIMVAL, febrero de 2003, pág. 25, G4.9 (énfasis agregado), **RPA-73**; El Código CIMVAL para la Valoración de las Propiedades Minerales, 2019, **R-435**, establece de manera similar, en la Sección 3.4.3, que “[e]n 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”).

⁵¹⁹ Réplica Post Audiencia de Bolivia sobre Quantum, ¶ 66.

⁵²⁰ Transcripción, Audiencia sobre Cuantía, Día 4, pág. 758, líneas 12-17 (Dr. Rigby). Véase también Réplica Post Audiencia de Bolivia sobre Quantum, ¶ 53.

⁵²¹ Escrito Post Audiencia de la Demandante, ¶ 24; Réplica Posterior a la Audiencia de la Demandante, ¶¶ 4 y 20.

339. Por otra parte, la Demandada alega que la reposición ya se ha tenido en cuenta en su cálculo. Procederemos ahora a analizar esta cuestión.
340. Con base en el testimonio del Ing. Moreira, los peritos de la Demandada aplicaron un descuento de 10 % a las reservas. Según el Ing. Moreira, “*no todo lo que se califica como reserva alcanza la producción*’ (solo el 90 % llega a la producción) porque el 10 % de las reservas se quedan dentro de la mina como pilares por razones de estabilidad y seguridad”⁵²². El Dr. Rigby explicó en la Audiencia sobre Cuantía que esto es consistente con la práctica de Colquiri de reportar reservas sin aplicar un factor de recuperación minera y solo aplicando dicho factor al planificar la producción, como señaló Glencore en su debida diligencia. Este declaró que “*apli[có] una deducción del 10 por ciento de los pilares que determinan la recolección y el cieno porque estos pilares no están reflejados, solamente están reflejados en la planificación minera*”⁵²³. El informe de debida diligencia de la Demandante para la Mina de Colquiri establecía que “[l]a reserva no ha tenido en cuenta la recuperación minera; sin embargo, el departamento de planificación utiliza una recuperación [minera] del 85 %”. Es decir, Glencore aplicó un descuento de recuperación minera del 15 % a las reservas de Colquiri cuando compró el contrato de Arrendamiento de la Mina de Colquiri, (superior al descuento del 10 % propuesto por el Dr. Rigby)⁵²⁴. La Demandante alega que bajo el Código del Comité Conjunto de Reservas de Mena de Australia [el Código JORC], las reducciones que el perito de la Demandada propone para las reservas de mena ya están reflejadas en el cálculo de las reservas de mena y, por ello, cualquier nueva reducción que se practicara daría como resultado la doble reducción y resultaría inapropiado de conformidad con dicho código⁵²⁵.
341. Con respecto a los recursos, el perito de la Demandada en su primer informe, con base en la recomendación del Ing. Moreira, indicó que los “[r]ecursos deben tenerse en cuenta en un 60% según lo experimentado por el historial operativo de Colquiri”⁵²⁶. En su segundo informe, el perito de la Demandada alegó que la base para este descuento de 40 % “es la experiencia operativa en la [M]ina [de] Colquiri durante muchos años. Según las declaraciones de recursos y reservas de Colquiri en 2012, aproximadamente el 70 % de los recursos minerales delineados se encuentran

⁵²² Primer Informe Pericial de SRK, ¶ 52.

⁵²³ Escrito Post Audiencia de Bolivia sobre Quantum, ¶ 41 y Transcripción, Audiencia sobre Cuantía, Día 4, pág. 696, líneas 2-6 (Dr. Rigby). Véase también Debida Diligencia Actualizada de Colquiri, pág. 2, **SRK-42**.

⁵²⁴ Escrito Post Audiencia de Bolivia sobre Quantum, ¶ 41.

⁵²⁵ Segundo Informe Pericial de RPA, ¶¶ 20 (b)(i) y 48. Véase también Réplica de la Demandante sobre Daños, ¶ 83.

⁵²⁶ Primer Informe Pericial de SRK, ¶ 53.

en la categoría [i]nferida, lo que implica un bajo nivel de certeza geológica”⁵²⁷. La Demandada también alega que “[e]n todo caso, el análisis de SRK [su perito] es conservador”⁵²⁸ y que “ni la Demandante ni sus expertos han refutado la explicación técnica del Ing. Moreira en cuanto a que, históricamente, solo el 60 % de los recursos de Colquiri se convierten en reservas”⁵²⁹. Durante la Audiencia sobre Cuantía, el perito de la Demandada planteó otra explicación para el descuento de 40 %. El Dr. Rigby explicó que tuvo en cuenta “*un descuento del 15 % que representa la incertidumbre geológica de los recursos*”⁵³⁰ y un “*descuento de recuperación minera del 25 % a los recursos que resultan de (i) una reducción del 15 % por ‘pilares de nevadura entre escalones que se dejan en su lugar para asegurar la estabilidad del rebaje’ (es decir, pilares verticales), y (ii) una reducción del 10 % por ‘pilares del umbral y de la unidad de recolección que se dejan en su lugar’ (es decir, pilares horizontales)*”⁵³¹ (énfasis agregado). Por el contrario, la Demandante arguye que “si bien es posible que algunos recursos minerales no se conviertan en reservas de mena, SRK [el perito de la Demandada] no ofrece ningún tipo de respaldo para la baja tasa de conversión que resultaría al aplicar una reducción del 40 % en los recursos minerales, y que [la] elevada tasa de reducción es contraria al prolongado historial de reposición de RMRM de Colquiri”⁵³².

342. El Tribunal considera que los descuentos propuestos por la Demandada carecen de sustento. Ambos descuentos se basaron en el testimonio del Ing. Moreira, quien no compareció en la Audiencia sobre Cuantía y, por consiguiente, no pudo ser contra-interrogado sobre esta cuestión. Asimismo, en el caso de reservas y recursos, el perito de la Demandada no brinda un fundamento sólido para los descuentos de 10 % y 40 %⁵³³. Por último, con respecto a los recursos, el nuevo argumento que plantea el perito de la Demandada también carece de sustento probatorio⁵³⁴.
343. Por todos los motivos expuestos *supra*, el Tribunal determina que es razonable tomar las 1.555 toneladas de reservas y las 4.181 toneladas de recursos como punto de partida para la valuación. Además, dado el historial de reposición de la Mina de Colquiri, el Tribunal también concluye que

⁵²⁷ Segundo Informe Pericial de SRK, ¶ 33.

⁵²⁸ Dúplica de Bolivia sobre Daños, ¶ 395.

⁵²⁹ Dúplica de Bolivia sobre Daños, ¶ 391.

⁵³⁰ Escrito Post Audiencia de Bolivia sobre Quantum, ¶ 36.

⁵³¹ Escrito Post Audiencia de Bolivia sobre Quantum, ¶ 38. Transcripción, Audiencia sobre Cuantía, Día 4, pág. 695, línea 9-pág. 697, línea 12 (Dr. Rigby).

⁵³² Réplica de la Demandante sobre Daños, ¶ 83.

⁵³³ Réplica Posterior a la Audiencia de la Demandante, ¶¶ 21 y 22. Segundo Informe Pericial de SRK, ¶¶ 32 y 33.

⁵³⁴ Réplica Posterior a la Audiencia de la Demandante, ¶ 22.

el material explotable es suficiente para mantener los niveles históricos de extracción (es decir, 307.000 toneladas por año).

C. Producción

344. Para su modelo de Flujo de Fondos Descontados (“DCF”), el perito de la Demandante utilizó como base el último Plan Trienal junto con otras aportaciones. Según la Demandante, “[e]n el Plan Trienal de Colquiri elaborado en julio de 2011, Colquiri previó un aumento de la producción de mineral a 550.579 toneladas anuales para 2014”⁵³⁵. El plan también preveía duplicar el procesamiento de mena. “La capacidad existente de la Planta Concentradora de la Mina [de Colquiri] a la Fecha de Valuación de la Mina [29 de mayo de 2012] era 1.000 tpd de mena procesada”. La Demandante afirma que “un objetivo clave del Plan Trienal era incrementar las tasas de procesamiento de la Mina [de Colquiri] a aproximadamente 2.000 tpd (550 ktpa) de mena extraída y 2.000 tpd de mena procesada para fines de 2014”⁵³⁶. Según la Demandante, “[l]a expansión tenía por fin permitirle a Glencore Bermuda aprovechar los elevados precios de los minerales que se registraban en esa época y comercializar la importante cantidad de minerales presentes en la Mina [de Colquiri] y las colas antiguas. Los planes de expansión de Glencore Bermuda suponían cuatro cuestiones⁵³⁷:

- Expandir la *capacidad* de Colquiri para extraer mena de la Mina de Colquiri.
- Expandir la capacidad de la Planta Concentradora existente para procesar la mena *adicional*.
- Construir una *nueva planta concentradora para reprocesar* los minerales retenidos en las antiguas colas de la Mina de Colquiri; y
- Expandir sus *diques de colas*.

345. La Demandante también señala el hecho de que COMIBOL anunció recientemente “que tiene planificado construir una nueva concentradora para procesar las colas antiguas, al igual que tenía planificado hacerlo Glencore Bermuda, lo que confirma que, contrario a lo afirmado por SRK, la propia Bolivia considera que tiene sentido reprocesar las antiguas colas de Colquiri desde la perspectiva económica”⁵³⁸.

⁵³⁵ Primer Informe Pericial de Compass Lexecon, 15 de agosto de 2017, ¶ 51.

⁵³⁶ Segundo Informe Pericial de RPA, ¶ 52.

⁵³⁷ Réplica de la Demandante sobre Daños, ¶ 38.

⁵³⁸ Réplica de la Demandante sobre Daños, ¶ 89.

346. Por el contrario, la Demandada cuestiona la expansión de la extracción y del procesamiento de mena. Bolivia afirma que “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 USD 2 millones aprox.), entre 2013 y 2019, la [p]lanta solo ha procesado un promedio anual de 369.960 TM [...], es decir, un 30 % menos que el promedio anual de 527.686 TM asumido por la Demandante durante este mismo período”⁵³⁹.

i. *Expansión de la Capacidad de Extracción: Rampa Principal*

347. Según la Demandante, para expandir la Mina de Colquiri, “Colquiri había cavado a mayor profundidad en el yacimiento Colquiri, con lo que creó áreas de trabajo a distintas profundidades, y amplió el ancho de dichas áreas de trabajo”. Para extraer 550.500 toneladas de mena por año según lo pronosticado en el Plan Trienal, Colquiri tenía planificado construir “una nueva rampa en la Mina [de Colquiri], mediante la cual se sacaría la mena de los niveles inferiores de la Mina [de Colquiri] con volquetas”. Para mayo de 2012, Colquiri había empezado a construir la nueva rampa, según lo confirmado por el propio testigo de Bolivia, el Ing. Moreira. El contrato para construir la rampa disponía que estaría finalizada para julio de 2013 —es decir, cinco meses antes de la fecha en que estaba proyectado que la Mina de Colquiri hubiera comenzado a extraer 550.500 toneladas de mena por año⁵⁴⁰. Según el testigo de la Demandante, el Sr. Lazcano, la construcción de la nueva rampa tomaría unos 15 meses⁵⁴¹. Para la Demandada, esto es “poco realista”⁵⁴². Esta sostiene que los propios documentos contemporáneos de Glencore muestran plazos más extensos⁵⁴³ y que la construcción de la rampa principal tomó, en realidad, varios años⁵⁴⁴. La rampa principal fue construida en el año 2017 a un costo de USD 11,6 millones, a diferencia de los USD 4,2 millones que se consideran en la valuación de la Demandante⁵⁴⁵.

⁵³⁹ Dúplica de Bolivia sobre Daños, ¶ 444.

⁵⁴⁰ Réplica de la Demandante sobre Daños, ¶ 75(b).

⁵⁴¹ Tercera Declaración Testimonial de Lazcano, nota al pie 56; Contrato de obra entre Colquiri y Arcal Mineros, 14 de marzo de 2012, pág. 1, **C-325**.

⁵⁴² Dúplica de Bolivia sobre Quantum, ¶ 437 y Escrito Post Audiencia de Bolivia sobre Quantum, ¶ 60.

⁵⁴³ “El tiempo determinado por la [c]ompañía es 20 meses”, Proyecto Expansión Mina Colquiri, pág. 7, **C-324**.

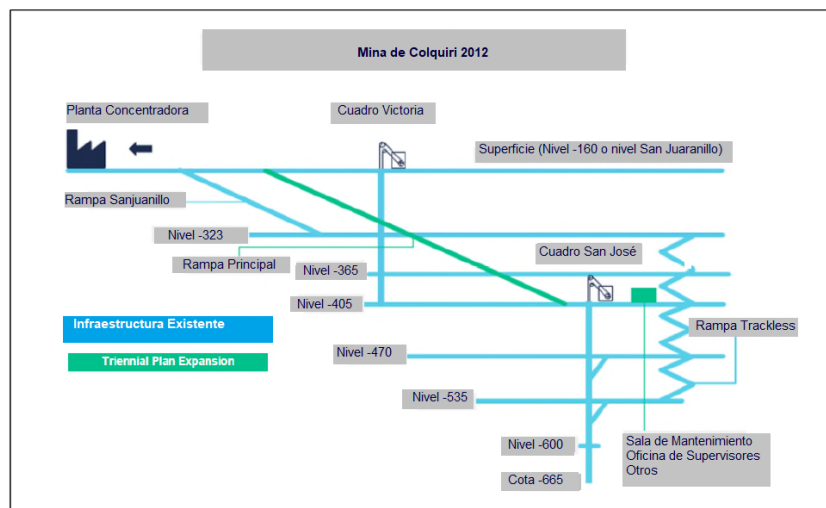
⁵⁴⁴ “Tras la reversión, Arcal retomó los trabajos de la rampa, pero a finales de 2012 sólo había avanzado 300 metros dado que no tenían ni la capacidad ni la experiencia para llevar a cabo un proyecto como éste. Finalizar esta rampa nos tomó 3 años [...] y una inversión de 80.120.718,09 Bolivianos”. Primera Declaración Testimonial de Moreira, ¶ 48.

⁵⁴⁵ Dúplica de Bolivia sobre Daños, ¶ 438.

a. Capacidad

348. Según sostiene la Demandante, hasta la finalización de la rampa en el año 2014, “la infraestructura existente de la Mina de Colquiri habría bastado para soportar los niveles de extracción proyectados en el Plan Trienal”⁵⁴⁶. En opinión de la Demandada, “[s]i, 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 [M]ina [de Colquiri] 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)”⁵⁴⁷.

b. Cuellos de Botella



Réplica de la Demandante sobre Daños, pág. 58; Segundo Informe Pericial de SRK, pág. 19.

349. La Demandada sostiene que la rampa principal *no resolvería* los problemas planteados por los cuellos de botella de la Mina de Colquiri. Destaca que, “dado que la rampa principal solo conecta el nivel -405 a la superficie, las limitaciones de capacidad para transportar el mineral desde niveles inferiores a -405 hasta el nivel -405 (a través del cuadro San José) permanecen”, lo cual, “a su vez, limita la cantidad de mineral que llega a la Planta Concentradora, lo que afecta sus niveles de procesamiento y hace que sea imposible alcanzar los pronósticos de producción” de la

⁵⁴⁶ Réplica de la Demandante sobre Daños, ¶ 95.

⁵⁴⁷ Dúplica de Bolivia sobre Daños, ¶ 411.

Demandante⁵⁴⁸. En este orden de ideas, Bolivia aduce que la Demandante ignora que los cuadros San José y Victoria “son cuellos de botella que hacen imposible transportar las 550.579 TM de material mineralizado por año que supone su valoración”⁵⁴⁹ y “[c]ualquier aumento en los niveles de extracción estaba sujeto a la capacidad y las limitaciones de estos winches”, que 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 proyectados⁵⁵⁰.

c. Cuadro Victoria

350. El cuadro Victoria “es una instalación principal para el izamiento de mineral así como el ingreso de personal y mantenimiento para los niveles inferiores de la mina”⁵⁵¹. Según la Demandada, 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), y (iii) que, para 2014, se habría construido el nivel de conexión de la rampa principal -405 a la superficie de la Mina de Colquiri, lo que permite el aumento de la capacidad de transporte a 550.500 TM por año⁵⁵².
351. Según la Demandada, la supuesta capacidad del winche Victoria no tiene respaldo⁵⁵³ por los siguientes motivos: los documentos contemporáneos de Glencore confirman que, antes de la reversión, el cuadro Victoria ya estaba funcionando a plena capacidad. Un informe de Sinchi Wayra preparado en 2010, cuando los niveles de extracción anuales de Colquiri promediaron 278.678 TM (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: “[l]a mina se encuentra preparada para poder incrementar su producción, el problema principal por el cual no se puede lograr estas metas es porque la infraestructura del cuadro Victoria no lo permite, actualmente el cuadro se encuentra en su máxima capacidad [...]”⁵⁵⁴. En opinión de la Demandada, la Demandante no puede afirmar seriamente que el cuadro Victoria podría sostenerse por sí mismo —es decir, sin la rampa principal— a una tasa de extracción anual de 390.000 TM; “se necesitaría un nuevo eje para aumentar los niveles de extracción”. Esta aduce que “la valuación de Compass

⁵⁴⁸ Dúplica de Bolivia sobre Daños, ¶ 176.

⁵⁴⁹ Dúplica de Bolivia sobre Daños, ¶ 175.

⁵⁵⁰ Dúplica de Bolivia sobre Daños, ¶ 410.

⁵⁵¹ Primer Informe Pericial de RPA, ¶ 101.

⁵⁵² Dúplica de Bolivia sobre Daños, ¶ 427.

⁵⁵³ Dúplica de Bolivia sobre Daños, ¶ 428.

⁵⁵⁴ Informe de evaluación y proyecciones de la Mina de Colquiri S.A., septiembre de 2009-enero de 2010, GB006663, 8 de septiembre de 2009, pág. 7, **R-436**. Véase también Dúplica de Bolivia sobre Daños, ¶ 431.

Lexecon ignora la necesidad de este nuevo eje; no considera el costo de construirlo ni el tiempo que ello hubiera tomado”⁵⁵⁵.

352. Por último, el análisis del Sr. Lazcano supone que el cuadro Victoria funciona sin interrupciones y a plena capacidad nominal durante “*al menos 14 horas por día*”⁵⁵⁶. Esto es falso. Históricamente, los rodamientos, faldones, etc. del winche Victoria han experimentado, y continúan experimentando, fallas mecánicas y eléctricas recurrentes que limitan las horas de trabajo del cuadro y la cantidad de material que puede transportar⁵⁵⁷.

d. Cuadro San José

353. Según la Demandada, es indiscutible que, según los planes de expansión de la Demandante, la mayor parte del material mineralizado adicional provendría de niveles inferiores a -405. Cualquier producción de estos niveles tendría que ser transportada a la superficie primero a través del cuadro 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 a la superficie)⁵⁵⁸. La Demandada indica que “[I]a tasa de extracción de la [M]ina de [Colquiri] habría sido efectivamente limitada por la capacidad de extracción del Winche San José, como sucede en la realidad”⁵⁵⁹ y que el informe de debida diligencia preparado por Glencore en 2004 describe al cuadro San José como un “*posible cuello de botella*”⁵⁶⁰.
354. Según la Demandante, el cuadro San José no habría sido un cuello de botella porque tenía la capacidad de transportar, como mínimo, 900 tpd⁵⁶¹. A este respecto, Bolivia sostiene que el anexo al que se hace referencia se limita a mostrar determinadas características del cuadro. Como lo explica el Ing. Moreira, la capacidad máxima del cuadro era de alrededor de 300 tpd⁵⁶². La Demandante alega también que la capacidad del cuadro San José podría ampliarse reemplazando el winche existente por otro con más poder, y agregándole otro *skip*⁵⁶³. La Demandada sostiene que, incluso si el testimonio fuera acertado, este no aborda ni explica cómo el winche San José

⁵⁵⁵ Dúplica de Bolivia sobre Daños, ¶ 432.

⁵⁵⁶ Tercera Declaración Testimonial de Lazcano, nota al pie 46.

⁵⁵⁷ Dúplica de Bolivia sobre Daños, ¶ 434.

⁵⁵⁸ Dúplica de Bolivia sobre Daños, ¶ 174.

⁵⁵⁹ Dúplica de Bolivia sobre Daños, ¶ 439. Véase también Dúplica de Bolivia sobre Daños, ¶ 413.

⁵⁶⁰ Dúplica de Bolivia sobre Daños, ¶ 414. Memo Interno de Glencore, 2004, pág. 6, **R-302**.

⁵⁶¹ Tercera Declaración Testimonial de Lazcano III, ¶ 37; Características técnicas de los winches de cuadro San José y cuadro Victoria, 11 de diciembre de 2017, págs. 1-2, **R-37**.

⁵⁶² Dúplica de Bolivia sobre Daños, ¶ 417.

⁵⁶³ Dúplica de Bolivia sobre Daños, ¶ 415.

podría haber extraído los 2.000 tpd supuestos en la valuación de la Demandante (es decir, más del doble de los 900 tpd calculados por el Sr. Lazcano)⁵⁶⁴.

355. La Demandante aduce asimismo que “Colquiri había aprobado una inversión de USD 1,2 millones con el fin de ampliar su capacidad de extracción durante el período de aumento de producción”⁵⁶⁵. La Demandada contesta que se trataba de una mera “inversión de ‘*permanencia en el negocio*’ en el winche de USD 1.2 M (en oposición a ‘*Inversión de expansión*’)”. En su opinión, el anexo **R-34** confirma que “[s]i bien se preveía hacer una inversión en ese winche, era solamente para sustituir el motor y mejorar su confiabilidad. No para aumentar la producción”⁵⁶⁶, lo cual es congruente con los informes contemporáneos de Colquiri que muestran que el motor del cuadro era viejo y experimentaba problemas técnicos regularmente⁵⁶⁷. Por último, la Demandada alega que, históricamente, el winche San José ha experimentado, y continúa experimentando, fallas mecánicas y eléctricas que limitan las horas de trabajo del cuadro y la cantidad de material que puede transportar⁵⁶⁸.

e. Planta Concentradora

356. “[E]l Plan Trienal contemplaba la expansión de la capacidad de procesamiento de la Planta Concentradora de 1.000 a 2.000 toneladas de mena por día para poder procesar las 550.500 toneladas de mena que se extraerían cada año de la Mina [de Colquiri] a partir de 2014”. Un informe de Colquiri del primer trimestre de 2012 señalaba que estos planes de expansión de la Planta estaban completados en un 20,7% en “promedio”. “En su informe de agosto de 2011, Holland and Holland concluyó que el plan de expansión era factible, señaló que la Planta Concentradora ya estaba siendo mejorada y ofreció recomendaciones para la expansión”⁵⁶⁹.
357. Según la Demandada, “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 esta última en el presente 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 [...]*’”. Por lo

⁵⁶⁴ Dúplica de Bolivia sobre Daños, ¶ 416.

⁵⁶⁵ Réplica Posterior a la Audiencia de la Demandante, ¶ 29.

⁵⁶⁶ Primera Declaración Testimonial de Moreira, ¶ 47.

⁵⁶⁷ Dúplica de Bolivia sobre Daños, ¶ 418.

⁵⁶⁸ Dúplica de Bolivia sobre Daños, ¶ 421.

⁵⁶⁹ Réplica de la Demandante sobre Daños, ¶ 75(c); Análisis primer trimestre de Colquiri, abril de 2012, págs. 28-33, **C-326**; Informe sobre la expansión de las operaciones de concentración de Colquiri y Bolívar de Sinchi Wayra S.A., Holland and Holland Consultants, agosto de 2011, págs. 12-15, **C-323**.

tanto, según la Demandada, “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 periodo nominal, por lo que es probable que se extendiera)”⁵⁷⁰. El informe establece que “[I]a expansión de la [P]lanta de 1.000 tpd a 2.000 tpd se llevará a cabo durante un período nominal de 3-4 años y estará basado en un planteamiento por etapas de 1.200, 1.500 y, en última instancia, 2.000 tpd. [...] Se sabe que el equipo actual no tiene la capacidad para la planta final de 2.000 tpd. Sin embargo, tan pronto como se alcance el límite del equipo actual, se revisará la expansión a 2.000 tpd. Este cambio a 2.000 tpd exigirá un cambio considerable en el equipo de procesos y diagrama de flujos global, con los correspondientes gastos de capital. (Dependiendo del programa de expansión de Bolívar)”⁵⁷¹.

358. Adicionalmente, la Demandada sostiene que el Plan de Inversión de Marzo de 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, agrupa estas y otras inversiones relacionadas como parte del “[p]royecto que aumenta la capacidad de la Planta Concentradora de 1.000 toneladas métricas secas (“TMS”) a 1.300 TMS”. 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 realidad⁵⁷².
359. Por último, la Demandante alega que COMIBOL anunció recientemente que tiene planificado construir una nueva concentradora para procesar las colas antiguas (al igual que Glencore Bermuda tenía planeado hacerlo), “lo que confirma que, contrario a lo afirmado por SRK, la propia Bolivia considera que tiene sentido reprocesar las antiguas colas de Colquiri desde la perspectiva económica”⁵⁷³. Por otra parte, la Demandada responde que, contrariamente a lo que afirma Glencore, la nueva planta concentradora que Colquiri aprobó recientemente para la construcción no apoya el caso de la Demandante porque reemplazará la planta existente para procesar el mineral obtenido de la Mina de Colquiri, por tanto, “[n]o tiene la intención, ni tendrá, la capacidad de reprocesar colas antiguas”. El “Formulario de Nivel de Categorización Ambiental” para la nueva planta concentradora muestra que la “planta [actual] paralizar[á] su

⁵⁷⁰ Dúplica de Bolivia sobre Daños, ¶ 450.

⁵⁷¹ Informe sobre la expansión de las operaciones de concentración de Colquiri y Bolívar de Sinchi Wayra S.A., Holland and Holland Consultants, págs. 12-13, C-323. [Traducción del Tribunal].

⁵⁷² Dúplica de Bolivia sobre Daños, ¶ 449.

⁵⁷³ Réplica de la Demandante sobre Daños, ¶ 89.

operación una vez que la nueva entre en operación”, lo que torna inexacto el argumento de la Demandante⁵⁷⁴.

f. Nueva Instalación de Almacenamiento de Colas

360. Con el objeto de almacenar las colas que habrían producido la Planta de Colas y la Planta Concentradora expandida, Colquiri había preparado planes de ingeniería para expandir la capacidad de almacenamiento de un dique de colas existente y adquirido una servidumbre sobre los terrenos en que tenía planificado construir un nuevo dique de almacenamiento de colas (la “**TSF**”)⁵⁷⁵.

361. La Demandada rebate la afirmación de RPA de que se requeriría la creación de capacidad de almacenamiento hasta el año 2024, cuando se extraiga el dique de colas antiguo y pueda llenarse con nuevas colas⁵⁷⁶. Según el perito de la Demandada, “incluso si este proyecto se implementara y se extrajeran las colas antiguas, esto solo proporcionaría un sitio posible para la disposición de nuevas colas”. El perito de la Demandada señala que el dique de colas antiguas tiene más de 60 años y se construyó en un momento en que los criterios de diseño y los estándares de ingeniería eran muy diferentes de lo que son hoy, e indica que este sitio “todavía tendría que someterse a una extensa preparación y trabajos de ingeniería los cuales probablemente requerirían la colocación de un revestimiento de geomembrana en vista del contenido de pirita y la naturaleza sulfídica de las futuras nuevas colas”⁵⁷⁷.

ii. *Otros Problemas*

362. El perito de la Demandante sostiene que lo contemplado en el Plan Trienal sobre consumo de electricidad (Sección 5.5) y agua (Sección 8.2) “era más que suficiente para suministrar tanto a la Mina y a la [p]lanta [c]oncentradora de la [m]ina expandidas como al [p]royecto de [Planta] de Colas” y que la sección sobre electricidad (Sección 5.5) “se refiere específicamente a la capacidad para satisfacer las necesidades de capacidad de procesamiento de mena a futuro de hasta 5.300 tpd de mena procesada”⁵⁷⁸.

⁵⁷⁴ Dúplica de Bolivia sobre Daños, ¶ 535. Colquiri, Formulario de Nivel de Categorización Ambiental de la Nueva Planta Concentradora, 12 de junio de 2018, pág. 3, **R-501**.

⁵⁷⁵ Réplica de la Demandante sobre Daños, ¶75(d)

⁵⁷⁶ Segundo Informe Pericial de RPA, ¶ 172.

⁵⁷⁷ Segundo Informe Pericial de SRK, ¶ 69.

⁵⁷⁸ Segundo Informe Pericial de RPA, ¶ 170.

a. Agua

363. La Demandante alega que efectivamente consideró el agua y la electricidad necesarias para la expansión. Esta explica que el Plan Trienal y el Estudio de Factibilidad de 2004 contemplaban el agua que iban a consumir la Planta Concentradora ampliada y la Planta de Colas. En ese sentido, “el agua iba a provenir de los diques de colas de Colquiri (como era la práctica para mayo de 2012) y la instalación de [...] tanques espesadores que habrían reciclado el agua utilizada en el proceso de concentración”⁵⁷⁹.
364. Según la Demandada, la Demandante y sus peritos no consideran las enormes cantidades de energía y suministro de agua que serían necesarias para mantener los niveles de producción casi al doble de los de 2011. La Demandada señala que esto es aún más grave bajo la suposición de la Demandante de que la Planta de Colas se habría desarrollado, ya que los niveles de procesamiento aumentarían a la asombrosa cifra de 5.000 tpd⁵⁸⁰. Por último, en opinión de la Demandada, la Demandante ignora los problemas de escasez de agua que también afectan las operaciones de Colquiri de manera regular y que se describen en diversos informes de Colquiri⁵⁸¹:
- “[I]a calidad del concentrado de estaño y zinc [se encontraban] por debajo del presupuesto debido a la falta de agua para el proceso [...]”
 - “[...] La falta de agua para el proceso está afectando el rendimiento metalúrgico”;
 - “Las actividades de producción mina no fueron normales, por [...] falta de agua y aire durante el mes”⁵⁸².

b. Electricidad

365. Según la Demandante, el Plan Trienal contemplaba la instalación de 2,3 megavatios adicionales de capacidad de generación eléctrica, lo cual habría incrementado el total de energía de Colquiri a un nivel suficiente para procesar más de 5.300 toneladas de mena y colas por día (es decir, por lo menos 300 toneladas más de material de lo que habrían procesado la Planta Concentradora ampliada y la Planta de Colas en conjunto). La Demandante también sostiene que su perito revisó

⁵⁷⁹ Réplica de la Demandante sobre Daños, ¶ 99.

⁵⁸⁰ Dúplica de Bolivia sobre Daños, ¶ 177.

⁵⁸¹ Dúplica de Bolivia sobre Daños, ¶ 462.

⁵⁸² Informe Mensual de Sinchi Wayra S.A., octubre de 2007, GB010482, pág. 2, **R-493**; Informe Mensual de Sinchi Wayra S.A., octubre de 2011, GB012867, pág. 2, **R-464**; Informe Ejecutivo de Operación de Colquiri, mayo de 2017, pág. 2, **R-494**.

estos planes y concordó en que habría habido agua y electricidad suficientes y que, por lo demás, habría sido técnicamente factible operar la Mina y la Planta Concentradora expandidas y la Planta de Colas⁵⁸³.

366. Por su parte, la Demandada aduce que “la Demandante ignora la escasez eléctrica y los cortes de energía que afectan las operaciones de la Mina y la Planta de Colquiri de manera regular, como se informó en varios informes de Colquiri preparados tanto antes como después de la reversión”⁵⁸⁴:

- “[t]ratamiento de la planta por debajo del presupuesto debido a la escasez eléctrica [...]”;
- “Durante el mes de mayo, la planta trató 19.870 toneladas de mineral, 24% por debajo del presupuesto debido a las horas perdidas por escasez de electricidad [...], lo que creó casi una semana de pérdida de operaciones”;
- “La producción minera estuvo por debajo del presupuesto debido a [...] cortes de energía externos debido al mal tiempo (vientos y nevadas)”;
- “[...] 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”⁵⁸⁵.

iii. *Análisis del Tribunal*

367. La Demandante asevera que, de conformidad con el Plan Trienal, la extracción y el procesamiento de mena necesitaría duplicarse en tres años. El Tribunal ya resolvió que el Plan Trienal no representa una base realista para la valuación de la mina y que sería especulativo suponer que la reposición bastaría para alcanzar el objetivo de extracción del Plan Trienal. Sin embargo, el Tribunal revisará los planes de expansión para determinar si un comprador dispuesto habría valuado la Mina de Colquiri con base en las proyecciones de extracción y procesamiento de mena contenidas en el Plan Trienal.

⁵⁸³ Réplica de la Demandante sobre Daños, ¶100; Segundo Informe Pericial de RPA, ¶ 171.

⁵⁸⁴ Dúplica de Bolivia sobre Daños, ¶ 461.

⁵⁸⁵ Informe Mensual de Sinchi Wayra S.A., abril de 2006, GB007498, pág. 66, **R-490**; Informe Mensual de Sinchi Wayra S.A., mayo de 2006, GB007754, pág. 69, **R-491**; Informe Mensual de Sinchi Wayra S.A., julio de 2009, GB011360, pág. 2, **R-488**; Informe Ejecutivo de Operación de Colquiri, enero de 2013, pág. 1, **R-492**.

368. Con respecto a la rampa principal, ambas Partes están de acuerdo en que este es un proyecto que incrementará la capacidad de extracción. Sin embargo, se desconocen la velocidad y escala a las que dicho incremento habría ocurrido. El costo y la duración estimados para la construcción de este proyecto en el Plan Trienal eran poco realistas. En cuanto a la afirmación de la Demandante de que la infraestructura existente de la Mina de Colquiri bastaría para alcanzar los niveles del Plan Trienal hasta finalizarse la construcción de la rampa, creemos que no hay evidencia suficiente que respalde dicho incremento sustancial en comparación con los niveles de extracción históricos. Además, no hay evidencia sobre cómo los “cuellos de botella” (cuadros Victoria y San José) permitirían el incremento sustancial de la capacidad respecto de los niveles históricos y, en particular, cómo se resolverían los problemas de funcionamiento que identificó la Demandada.
369. En el caso de la Planta Concentradora, los documentos contemporáneos que indican que requeriría un cambio importante de equipamiento⁵⁸⁶ y que el incremento de capacidad deseado es más leve siembran dudas sobre la capacidad de la planta y el incremento de capacidad (1.300 TMS contra 2.000 TMS). Con respecto a la TSF, el Tribunal no está convencido de que la Demandante haya abordado la viabilidad de este proyecto al utilizar el mismo sitio y de qué manera este proyecto se alinea con las proyecciones del Plan Trienal. Según el Sr. Lazcano, “[a]mbos proyectos eran trabajos relativamente sencillos que se hacen regularmente en el curso ordinario de toda operación minera [ampliación del dique de colas existente y construcción del nuevo dique de colas]”⁵⁸⁷.
370. El perito de la Demandante indicó que “[a]umentar la capacidad de almacenamiento de colas es una práctica continua en las operaciones mineras y las empresas mineras lo suelen hacer durante el curso ordinario de sus actividades. Únicamente depende de la disponibilidad de espacio y fondos, requisitos que estaban satisfechos en el caso de Colquiri”, y que “se contemplaba un nuevo TSF (el TSF #4) para recibir colas de la Planta Concentradora expandida de la [m]ina y la Planta [c]oncentradora del Proyecto de Colas. [...] En lo relativo a la construcción del TSF #4, hemos asumido que los 2 millones de toneladas adicionales de capacidad de almacenamiento costarían aproximadamente USD 2 millones, al prorratear los costos de construcción utilizados

⁵⁸⁶ Tercera Declaración Testimonial de Lazcano, ¶ 18; Plan de Tres Años 2012-2014 para la Mina de Colquiri, julio de 2011, C-108; Proyecto Colas Colquiri, 2008, C-91.

⁵⁸⁷ Tercera Declaración Testimonial de Lazcano, ¶ 55. “[A]l momento de la nacionalización ya habíamos identificado los terrenos donde se construiría el Nuevo Dique de Colas y habíamos convenido con su dueño los términos bajo los cuales obtendríamos una servidumbre minera sobre los mismos” [...] “Tras haber asegurado el acceso a los terrenos necesarios, el Plan Trienal preveía que el diseño del Nuevo Dique de Colas sería realizado en 2012, motivo por el cual aún no lo habíamos preparado al momento de la nacionalización”. Tercera Declaración Testimonial de Lazcano, ¶¶ 57 y 58.

en el Plan Trienal”⁵⁸⁸. Sin embargo, para el Tribunal, las inquietudes planteadas por el perito de la Demandada de que “los costos de construcción del Plan Trienal se relacionan con la expansión de un dique de colas existente simplemente extendiendo la altura del muro [...] [y] [e]lvar la altura del terraplén de un dique existente es muy diferente a construir el terraplén inicial para un nuevo dique, [al ser la] construcción [de este último] mucho más costosa ya que involucra mucha más ingeniería y colocación de cimientos y preparación del sitio”⁵⁸⁹ aún no tienen respuesta. La viabilidad y simpleza del Plan Trienal siguen siendo inciertas para el Tribunal.

371. Por último, la Demandada ha identificado problemas actuales y futuros con el agua y la electricidad como consecuencia de la expansión. El Plan Trienal, de hecho, aborda ambos problemas. Sin embargo, no queda claro de qué manera se solucionarían estos problemas teniendo en cuenta no solo el incremento sustancial de la extracción y producción, sino también los problemas actuales de agua y electricidad identificados por la Demandada.
372. Con base en lo anterior, el Tribunal no puede proceder sobre la base de que la extracción y el procesamiento de minerales en la Mina de Colquiri se llevarían a cabo al ritmo y escala contemplados en el Plan Trienal.

D. Grado o Concentración Mineral

373. “El grado de ley es la concentración de metal en una tonelada de material mineralizado” y, por lo tanto, es fundamental para determinar los ingresos provenientes del material mineralizado⁵⁹⁰. Aunque haya metal presente en el mineral, “[h]ay un cierto grado por debajo del cual no es económicamente viable extraer y procesar”⁵⁹¹. La ley de cabeza es “la cantidad de un metal dado, en este caso expresada como porcentaje, en una cantidad de material dada”⁵⁹².
374. La Demandante alega que “RPA revisó las leyes de cabeza para la Mina de Colquiri proyectadas en el Plan Trienal (1,29 % de estaño y 7,52 % de zinc) y confirmó que son razonables dado que, entre otros motivos, se condicen con las leyes de cabeza efectivas de la mena procesada en la Planta Concentradora desde 2006 hasta 2012”. En su opinión, la afirmación del perito de la Demandada de que “las leyes de cabeza proyectadas deben reducirse a efectos de ajustarlas a la

⁵⁸⁸ Segundo Informe Pericial de RPA, ¶¶ 177, 178 y 179. “RPA ha añadido este desembolso de capital de USD 5,9 millones (USD 3,9 millones para elevar a 4.000 msnm y USD 2 millones para el TSF #4) a su modelo de flujos de caja ajustado”. ¶ 180.

⁵⁸⁹ Segundo Informe Pericial de SRK, ¶ 85.

⁵⁹⁰ Escrito de Contestación de Bolivia, ¶ 748.

⁵⁹¹ Primer Informe Pericial de SRK, ¶ 45.

⁵⁹² Segundo Informe Pericial de RPA, ¶ 66.

diferencia histórica entre las leyes de las reservas de la Mina [de Colquiri] y las leyes de cabeza efectivas del material extraído” es incorrecta. Si bien la Demandante está de acuerdo con que “las leyes de cabeza efectivas del material extraído de Colquiri eran aproximadamente 7 % inferiores a las leyes de las reservas”, indica que “las leyes de cabeza estimadas en el Plan Trienal ya incluyen este descuento de 7 %, por lo cual no procede aplicar un descuento adicional”⁵⁹³.

375. La Demandada cuestiona la valuación de la Demandante sobre la base de que asume “altos *head grades* irracionales y constantes”. En particular, indica que “los *head grades* tanto para estaño (1,29 %) como para el zinc (7,52 %) proyectados por RPA (que supuestamente se mantendrían constantes desde 2014 hasta 2030) no explican la dilución y, por lo tanto, son demasiado elevados”⁵⁹⁴. Según la Demandada, las leyes de cabeza calculadas por el perito de la Demandante, RPA, no toman en cuenta la importante dilución de desechos en que se incurre durante el proceso de extracción⁵⁹⁵. Además, “los expertos de la Demandante no han realizado ninguna exploración profunda que les permita predecir la continuidad del grado de ley a través del depósito mineral. Además, esta suposición es inconsistente con la realidad de Colquiri”. Tal como lo explicó el perito de la Demandada, “la futura explotación [...] tendrá un impacto negativo en los grados de ley”⁵⁹⁶.
376. En cambio, la Demandante aduce que “SRK tergiversa los hechos al afirmar que corresponde reducir las proyecciones de RPA a raíz de la supuesta tendencia a la baja de las leyes de cabeza de Colquiri a lo largo del tiempo, apoyado únicamente en ‘una conversación personal’ con el testigo de Bolivia el Ingeniero Moreira. [L]as leyes de cabeza de la Mina de Colquiri han registrado variaciones a lo largo del tiempo, pero no muestran una tendencia bajista. Desde 2005 hasta mayo de 2012, la ley promedio del estaño de la Mina de Colquiri se ha mantenido constante, y la ley promedio del zinc se ha incrementado levemente. Por otra parte, ha quedado demostrado que en Colquiri la ley de la mena aumenta con la profundidad y, en consecuencia, es razonablemente probable que las leyes de cabeza promedio se hubieran incrementado a lo largo del plazo del Arrendamiento de Colquiri a medida que se expandía la Mina hasta nuevas profundidades”⁵⁹⁷.

⁵⁹³ Réplica de la Demandante sobre Daños, ¶ 90.

⁵⁹⁴ Escrito de Contestación de Bolivia, ¶ 751.

⁵⁹⁵ Escrito de Contestación de Bolivia, ¶ 803.

⁵⁹⁶ Escrito de Contestación de Bolivia, ¶ 804.

⁵⁹⁷ Réplica de la Demandante sobre Daños, ¶ 91.

i. Análisis del Tribunal

377. A pesar de que se extrajeron del Plan Trienal, las leyes de cabeza que propone la Demandante se basan en una metodología que se basa en la diferencia entre las leyes históricas de del material extraído y las leyes de reserva. La Demandada asevera que estas leyes no contemplan la dilución ni se basan en una exploración profunda. Sin embargo, la Demandada no explica el fundamento de estas cifras cuando la tendencia histórica no ha demostrado: (i) una reducción sustancial de las leyes de cabeza⁵⁹⁸; y (ii) que hay una correlación entre profundidad y disminución de la ley⁵⁹⁹. Además, al parecer, algunas de las cifras parecen basarse en el testimonio del Ing. Moreira, que no pudo someterse a contrainterrogatorio⁶⁰⁰. Por estos motivos, el Tribunal resuelve que las leyes que propone la Demandante resultan más apropiadas a los efectos de valuación⁶⁰¹.

E. Tasas de Recuperación Metalúrgica

378. La tasa de recuperación metalúrgica se refiere al “metal valioso recuperado de una tonelada de mineral a través del tratamiento metalúrgico”⁶⁰². La recuperación metalúrgica “es el porcentaje de metal contenido en el producto comerciable final (el concentrado de mineral) luego de que se haya tratado el material extraído en la planta concentradora y antes de la fundición. Por ejemplo, una ley de cabeza del 1,29 % de estaño en una tonelada de mena sería equivalente a 12,9 kg de estaño. Si la recuperación metalúrgica es del 72 %, la recuperación de metal total será 9,3 kg de estaño”⁶⁰³.

379. Con base en las proyecciones incluidas en el Plan Trienal, el perito de la Demandante “ha proyectado recuperaciones metalúrgicas promedio de un 72 % para estaño y 76 % para zinc durante la Vida [Útil] de la Mina (es decir, hasta 2031), lo cual conllevaría una producción de 24.224 toneladas de concentrado de estaño y 252.735 toneladas de concentrado de zinc con leyes del 50 % para estaño y 47 % para zinc”⁶⁰⁴. Según la Demandada, las recuperaciones metalúrgicas promedio entre 2007 y 2012 fueron del 68,21 % para el zinc y 63,62 % para el estaño, lo que confirma que las recuperaciones metalúrgicas en el informe pericial de la Demandante son extremadamente exageradas⁶⁰⁵. Bolivia también indica que “[l]as tasas de recuperación históricas

⁵⁹⁸ Segundo Informe Pericial de RPA, ¶ 76; Réplica Posterior a la Audiencia de la Demandante, ¶ 31.

⁵⁹⁹ Segundo Informe Pericial de RPA, ¶ 77; Réplica Posterior a la Audiencia de la Demandante, ¶ 32.

⁶⁰⁰ Primer Informe Pericial de SRK, ¶ 62.

⁶⁰¹ Carta de los Peritos al Tribunal, 18 de noviembre de 2021, pág. 5.

⁶⁰² Escrito de Contestación de Bolivia, ¶ 752.

⁶⁰³ Segundo Informe Pericial de RPA, ¶ 79.

⁶⁰⁴ Segundo Informe Pericial de RPA, ¶ 80.

⁶⁰⁵ Primer Informe Pericial de SRK, ¶ 66.

para el estaño y el zinc promediaron 64,07 % y 69,24 %, respectivamente, entre 2007 y 2011, pero la Demandante asume, basándose únicamente en el Plan Trienal, que habrían alcanzado máximos históricos ‘de 72 % para estaño y 76 % para zinc’ en 2012, y habrían permanecido constantes para siempre”. Según Bolivia, esto contraría el sentido común⁶⁰⁶.

i. *Análisis del Tribunal*

380. Sobre la base de este escenario de no expansión, los peritos de las Partes acordaron que la tasa de recuperación sería de 69 % para el zinc y 65,8 % para el estaño⁶⁰⁷. Las cifras se basan en el promedio real para el período 2005-2012. Por lo tanto, el Tribunal considera esta tasa apropiada para la valuación.

F. Gastos Operativos (OPEX)

381. Según la Demandante, “[los costos operativos de Colquiri están determinados por los costos en efectivo incurridos en el yacimiento minero, que incluyen los gastos de la mina, los gastos de la planta concentradora, los gastos de mantenimiento y los gastos indirectos. Los costos operativos por tonelada de mineral extraído y procesado promediaron USD 48,5 por tonelada entre 2006 y 2011 y se ubicaron en USD 61,5 por tonelada en los primeros meses de 2012”. En cuanto al Plan Trienal, se estima que los costos operativos por unidad de mineral procesado se estabilizan en USD 47,7 por tonelada en el año 2014. La Demandante indica que “el aumento de la producción genera la reducción de los costos unitarios debido a las economías de escala”⁶⁰⁸.
382. Por otro lado, la Demandada propone costos operativos que ascienden a USD 71,09 por TM. Para eso, su informe pericial se “basa[] en la proyección de costos de operación del 2011 incluidos en el Plan Trienal, de USD 57,63 por TM, sujeto a un recargo del 23 % que es la diferencia promedio entre los costos de operación presupuestados y los costos operativos reales durante el período de 2005 a 2010. Esto resulta en costos de operación de USD 71,09 por TM”. El informe indica que, al reemplazar los costos operativos del Plan Trienal por USD 71,09 por TM, se reduce la valuación de la Demandante por USD 51,8 millones, o 13,4 %⁶⁰⁹.
383. Según el perito de la Demandada, los datos de 2012 solo cubren hasta mayo (cinco meses) y podrían tener que incluir costos de recuperación para todo el año. Los costos operativos de 2011

⁶⁰⁶ Dúplica de Bolivia sobre Daños, ¶¶ 477 y 476.

⁶⁰⁷ Carta de los Peritos al Tribunal, 18 de noviembre de 2021, pág. 3; Escrito Post Audiencia de Bolivia sobre Quantum, ¶ 77.

⁶⁰⁸ Primer Informe Pericial de Compass Lexecon, ¶ 54.

⁶⁰⁹ Primer Informe Pericial de Flores, ¶ 75.

de USD 70 son aplicados de manera estable, lo cual resulta apropiado ya que el modelo de DCF es un modelo de términos reales sin una escalada futura. El perito de la Demandante también redujo sus proyecciones de costos operativos pero a un nivel mucho más bajo de USD 47,67/t, que el perito de la Demandada considera “demasiado optimista y [...] poco realista”⁶¹⁰. La Demandada también menciona un informe de debida diligencia preparado por Glencore en el año 2004 (antes de adquirir los Activos), que “reconoce que ‘a medida que la mina se profundice será difícil mantener los mismos costos durante los próximos 5 años, estimamos un valor de aumento cada 2 años de 5 % en costo de mina y 2 % en mantenimiento por exploración más profunda’”, es decir, una expectativa de aumento del OPEX a medida que se profundizara la mina. En vista de ello, Bolivia alega que “[n]o hay explicación de por qué esta tendencia no habría continuado después de la reversión del Arrendamiento de la Mina [de Colquiri]”⁶¹¹.

i. *Análisis del Tribunal*

384. El perito de la Demandante propone una cifra de USD 61,5 por tonelada en el mismo escenario de no expansión, sobre la base de costos reales desde enero hasta mayo de 2012, ajustada anualmente por inflación. Por otra parte, el perito de la Demandada propone USD 69,9 por tonelada, sobre la base de los costos reales desde enero hasta diciembre de 2011, también con ajustes anuales por inflación. El Tribunal considera más apropiado utilizar la cifra más reciente, ya que sería la más pertinente para un comprador dispuesto. Por ende, considera más apropiado utilizar la cifra de USD 61,5 por tonelada que propone el perito de la Demandante⁶¹².

G. Gastos de Capital (CAPEX)

385. La Demandante prevé que Colquiri habría tenido un CAPEX de USD 181,7 millones entre el año 2012 y la finalización del Arrendamiento de la Mina de Colquiri en el año 2030 (USD 43,8 millones en capital de expansión y USD 137,9 millones en capital de mantenimiento hasta el mes de mayo de 2030)⁶¹³. En lugar de basarse en el Plan Trienal, el perito de la Demandada realizó sus propios cálculos para el CAPEX requerido para operar la Mina de Colquiri. Este incluye USD 5 millones como CAPEX de mantenimiento anual, más USD 25 millones adicionales de CAPEX necesarios para compensar la falta de inversión, distribuida en cinco años. La Demandada

⁶¹⁰ Segundo Informe Pericial de SRK, ¶ 63.

⁶¹¹ Dúplica de Bolivia sobre Daños, ¶ 501.

⁶¹² Carta de los Peritos al Tribunal, 18 de noviembre de 2021, pág. 5; Réplica Posterior a la Audiencia de la Demandante, ¶¶ 35 y 36.

⁶¹³ Réplica de la Demandante sobre Daños, ¶ 104.

advierde que la implementación tanto del Plan Trienal como de la Planta de Colas habrían requerido un nuevo dique de colas, que los peritos de la Demandante no toman en cuenta⁶¹⁴.

386. Según el perito de la Demandante, no queda claro a qué se refiere Bolivia con capital “de recuperación”. Considera que, “en 2012, la planta concentradora de la mina operaba a la capacidad de diseño de 1000 tpd de mena procesada; a raíz de esto, no existía ningún motivo para desembolsar gastos de capital adicionales, excepto por aquellos realizados para expandir la capacidad”. El perito de la Demandante alega, asimismo, que el objetivo de este capital no está identificado y que la Demandada simplemente elige un número arbitrario sin brindar ningún tipo de información de soporte. La Demandante aduce que su perito ha revisado las asignaciones de costos de capital detalladas del Plan Trienal y ha proyectado gastos de capital sobre la base de tales estimaciones. Dado que la Demandada ignora los planes de expansión, no asigna ningún capital de expansión. Sin embargo, no cuestiona las proyecciones de gastos de capital de la Demandante para la expansión de la Mina de Colquiri. La estimación total de capital de la Demandada a lo largo del período de vida útil de la mina de 20 años es de USD 133,0 millones⁶¹⁵.

i. *Análisis del Tribunal*

387. En el escenario de no expansión, los peritos de las Partes acordaron un CAPEX de mantenimiento de USD 4,84 millones por año⁶¹⁶. Sin embargo, discrepan en cuanto a qué considera la Demandada como capital⁶¹⁷ “de recuperación”⁶¹⁸. En este sentido, el Tribunal resuelve que no

⁶¹⁴ Primer Informe Pericial de Flores, ¶ 44.

⁶¹⁵ Segundo Informe Pericial de RPA, ¶ 103.

⁶¹⁶ Escrito Post Audiencia de Bolivia, ¶ 88.

⁶¹⁷ “[U]n aumento en la tasa de producción del promedio de 5 años de 277,309 tpa a 307,000 tpa requeriría cierta inversión de recuperación, al menos de USD 25 millones durante 2012-2017”. Escrito Post Audiencia de Bolivia, ¶ 86. Véase también Escrito Post Audiencia de Bolivia, ¶ 87.

⁶¹⁸ En la Audiencia sobre Cuantía, el perito de la Demandada no explicó de qué manera se calculó la cifra de 25 millones, por qué habría sido necesaria para la operación de Colquiri o de qué forma se habría gastado: “P: Señor Flores, lo que los abogados y nosotros queremos que nos aclare es justamente de dónde vienen los 25 millones, y preguntamos si usted ha verificado de dónde provienen estos 25 millones. Eso es básicamente lo que se le pregunta. SEÑOR FLORES: No, yo no verifiqué esa suma porque yo simplemente la tomé como un elemento de insumo proveniente del doctor Rigby. [...] R: Reitero, no puedo responderle porque no sé de qué surgen estos 25 millones. El doctor Rigby es el que tiene que responder esa pregunta”. Transcripción, Audiencia sobre Cuantía, Día 5, pág. 1026, líneas 10-19, pág. 1027, líneas 3-5 (Dr. Flores). En su presentación directa, el Dr. Rigby abordó los costos de la siguiente manera: “Lo que sí incluí en mi plan fue 5 años de capital de recuperación, y también 5 años de capital de mantenimiento por año [...] Y, entonces, pensamos aparte de los 70, yo lo que haré es aplicar 20 dólares por tonelada para los costos de sostenimiento y llegamos, entonces, a una tasa de producción de más o menos 4 millones, y por eso yo estoy hablando aquí de unos 5 millones para redondear y otros 5 millones para el capital de recuperación. [...] Yo leí los informes de Sinchi Wayra, los informes anuales y también lo que yo vi que sistemática el capital se encontraba más abajo del presupuesto. Así que lo que decimos que este activo no tenía el

existen pruebas suficientes para tomar en cuenta dicho capital y sería especulativo incluirlo a efectos de valuación.

H. Gastos Generales y Administrativos

388. En su valuación, la Demandante también incluye USD 2 millones de costos G&A por año, sobre la base de los costos históricos de Colquiri ajustados por inflación anual. El perito de la Demandante calcula estos costos en función de los estados financieros de Colquiri y los informes mensuales de Sinchi Wayra⁶¹⁹. En cambio, la Demandada calcula los costos G&A en más de USD 19 millones por año⁶²⁰. La Demandante señala que el supuesto de 11,2 % que utiliza el perito de la Demandada “se desvía considerablemente de los costos G&A históricos, implica el doble cómputo de las regalías, que se contabilizan en una partida distinta de costos, e infla artificialmente los costos G&A al vincularlos con los ingresos (es decir, los costos variables), cuando los gastos G&A comprenden, principalmente, costos fijos”. El perito de la Demandante sostiene que la cifra de USD 2 millones por año para gastos G&A está en consonancia tanto con los gastos G&A consignados en los estados financieros de Colquiri (que promedian USD 1,4 millones entre los años 2007 y 2011) como con los Informes Mensuales de Sinchi Wayra (que promedian USD 1,7 millones entre los años 2007 y 2011)⁶²¹.
389. Por otro lado, el perito de la Demandada sostiene que la Demandante no explicó cómo alcanzó a la cifra de USD 2 millones. Con base en la línea de ítems equivalente de los informes de gestión que Compass Lexecon utilizó para Vinto para estimar los gastos generales y administrativos de Colquiri, “lleg[ó] a la conclusión de que los gastos futuros de gastos generales y administrativos para Colquiri deberían estimarse en el 11,2 % de los ingresos anuales previstos”, que “[p]ara que la relación de gastos G&A e ingresos netos observados en los [i]nformes de gestión sea comparable con la relación aplicada en el modelo de Compass Lexecon, la relación histórica también debe incluir los costos de venta en el cálculo de los ingresos netos”, y que la Demandante “no tiene en cuenta las implicaciones de su propio modelo, que espera implementar dos proyectos de expansión diferentes, aumentando la cantidad de mineral extraído en un 99 % y aumentando

suficiente capital, y había cinco años de capital de recuperación que tenía que presentarse para abordar la subcapitalización que había sufrido este activo durante el período en donde Glencore fue el propietario”. Transcripción, Audiencia sobre Cuantía, Día 4, pág. 705, líneas 15-17, pág. 705, línea 22-pág. 706, línea 7, pág. 706, líneas 10-18 (Dr. Rigby).

⁶¹⁹ Primer Informe Pericial de Compass Lexecon, ¶ 55; Réplica de la Demandante sobre Daños, ¶ 119; Segundo Informe Pericial de Compass Lexecon, ¶ 45.

⁶²⁰ Réplica de la Demandante sobre Daños, ¶ 119; Primer Informe Pericial de Flores, ¶ 77, nota al pie 131; Segundo Informe Pericial de Flores, ¶¶ 61-65.

⁶²¹ Segundo Informe Pericial de Compass Lexecon, ¶ 47.

el procesamiento del mineral de las colas de cero a 1,000,000 TM”. La Demandada indica, asimismo, que “[n]o es razonable suponer que los gastos de G&A permanecerían constantes en los niveles históricos en este escenario, como lo hace [el perito de la Demandante]”⁶²².

i. *Análisis del Tribunal*

390. Sobre la base del escenario de no expansión, los peritos de las Partes acordaron un presupuesto anual de gastos G&A de USD 2.310.000 (ajustado por inflación)⁶²³. Por lo tanto, el Tribunal aplicará este monto a la valuación.

I. Distribución del Primer Año de Flujos de Caja

391. La segunda valuación del perito de la Demandante ajusta los flujos de caja del año 2012 y excluye los flujos de caja generados entre los meses de enero y mayo de 2012. Según la Demandante: “[e]n nuestro [p]rimer [i]nforme, para simplificar, incluimos los flujos de caja de todo el año 2012 en nuestra valuación debido a que no hubo retiros de efectivo de Colquiri en 2012 y contábamos con información limitada sobre el capital de trabajo a la fecha de valuación”⁶²⁴. El segundo informe pericial de la Demandada cuestiona esto, puesto que, si bien sugería excluir los flujos de caja previos a la fecha de valuación, la Demandante actualizó su modelo “eliminando los datos reales de enero a junio de 2012 de las estimaciones anuales proyectadas”⁶²⁵.

392. Según el perito de la Demandada, “[e]sta es una forma incorrecta de distribuir los flujos de efectivo de 2012, porque los flujos de efectivo en el modelo son una proyección para todo el año, de enero a diciembre. El desempeño de la Demandante durante los primeros cinco a seis meses de 2012 no se incluyó en la proyección de los flujos de efectivo de 2012 y, por lo tanto, Compass Lexecon está combinando proyecciones *ex ante* con resultados históricos”. El perito de la Demandada señala que el “enfoque adecuado es prorratear los flujos de efectivo anuales estimados en función de la parte del año restante a partir de la [f]echa de [v]aluación de Colquiri”⁶²⁶.

⁶²² Segundo Informe Pericial de Flores, ¶¶ 61-64.

⁶²³ Carta de los Peritos al Tribunal, 18 de noviembre de 2021, pág. 3.

⁶²⁴ Segundo Informe Pericial de Compass Lexecon, ¶ 133 (a).

⁶²⁵ Segundo Informe Pericial de Flores, ¶ 80.

⁶²⁶ Segundo Informe Pericial de Flores, ¶ 80.

i. Análisis del Tribunal

393. El Tribunal considera que dividir los flujos de caja anuales estimados por la parte del año restante a partir de la fecha de valuación resulta un método apropiado para evitar combinar proyecciones con datos históricos.

J. El Acuerdo de Rosario

394. Recordamos que el Acuerdo de Rosario fue firmado el 7 de junio de 2012 por Colquiri, por medio del cual la veta Rosario fue cedida voluntariamente a ciertas cooperativas⁶²⁷.
395. Para calcular el “precio de mercado” del mineral sin procesar vendido por la cooperativa a Colquiri, los peritos de la Demandante recomiendan un precio basado en el costo de extracción de Colquiri más una prima. Además, afirman que se podría incluir un porcentaje de las ganancias de las ventas de concentrados para incentivar a la cooperativa a extraer material de mayor ley, y que el 2 % de las ganancias sería una cifra razonable⁶²⁸. Por otra parte, la Demandada asevera que “[c]ualquier esquema de compensación realista debe reflejar que la mina Colquiri tendría que proporcionar compensación a las cooperativas reconociendo su poder de negociación. No cumplir con los niveles de compensación requeridos por las cooperativas podría provocar interrupciones y comprometer el funcionamiento estable de la mina. Esta realidad económica no puede ser ignorada en un análisis del impacto del acuerdo de la Veta Rosario en la valuación del Arrendamiento de Colquiri”⁶²⁹.

i. Análisis del Tribunal

396. Respecto del impacto del Acuerdo de Rosario en la valuación, hay dos cuestiones. La primera cuestión es si acaso debería considerarse a los fines de la valuación. En tal caso, ambos peritos ofrecen enfoques alternativos para abordar dicha evaluación. En principio, el Tribunal considera que la Demandante estaba dispuesta a renunciar a la veta Rosario para resolver el problema de las cooperativas y poner fin al conflicto en la Mina de Colquiri. Hemos determinado que la fecha de valuación es el 19 de junio de 2012. Por consiguiente, con anterioridad a la expropiación, cualquier comprador dispuesto que pretendiera adquirir el Arrendamiento de la Mina de Colquiri

⁶²⁷ Acuerdo entre Colquiri, FEDECOMIN, FENCOMIN, Central Local de Cooperativas Mineras de Colquiri, Cooperativa Minera Collpa Cota, Cooperativa Minera Socavón Inca, Cooperativa 26 de Febrero y el Ministerio de Minería, 7 de junio de 2012, **C-35**.

⁶²⁸ Segundo Informe Pericial de Compass Lexecon, ¶ 152.

⁶²⁹ Segundo Informe Pericial de Flores, ¶ 84.

habría tenido que tener en cuenta el impacto del Acuerdo de Rosario. Sobre este particular, creemos que el Acuerdo de Rosario debería considerarse a fines de la valuación.

397. La segunda cuestión es el impacto del Acuerdo de Rosario en la valuación. Los peritos de ambas partes ofrecen enfoques alternativos para abordar esta valuación. En relación con la alternativa que propone la Demandada, el Tribunal considera que el “poder de negociación” de las cooperativas introduce un elemento subjetivo en la valuación. Por ende, toda vez que la alternativa propuesta por la Demandante se basa directamente en el impacto del precio y las ganancias, el Tribunal estima que constituye la alternativa más apropiada.

K. Planta de Colas de Colquiri

398. “[La Planta de] Colas Colquiri se encuentra en las inmediaciones de la operación activa de Colquiri” y tiene por objetivo la recuperación de “zinc y estaño de colas antiguas dejadas por [COMIBOL] y otros operadores en el pasado”⁶³⁰. El plan era recuperar aproximadamente 10 millones de toneladas de colas antiguas, con una ley de estaño del 0,51 % y de zinc del 4,21 %⁶³¹. El perito valuador de la Demandante, Compass Lexecon, explica que un activo no operativo puede valuarse de conformidad con el método de DCF cuando hay “información suficiente en cuanto a ese activo para pronosticar las ganancias no percibidas”, tal como ocurre con la Planta de Colas⁶³².
399. La Demandada replica que la valuación de la Demandante de la Planta de Colas (que representa más de USD 100 millones de los daños demandados por Colquiri) es “inherentemente especulativa” y que “[a]unque nadie ha operado este proyecto, [el valor de] los expertos de la Demandante” se basa en el método de DCF, “asumiendo que es una empresa en marcha con un historial comprobado de rentabilidad”, lo que “da como resultado una valuación arbitraria y altamente especulativa”⁶³³.
400. La Demandada sostiene, además, que “cualquier comprador dispuesto habría [dado] bastante [peso] [a]l hecho de que Sinchi Wayra nunca desarrolló este proyecto. Según indica la Demandante, supuestamente adquirió el control de la Mina Colquiri en marzo de 2005, teniendo así 7 años y medio (es decir, entre marzo de 2005 y junio de 2012, cuando se revertió el Arrendamiento de la [M]ina [de Colquiri]) para desarrollar este proyecto. No lo hizo y ni RPA ni

⁶³⁰ “Las Colas de Colquiri fueron nacionalizadas junto con la Mina [de Colquiri]”. Primer Informe Pericial de RPA, ¶ 127.

⁶³¹ Primer Informe Pericial de Compass Lexecon, ¶ 56.

⁶³² Réplica de la Demandante sobre Daños, ¶ 53; Segundo Informe Pericial de Compass Lexecon, nota al pie 5.

⁶³³ Escrito de Contestación de Bolivia, ¶ 827.

Compass Lexecon explican el por qué. La única suposición razonable que un comprador dispuesto habría hecho en 2012 es que la viabilidad económica del [p]royecto no fue suficiente como para cumplir con la tasa crítica de rentabilidad de la Demandante. De hecho, este proyecto fue objeto de varios estudios de factibilidad en los años ochenta y principios de los años 2000 (estudios preparados por Minproc en 1988 y por PAH en 2004) y, hasta la fecha, ningún operador de la mina ha invertido en él”⁶³⁴.

401. Asimismo, aduce la Demandada, “ni el Plan Trienal ni el Plan de Inversión de [M]arzo de 2012” (preparados 9 y 2 meses antes de la reversión de Colquiri, respectivamente) mencionan la Planta de Colas⁶³⁵. Esta hace hincapié, además, en el hecho de que, 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 [de la Planta de Colas] [...]’”, pero la “Demandante no presentó ningún documento que mostrara que había tomado medidas para aprobar o implementar [la Planta de Colas]”. 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”⁶³⁶.
402. Las proyecciones del perito de la Demandante “para la construcción y operación de la Planta de Colas se basan en el Estudio de Factibilidad de 2004 –un estudio de factibilidad de la Planta que Comsur, el anterior titular de Colquiri, aprobó en 2004, y que Glencore Bermuda adoptó en 2005”⁶³⁷. Según la Demandante, el perito de la Demandada reconoció durante la Audiencia sobre Cuantía que la Planta de Colas era “factible desde el punto de vista técnico”⁶³⁸. La Demandada impugna esta afirmación y aclara que, si bien era “técnicamente factible”, su perito confirmó que el proyecto no era “realmente factible”⁶³⁹.

⁶³⁴ Escrito de Contestación de Bolivia, ¶ 829.

⁶³⁵ Dúplica de Bolivia sobre Daños, ¶ 512. Escrito Post Audiencia de Bolivia, ¶ 92.

⁶³⁶ Dúplica de Bolivia sobre Daños, ¶ 182. Escrito Post Audiencia de Bolivia, ¶ 94.

⁶³⁷ Réplica de la Demandante sobre Daños, ¶ 67.

⁶³⁸ Escrito Post Audiencia de la Demandante, ¶ 31.

⁶³⁹ “[L]o primero que hubiese hecho es pensar en el término factible. ¿Qué significa técnicamente factible? Bueno, claro, físicamente se puede hacer. Pero, ¿es viable desde el punto de vista económico? Cuando yo elabore informes o estudios de esta naturaleza, la conclusión final siempre es que el resultado de nuestras labores confirma que este proyecto es factible desde el punto de vista técnico, es decir que lo podemos hacer desde el punto de vista técnico y práctico y también es viable desde el punto de vista económico. Es

403. Asimismo, la Demandante argumenta que “[e]l [p]royecto de [la Planta de] Colas también se incluyó en el prospecto de oferta pública de Glencore de mayo de 2011, para mostrar a los invers[ionistas] que Glencore tenía planes de desarrollar el [p]royecto de [la Planta de] Colas, contrario a la opinión negativa de viabilidad económica del Dr. Rigby”⁶⁴⁰. La oferta pública reza exactamente lo siguiente: “[e]l plan está siendo considerado más a fondo por la administración, pero se espera que dicho plan incluya un proyecto para reprocesar colas antiguas que contienen niveles importantes de zinc y estaño en la mina Colquiri junto con obras para quitar los cuellos de botella en cuanto al izaje y al procesamiento”⁶⁴¹.
404. Bolivia arguye que 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, para demostrar que el proyecto fue valioso. Sin embargo, como explica el perito de la Demandada, “[COMIBOL] había muestreado solo el centro del antiguo dique de colas, pero no la periferia”. El informe de Pincock llegó a la misma conclusión⁶⁴². En opinión de Bolivia, “[s]i la Demandante hubiera considerado seriamente el [p]royecto, 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”, pero no lo hizo⁶⁴³.
405. Por el contrario, la Demandante asevera que “entre 2006 y 2007, invirtió aproximadamente USD 1,2 millones en construir la plataforma sobre la cual se construiría la Planta de Colas y comprar los materiales correspondientes”⁶⁴⁴. La Demandante alega, además, que en el período comprendido entre el año 2011 y mayo de 2012, esta avanzó con sus planes para la construcción de la Planta de Colas, así como la expansión de la Mina de Colquiri y la Planta Concentradora. En particular, esta aduce que “realizó un nuevo estudio para confirmar la estabilidad de la plataforma (que había construido en 2007) en la que se construiría la Planta de Colas y llegó a un acuerdo con la Cooperativa 21 de Diciembre, que venía explotando un área del dique de colas

decir que podemos tener un rendimiento aceptable con el capital que invertimos en el proyecto. Eso es algo difícil. Bueno, quizás demuestre cómo han cambiado las cosas”. Transcripción, Audiencia sobre Cuantía, Día 4, pág. 781, líneas 10-22, y pág. 782, líneas 1-4 (Dr. Rigby). Réplica Post Audiencia de Bolivia, ¶ 77.

⁶⁴⁰ Segundo Informe Pericial de Compass Lexecon, ¶ 40, donde se hace referencia a Prospecto de Oferta Pública de Glencore, mayo de 2011, pág. 87, **CLEX-15**.

⁶⁴¹ Prospecto de Oferta Pública de Glencore, mayo de 2011, pág. 87, **CLEX-15**. La Demandada afirma que dichas pruebas muestran que el proyecto “no era más que un plan que ‘*actualmente está siendo considerado más a fondo por la administración*’”. Escrito Post Audiencia de Bolivia, ¶ 96, Réplica Post Audiencia de Bolivia, ¶ 81, Transcripción, Audiencia sobre Cuantía, Día 4, pág. 791, líneas 13-14 (Sr. Walsh).

⁶⁴² Dúplica de Bolivia sobre Daños, ¶ 528.

⁶⁴³ Dúplica de Bolivia sobre Daños, ¶ 529.

⁶⁴⁴ Réplica de la Demandante sobre Daños, ¶ 70; Réplica Posterior a la Audiencia de la Demandante, ¶ 40.

antiguas de Colquiri (equivalente a aproximadamente 5 % de la extensión superficial del dique) para que abandonara el dique, de modo tal de que Colquiri pudiera explotar las colas”⁶⁴⁵.

406. En su Réplica Post Audiencia, si bien la Demandada indica que “el Dr. Rigby reconoció que un documento elaborado [...] establece que Sinchi Wayra había gastado USD 1,2 millones en el [p]royecto en ‘trabajos preparatorios y perforaciones’”, esta sostiene que “el Dr. Rigby también señaló que el monto gastado ‘fue una pequeña fracción de los Costos de Capital para implementar el [p]royecto [...], que el mismo documento estima en USD 26 millones”⁶⁴⁶. La Demandada alega, asimismo, que “el informe mensual de enero de 2007 de Sinchi Wayra señala que los USD 1,2 millones ‘incluyen todos los costos que ocurrieron desde octubre de 2004 hasta [...] febrero de 2007’ [...] (es decir, incluye inversiones de Sinchi Wayra antes de ser adquirida por Glencore en marzo de 2005). Por lo que sabemos, incluso puede incluir los costos del Estudio de Factibilidad de 2004”⁶⁴⁷. Finalmente, la Demandada asevera que “[l]a Demandante no ha presentado ninguna prueba que demuestre que invirtió más capital en el [p]royecto después de enero de 2007 (es decir, 5 años antes de la fecha de valuación), lo que un comprador dispuesto vería como una señal de alerta”⁶⁴⁸.
407. En su Escrito Posterior a la Audiencia, la Demandante afirma por primera vez que, con ocasión de 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 2012”⁶⁴⁹. A la luz de ello, solicitó “[c]omo mínimo, se le [...] conced[a] [...] 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 millones”⁶⁵⁰. La Demandada contesta que esta solicitud “constituyen una nueva reclamación extemporánea (que es inadmisibles en esta etapa avanzada del procedimiento) y por la cual, en cualquier caso, la Demandante no ha

⁶⁴⁵ Réplica de la Demandante sobre Daños, ¶ 75 (a).

⁶⁴⁶ Transcripción, Audiencia sobre Cuantía, Día 4, pág. 785, líneas 2-13 (Dr. Rigby). Réplica Post Audiencia de Bolivia, ¶ 78, donde se hace referencia al “Proyecto Colas Colquiri”, presentación de Sinchi Wayra, agosto de 2007, pág. 3, **C-315**.

⁶⁴⁷ Réplica Post Audiencia de Bolivia, ¶ 78, donde se hace referencia a Documentos exhibidos por la Demandante para la Solicitud 13, pág. 11, **R-428-5**.

⁶⁴⁸ Réplica Post Audiencia de Bolivia, ¶ 80.

⁶⁴⁹ Escrito Post Audiencia de la Demandante, ¶ 33.

⁶⁵⁰ Escrito Post Audiencia de la Demandante, ¶ 35.

proporcionado ningún sustento jurídico. Como resultado, el Tribunal debe desestimarla de plano”⁶⁵¹.

408. Por último, la Demandada argumenta que “si el precio de compra fuera de alguna relevancia para un comprador dispuesto (*quod non*), no es sorprendente que la Demandante no se refiriera en su [escrito posterior a la audiencia] al precio que supuestamente pagó por el Contrato de Arrendamiento de la Mina [de Colquiri]. La Demandante afirma que pagó USD 61,7 millones por el Contrato de Arrendamiento de la Mina [de Colquiri] en 2005. Sin embargo, a la fecha de valuación (quedando 8 años menos en el Contrato de Arrendamiento de la Mina [de Colquiri], después de explotar la Mina [de Colquiri] durante 8 años y haber cedido la [v]eta Rosario a los cooperativistas, y luego de que Bolivia promulgara en 2007 un nuevo impuesto (del 12,5 %) para la industria minera), la Demandante pretende falsamente que el Contrato de Arrendamiento de la Mina [de Colquiri] valdría 3,5 veces más de lo que supuestamente pagó [...]”⁶⁵².

i. *Análisis del Tribunal*

409. Al Tribunal le resulta difícil aceptar que un comprador dispuesto utilizaría la valuación de la Demandante como base para valorar la Planta de Colas. *Primero*, con base en la evidencia presentada no es posible sostener con algún grado de certeza que el proyecto, tal como lo detalla la Demandante, habría sido concretado alguna vez. *Segundo*, incluso si aceptamos los estudios de factibilidad de la Demandante a valor nominal, resulta sumamente especulativo afirmar que un comprador dispuesto consideraría un proyecto que estuvo “inactivo” al menos cinco años. *Tercero*, ni el Plan Trienal ni el Plan de Inversión de Marzo de 2012 muestran una intención de aprobar o implementar este proyecto y durante la exhibición de documentos de no se exhibió tal documentación. *Cuarto*, la oferta pública inicial del año 2011 no señala una decisión definitiva respecto de la realización del proyecto cuando establece que “[e]l plan está siendo considerado más a fondo por la administración”⁶⁵³. *Quinto*, resulta difícil reconocer la realización de un proyecto para el cual sólo se invirtieron USD 1,2 millones de dólares en el período comprendido entre los años 2004 y 2007 (cuando la Demandante arguye que el valor del proyecto supera la cifra de USD 100 millones). Por estos motivos, rechazamos la valuación de la Planta de Colas efectuada por la Demandante.
410. En su último escrito, la Demandante propone un método alternativo para el cálculo del valor de la planta con base en el precio de adquisición. Sin embargo, el Tribunal coincide con la

⁶⁵¹ Réplica Post Audiencia de Bolivia, ¶ 84.

⁶⁵² Réplica Post Audiencia de Bolivia, ¶ 89.

⁶⁵³ Prospecto de Glencore International plc, 3 de mayo de 2011, p. 87, **R-193** [traducción no oficial].

Demandada en cuanto a que se trata de un nuevo reclamo que no ha sido expuesto o fundamentado acabadamente y, por tal motivo, debemos rechazarlo.

3. LA FUNDICIÓN DE ESTAÑO

411. La Fundición de Estaño se encuentra en Vinto, Bolivia, en el Departamento de Oruro. Comenzó a funcionar en el año 1971 y es la fundición más grande de Bolivia. El concentrado de estaño tratado por la Fundición de Estaño proviene mayormente de minas bolivianas. La Fundición de Estaño se dedica principalmente a la producción de lingotes de estaño de alta pureza; procesa concentrados producidos en varias operaciones mineras en Bolivia, incluida la Mina de Colquiri y la Mina de Huanuni (las dos minas de estaño más grandes del país)⁶⁵⁴. Un atributo particular de la Fundición de Estaño es que “produce lingotes de estaño de alta calidad con una pureza del 99,95 % de estaño. Goza del sello de calidad de ENAF en la Bolsa de Metales de Londres (“LME”). Tras la privatización, fue adquirida en noviembre de 2000 por Allied Deals y posteriormente, Glencore International obtuvo la titularidad indirecta total para el mes de marzo de 2005⁶⁵⁵. La Fundición de Estaño fue revertida al Estado en febrero de 2007. Según la administración de Vinto, Allied Deals adquirió la Fundición de Estaño por USD 14,7 millones, pero la Demandada afirma que esto incluía el inventario de estaño, los consumibles y los suministros, lo que esencialmente implica un costo de adquisición negativo⁶⁵⁶.
412. Antes de seguir con nuestro análisis, el Tribunal recuerda su conclusión anterior de que el Decreto de Reversión de la Fundición de Estaño constituyó expropiación en el sentido del artículo 5 del Tratado y que la Demandada violó esta disposición toda vez que la reversión no respondió a ninguna causa de utilidad pública ni fue a cambio de una justa compensación efectiva⁶⁵⁷.

A. Fecha de Valuación

413. Ambas partes coinciden en que la fecha de valuación adecuada es el 8 de febrero de 2007 (el día antes de que Bolivia dictara el Decreto de Reversión de la Fundición de Estaño)⁶⁵⁸.

⁶⁵⁴ Primer Informe Pericial de RPA, ¶ 42.

⁶⁵⁵ Primer Informe Pericial de SRK, ¶¶ 19, 96; Escrito de Demanda, ¶ 36.

⁶⁵⁶ Primer Informe Pericial de SRK, ¶ 96.

⁶⁵⁷ Véase Sección VI.1.B.iv *supra*.

⁶⁵⁸ Escrito de Demanda, ¶ 255(i); Dúplica de Bolivia sobre Daños, ¶ 49.

B. Metodología de DCF

414. Las Partes coinciden también en que la metodología de DCF es un método apropiado para calcular el VJM de Vinto. Las Partes también están de acuerdo en cuanto a que el perito de la Demandante ha identificado las variables correctas en su modelo de DCF⁶⁵⁹. Sin embargo, las Partes disienten respecto del valor de cada variable y el VJM resultante. Las diferencias clave entre las Partes se refieren a: (i) previsiones de producción de lingotes de estaño y ley de concentrados, (ii) previsiones de ingresos y estimaciones de precios, (iii) gastos operativos y de capital, y (iv) la tasa de descuento⁶⁶⁰.
415. La Demandante proyecta que, de no ser por la expropiación, la Fundición de Estaño de Vinto habría producido 30.000 toneladas de concentrado de estaño anuales a partir del año 2008, con un porcentaje de estaño recuperado de 46,6 por ciento⁶⁶¹. Por el contrario, Bolivia proyecta una tasa de producción de 11,720 toneladas de lingotes de estaño por año⁶⁶², que alega, es consistente con la producción histórica de lingotes de estaño de la fundición (suponiendo que no hubo inversiones significativas y que las unidades productivas se mantuvieron como estaban en febrero de 2007)⁶⁶³.
416. El perito de la Demandante calcula el VJM de Vinto en la suma de USD 56 millones al 8 de febrero de 2007 mediante el método de DCF. Dado que Glencore Bermuda era titular del 100 % del capital accionario de Vinto y, a su vez, ésta no tenía deuda pendiente, la Demandante argumenta que el VJM de Vinto representa el valor que perdió Glencore Bermuda cuando Bolivia expropió la fundición⁶⁶⁴.
417. Por otra parte, la Demandada sostiene que la valuación de la Demandante está inflada. Concretamente, arguye que la Demandante se basa en: (i) previsiones de producción de lingote de estaño extremadamente altas; (ii) ley de concentrado promedio indebidamente altas e inverosímilmente constantes; (iii) tasas de recuperación indebidamente altas e inverosímilmente

⁶⁵⁹ Réplica de la Demandante sobre Daños, ¶ 122; Escrito de Contestación de Bolivia, ¶ 736; Econ One, ¶ 96.

⁶⁶⁰ Réplica de la Demandante sobre Daños, ¶ 122; Escrito de Contestación de Bolivia, ¶ 847; Dúplica de Bolivia sobre Daños, ¶ 606.

⁶⁶¹ Escrito de Demanda, ¶ 259.

⁶⁶² Dúplica de Bolivia sobre Daños, ¶ 641.

⁶⁶³ Dúplica de Bolivia sobre Daños, ¶ 642.

⁶⁶⁴ Réplica de la Demandante sobre Daños, ¶ 121.

constantes; (iv) estimaciones de precios de venta de lingotes de estaño no admitidos e (v) inverosímilmente bajos gastos operativos y de capital⁶⁶⁵.

i. *Producción de la Fundición de Estaño*

a. Concentrados de Estaño

418. La Demandante proyecta, que de no ser por la expropiación, “Vinto habría incrementado levemente la tasa de procesamiento de la Fundición de Estaño de 25.161 toneladas de concentrado de estaño en 2006 a 27.500 toneladas en 2007 y que, a partir de 2008, la Fundición de Estaño habría procesado 30.000 toneladas de concentrado de estaño por año”⁶⁶⁶. Asimismo, “[f]undir estos volúmenes de concentrado de estaño habría dado por resultado una producción de 12.800 toneladas de estaño metálico en 2007 (desde las 11.720 toneladas en 2006), y 14.000 toneladas de estaño metálico por año de allí en más, según las proyecciones de RPA de que, en promedio, los concentrados de estaño que Vinto habría adquirido para procesar habrían tenido un grado de 48,75 % (es decir, el porcentaje de estaño en el concentrado adquirido) y el proceso de fundición habría tenido una tasa de recuperación de 95,6 % (es decir, el porcentaje de estaño en el concentrado convertido en estaño metálico)”⁶⁶⁷. La Demandada sostiene que la tasa de producción no superaría los niveles históricos, es decir, como máximo, 25.161 toneladas de concentrado de estaño⁶⁶⁸.
419. Según alega la Demandada, “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). 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 DCF de la Fundidora de Estaño (como el propio Demandante reconoce)”⁶⁶⁹. En otras palabras, para alcanzar la cantidad de estaño metálico deseada, la Demandante necesitaría procesar al menos 30.000

⁶⁶⁵ Dúplica de Bolivia sobre Daños, ¶ 606.

⁶⁶⁶ Réplica de la Demandante sobre Daños, ¶ 123.

⁶⁶⁷ Réplica de la Demandante sobre Daños, ¶ 123.

⁶⁶⁸ Escrito Post Audiencia de Bolivia, ¶ 114.

⁶⁶⁹ Dúplica de la Demandada sobre Daños, ¶ 608; Escrito Post Audiencia de Bolivia, ¶ 105.

toneladas de concentrados. La Demandada asevera que “[u]n suministro tan alto de los concentrados de estaño de alta ley por año ya no están disponibles en Bolivia”⁶⁷⁰.

420. La Demandada también menciona que “la producción de concentrado de estaño de Colquiri entre 2007 y 2012 [...] 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”⁶⁷¹. Según la Demandante, Vinto era y sigue siendo “la única Fundición de Estaño a escala comercial en Bolivia y el comprador natural de todo el concentrado de estaño producido” allí. Por lo tanto, al mes de febrero de 2007, no había motivos para que un comprador dispuesto considerara que Vinto fuera a sufrir una falta en el suministro, como sostiene Bolivia. La Demandante asimismo afirma que, al año 2007, la producción de concentrados de estaño en Bolivia iba en aumento sostenido y los pronósticos indicaban que se mantendría esa tendencia ascendente. Aún más, Glencore Bermuda controlaba y pretendía incrementar la producción de la Mina de Colquiri (la segunda mina de estaño más grande de Bolivia)⁶⁷².
421. Bolivia refuta el informe pericial de la Demandante y señala que 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)”⁶⁷³. Según la Demandada, la Demandante sólo podría haber proporcionado el 19% de los concentrados necesarios para alcanzar su producción proyectada de 14.000 toneladas de lingotes de estaño, ya que en el año 2007 (su año de mayor producción), Colquiri sólo produjo 5.278 TMS de concentrados y en el año 2012 (su año de menor producción) produjo 2.352 TMS, que son respectivamente 5,6 y 12,7 veces menos que las 30.000 TMS de concentrados que la Demandante estimaba necesarias⁶⁷⁴.
422. Asimismo, Bolivia afirma que, aunque el perito de la Demandante sostiene que los concentrados de estaño de Colquiri son “*concentrados de estaño de mayor ley*”, “la ley promedio de los

⁶⁷⁰ Dúplica de Bolivia sobre Daños, ¶ 640.

⁶⁷¹ Dúplica de Bolivia sobre Daños, ¶¶ 648 y 649; Escrito Post Audiencia de Bolivia, ¶¶ 104 y 110, 122.

⁶⁷² Réplica de la Demandante sobre Daños, ¶ 129.

⁶⁷³ “El procesamiento de concentrados de menor grado explica las tasas de recuperación más bajas en 2010-2017”. Dúplica de Bolivia sobre Daños, ¶ 666.

⁶⁷⁴ Dúplica de Bolivia sobre Daños, ¶ 650.

concentrados producidos en Colquiri entre 2007 y 2012 (cuando la Demandante todavía estaba explotando la [M]ina de Colquiri) 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 [] 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”⁶⁷⁵.

b. Producción de Lingotes de Estaño

423. La tasa de producción de lingotes de estaño es “el resultado final del proceso de fundición medido en toneladas métricas de metal fino en forma de lingotes para la venta” y difiere de la capacidad de procesamiento de fundición. Se trata de “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”⁶⁷⁶.
424. Respecto de la capacidad de la Fundición de Estaño, la Demandante señala que los tres hornos de fundición que operaba Vinto al mes de febrero de 2007 tenían cada uno capacidad para procesar 40 a 50 toneladas de concentrados de estaño diarias, o aproximadamente 10.200 a 12.750 toneladas de concentrado de estaño por año. En función de ello, la Demandante argumenta que los tres hornos de la Fundición habrían tenido una capacidad total de procesamiento de 30.600 a 38.250 toneladas de concentrados de estaño por año (es decir, hasta 28 % más de lo proyectado por RPA)⁶⁷⁷.
425. El perito de la Demandada arguye que los documentos que invocan los peritos de la Demandante, Compass Lexecon y RPA, no sustentan sus proyecciones. En particular, el informe de CRU Monitor indica que, en el período comprendido entre los años 2003 y 2006, Vinto produjo menos de 12.000 TM de lingotes de estaño (15 % menos que la estimación de 14.000 TM que utiliza Compass Lexecon para su modelo DCF). En su opinión, este informe implica que los niveles normales de procesamiento de concentrado de estaño fueron más cercanos a 25.000 TM, en comparación con las 30.000 TM anticipadas por Compass Lexecon⁶⁷⁸.

⁶⁷⁵ Dúplica de Bolivia sobre Daños, ¶ 651.

⁶⁷⁶ Dúplica de Bolivia sobre Daños, ¶ 608.

⁶⁷⁷ Réplica de la Demandante sobre Daños, ¶ 126.

⁶⁷⁸ Primer Informe Pericial de Flores, ¶ 105. Véanse también Escrito Post Audiencia de Bolivia, ¶¶ 112-117 y Réplica Post Audiencia de Bolivia, ¶ 114.

426. La Demandada alega que durante el tiempo que la Demandante operó la Fundidora de Estaño, los hornos disponibles estaban funcionando a su máxima capacidad. Señala que los Balances Metalúrgicos del año 2006 y del mes de enero de 2007 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’).” Sobre este particular, menciona que “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”⁶⁷⁹. Además, el perito de la Demandada cuestiona el análisis de Compass Lexecon de los datos *ex post*, indicando que, durante 19 años, desde 1998 hasta 2016, incluidos aquellos en los que Vinto adquirió más de 30.000 TM, la producción real de lingotes de estaño estuvo por debajo de las proyecciones de Compass Lexecon⁶⁸⁰.

c. Inversión en la Fundición de Estaño

427. La Demandante alega que, en el período comprendido entre los años 2002 y 2006, se ejecutaron varios proyectos en el Complejo Metalúrgico de Vinto con el fin de optimizar el proceso⁶⁸¹. Bolivia cuestiona que dichos procesos de optimización hayan servido para mitigar las pérdidas de

⁶⁷⁹ Dúplica de Bolivia sobre Daños, ¶ 620.

⁶⁸⁰ Segundo Informe Pericial de Flores, ¶ 101.

⁶⁸¹ “Mejoras a los entornos de trabajo en refinería: recuperación del sistema de ventilación y de la cubierta de techo sobre las ollas de refinación, para reducir las emisiones de polvillo. Captura de emisiones fugitivas en la operación del horno eléctrico[.] Captura de emisiones fugitivas en la operación del horno de reverbero[.] Instalación de nuevos condensadores de vapor para el enfriamiento de los hornos de reverbero 3 y 4[.] Instalación de un sistema de extractores de gases de escape de apoyo para los hornos de reverbero 3 y 4[.] Mejoras en la instrumentación y el control de procesos de pesaje en la zona de peletización[.] Uso de pirrotina en lugar de pirita para la sulfuración de escorias de estaño en la reducción[.] Cambios en el material de los filtros empleados en el sistema de filtración de emisiones gaseosas[.] Instalación de un horno de sinterización para el tratamiento de residuos de cobre (por producto)[.] Uso de ladrillos refractarios más duraderos en los hornos refractarios[.] Instalación de un sistema neumático para el golpeado mecánico del horno[.] Construcción de duchas y vestuarios adecuados para los trabajadores[.] Instalación de una cámara de condensación y dos torres de lavado para la captura y control de arsénico en las emisiones[.] Instalación de variadores de velocidad en la grúa puente correspondiente a los hornos de reverbero 3 y 4[.] Instalación de motores eficientes para la ventilación de gases de escape para los hornos de reverbero 3 y 4[.] Instalación de un nuevo compresor Atlas Copco para el horno de volatilización 4[.] Instalación de un compresor Ingersoll Rand para suministrar aire comprimido[.] Instalación de un control del nivel del agua en el tanque maestro de suministro de agua a las calderas para los hornos de reverbero 3 y 4[.] Instalación de un analizador ARC 1360 XRF (fluorescencia de rayos X) para el análisis metalúrgico de muestras[.] El laboratorio obtuvo la certificación ISO 17025[.]”. Primer Informe Pericial de RPA, ¶ 161.

producción y mejorar la seguridad y las condiciones ambientales, que no son lo mismo que el aumento de la producción. Los “*procesos de optimización*” llevados a cabo por Comsur y la Demandante en la Fundidora de Estaño en el período comprendido entre los años 2002 y 2006, cuando se comprenden debidamente, no aumentan la capacidad de producción⁶⁸².

428. Según la Demandada, las pruebas contemporáneas demuestran 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”. La Demandada señala que “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*’”, pero no ha demostrado que tales procesos darían como resultado un aumento del 21,8 % en la producción prevista por RPA o, en general, cómo habrían aumentado la producción⁶⁸³. Además, en su Réplica Post Audiencia, la Demandada recuerda que el Ing. Villavicencio confirmó en la Audiencia sobre Cuantía que “[d]efinitivamente no había ni en la planificación ni los presupuestos [de Glencore] una inversión para incrementar la producción de metálico”⁶⁸⁴. Asimismo, la Demandada también sostiene que el perito de la Demandante “admitió en el contrainterrogatorio que los proyectos de optimización ya se habían implementado antes de 2006 [...] y solo aumentaron la producción en 2006 en un 0,578 %”⁶⁸⁵.
429. En apoyo de sus proyecciones, la Demandante alega que, aun después de la nacionalización de Vinto por parte de Bolivia, “las operaciones de la Fundición de Estaño demostraron que Vinto habría dispuesto de suficientes concentrados de estaño para cumplir las proyecciones de RPA”. Más concretamente, señala que “desde 2015, Vinto ha procesado constantemente más de 29.000 toneladas de concentrados de estaño por año, incluidas más de 30.000 toneladas de concentrados de estaño en 2016”⁶⁸⁶. En opinión de la Demandante, no hay fundamentos para sostener que no

⁶⁸² Dúplica de Bolivia sobre Daños, ¶¶ 190 y 633. La Demandada responde que “la Demandante solo ha presentado un solo documento titulado ‘*Proyectos y trabajos ejecutados en Complejo Metalúrgico de Vinto periodo 2002-2006*’ que describe los procesos realizados entre 2002 y 2006 sin indicación de cuándo estos procesos se implementaron exactamente en el período de 4 años”. Véase también Dúplica de Bolivia sobre Daños, ¶ 634.

⁶⁸³ Dúplica de Bolivia sobre Daños, ¶ 190. Véase también Escrito Post Audiencia de Bolivia, ¶¶ 108-109.

⁶⁸⁴ Réplica Post Audiencia de Bolivia, ¶ 115 y Transcripción, Audiencia sobre Cuantía, Día 3, pág. 543, línea 21 - pág. 544, línea 2 (Ing. Villavicencio).

⁶⁸⁵ Réplica Post Audiencia de Bolivia, ¶ 115, donde se hace referencia a Glencore, sin fecha, *Proyectos y Trabajos Ejecutados en Complejo Metalúrgico de Vinto Periodo 2002-2006*, **RPA-53**; Transcripción, Audiencia sobre Cuantía, Día 4, pág. 657, líneas 16-19 (Sr. Lambert).

⁶⁸⁶ Réplica de la Demandante sobre Daños, ¶ 130.

es posible lograr los niveles de capacidad de producción estimados por RPA, dado que los datos de la propia Bolivia muestran que, en el período comprendido entre los años 2012 y 2014, EMV alcanzó niveles de procesamiento similares a los pronosticados por Glencore Bermuda⁶⁸⁷. En respuesta a este argumento en particular, la Demandada asevera que la Demandante está equivocada por los siguientes motivos:

- a. *En primer lugar*, la Demandante no se refiere a las tasas de producción de lingotes de estaño de la Fundición Estaño después de la reversión, 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 este aumento de alimentación no generó un aumento equivalente en la cantidad de lingotes producidos. 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)”⁶⁸⁸.
- b. *En segundo lugar*, mientras el nuevo horno Ausmelt (una inversión de USD 39 millones) estaba en construcción, Bolivia invirtió, aproximadamente, USD 1 millón en el año 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. “Incluso con esta inversión para expandir la infraestructura existente, la Fundidora de Estaño solo pudo mantener sus niveles de producción [...], la operación sin Ausmelt no era sostenible a largo plazo, ya que los costos de procesamiento de concentrados de baja ley eran demasiado altos”⁶⁸⁹.
- c. *En tercer lugar*, “[e]n el momento de la reversión, las unidades de producción permanecían en condiciones sufribles debido a la falta de inversión de la Demandante 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

⁶⁸⁷ “[C]on el procesamiento de un promedio de 29.500 toneladas de concentrado por año en este período sin expandir la infraestructura existente y con el uso de los mismos hornos de fundición que estaban en funcionamiento en febrero de 2007”. Réplica de la Demandante sobre Daños, ¶ 126.

⁶⁸⁸ Dúplica de Bolivia sobre Daños, ¶ 621. En relación con el aumento de la alimentación, Bolivia explica que “para compensar la menor ley de concentrados desde 2008”, “la Fundidora de Estaño tuvo que aumentar la cantidad de concentrado procesado solo para mantener los niveles de producción”.

⁶⁸⁹ Dúplica de Bolivia sobre Daños, ¶ 621. Véase también Tercera Declaración Testimonial de Villavicencio, ¶ 59.

de operación eran muy diferentes de las que prevalecían durante la operación de la Demandante”⁶⁹⁰.

d. Análisis del Tribunal

430. El Tribunal no está convencido de que la evidencia aportada por la Demandante respalde el aumento de producción de lingotes de estaño de 11.400 a 14.000 toneladas por año⁶⁹¹. Como se mencionó anteriormente, para alcanzar tales niveles, no solo sería necesario que hubiera suficientes concentrados, sino que además estos deberían ser de la ley adecuada. Además, la Fundición de Estaño debe ser capaz de aumentar su producción histórica de lingotes de estaño.
431. El Tribunal no puede encontrar suficiente evidencia en el expediente en sustento de un aumento de los niveles de concentrados. Además, incluso si aceptáramos la afirmación de la Demandante de que habría un aumento significativo de concentrados de estaño, tendríamos que estar de acuerdo en que dichos concentrados (ya sean de minas bolivianas o importados) serían de calidad suficiente durante toda la vida productiva de la Fundición de Estaño (es decir, hasta el año 2026) para alcanzar la cantidad de lingotes de estaño propuesta por la Demandante. Esto nos parece altamente especulativo.
432. Por último, incluso si el Tribunal concluyera que había suficientes concentrados con la ley adecuada para alimentar la Fundición de Estaño, no estamos convencidos de que la producción de la Fundición de Estaño alcanzara la cantidad de lingotes de estaño anticipada por la Demandante. Desde el año 2000, y particularmente durante el tiempo que la Demandante operó la Fundición de Estaño, no se ha alcanzado el nivel proyectado de lingotes de estaño, a pesar de que la Fundición de Estaño ha estado en funcionamiento por más de 30 años⁶⁹². Aunque la Demandante ha esgrimido argumentos relativos a los denominados “procesos de optimización”, la evidencia aportada al Tribunal no demuestra un impacto para aumentar la capacidad de producción; en cambio, prueban que la Fundición de Estaño ha sido objeto de trabajos periódicos de mantenimiento y conservación. Tampoco resulta claro si dichos proyectos se limitarían a mitigar las pérdidas de producción, como alega la Demandada, o si se produciría un aumento real de la producción⁶⁹³.

⁶⁹⁰ Dúplica de Bolivia sobre Daños, ¶ 621.

⁶⁹¹ RPA I, Tabla 10; Compass Lexecon II, ¶ 62.

⁶⁹² Véanse Dúplica de Bolivia sobre Daños, ¶¶ 613 y 615; Escrito Post Audiencia de Bolivia, ¶¶ 110 y 111.

⁶⁹³ Al analizar esta cuestión en la Audiencia sobre Cuantía, quedó claro que no existía un nexo directo entre estos proyectos y un aumento de la producción: “P: ¿Dice usted que estos proyectos de 2000, 2002 a 2006 en forma colectiva llevarían a un aumento en la producción? ¿Sí o no? R: No creo que sea lo que dijimos.

433. Por ende, concluimos que la evidencia aportada no basta para demostrar que la Fundición de Estaño podría alcanzar el aumento de producción propuesto por la Demandante. Adicionalmente, no resulta claro si se invirtió capital para mejorar el rendimiento de la fundición en el período comprendido entre los años 2005 y 2006 ni si se proyectaron inversiones en el año 2007 con ese fin⁶⁹⁴. Por todos estos motivos, concluimos que la Fundición de Estaño no sería capaz de aumentar sus niveles de producción de lingotes de estaño por encima de los niveles de producción históricos⁶⁹⁵.

ii. *Prima sobre el Precio*

434. La Demandante incluye en su valuación una *prima*. Vinto cobraba una prima sobre el precio del lingote de estaño, que suele ser “una cantidad fija en dólares que se suma a la cotización final de la [LME] o una prima porcentual sobre el precio del lingote de estaño”⁶⁹⁶. Los últimos contratos de venta de lingotes firmados por Vinto antes de la expropiación se celebraron el 13 de septiembre de 2005 y el 20 de febrero de 2006. Estos contratos incluían primas de USD 280 por tonelada y un 3 % del precio del lingote. Además, la Demandante aduce que CRU muestra que los

[...] R: El uso más eficiente de la capacidad existente: esa es la clave aquí. Así que la idea era mantener la producción al nivel de la capacidad existente. [...] P: Bien. En consecuencia, usted declara que estos proyectos en sí no llevarían a una mayor producción. Sería preciso tener más alimentación que ingrese a la planta para lograr mayor producción, ¿correcto? R: Quiero aclararlo, no es solamente más alimentación, sino más alimentación con la ley correcta. P: Exactamente, es preciso tener una ley adecuada. No voy a calificar eso para no entrar en un debate, pero vamos a suponer que había suficiente alimentación con la ley adecuada para el año 2006 y que estos proyectos ya estaban implementados para 2006. Entonces, coincidirá conmigo en que esos efectos son los que veríamos en 2006. R: Sí. Creo que sí. (Transcripción, Audiencia sobre Cuantía, Día 4, pág. 659, líneas 3-7, pág. 659, líneas 19-22 y pág. 661, línea 21 a pág. 662, línea 17) (Sr. Lambert).

⁶⁹⁴ “P: Todos esos proyectos son tan solo inversiones de mantenimiento o gastos operativos. ¿Correcto? Eso es su testimonio. R: Sí”. Transcripción, Audiencia sobre Cuantía, Día 3, pág. 545, líneas 11-14 (Ing. Villavicencio).

⁶⁹⁵ Con respecto a los concentrados de ley, la Demandante supone que la ley promedio de los concentrados de estaño se mantendría constante a una alta ley de 48,75 %. La Demandada también supone la misma cifra a los fines de la valuación. En lo concerniente a las tasas de recuperación metalúrgica, “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”. Dúplica de Bolivia sobre Daños, ¶¶ 660, 662 y 663; Villavicencio I, ¶ 70. La Demandante propone que las tasas de recuperación metalúrgica en la Fundición de Estaño se mantendrán constantes al 95,6 %. Segundo Informe Pericial de RPA, ¶ 209. Escrito Post Audiencia de Bolivia, ¶ 106.

⁶⁹⁶ Primer Informe Pericial de Compass Lexecon, ¶ 84. Tal como lo indica el perito de la Demandante, esta prima típicamente aumenta cuando suben los precios y también hay variaciones geográficas entre las primas que se agregan al precio final. “*Esta prima se aplica sobre el precio promedio del lingote de estaño en la Bolsa de Metales de Londres durante el período de cotización, que a menudo es un período de aproximadamente una semana cerca a la fecha de venta, aunque ese período puede variar dependiendo del contrato*”. Véase también Compass Lexecon I, nota al pie 96.

proveedores a gran escala como Vinto alcanzaban primas de más de USD 400 por tonelada por envíos a EE. UU., donde muchos de los lingotes de estaño de la Fundición de Estaño fueron enviados a principios de 2007. Por lo tanto, la Demandante proyecta una prima del 3 %⁶⁹⁷.

435. Por otra parte, el perito de Bolivia adopta el uso de las proyecciones desarrolladas por analistas que hace Compass Lexecon como línea base para los precios de las ventas de lingotes y está de acuerdo con que corresponde incorporar una prima. Sin embargo, propone la utilización de una prima de 1,68 %, en lugar de la prima de 3 % propuesta por la Demandante teniendo en cuenta 18 contratos para lingotes con una calidad de 99,9 % de estaño en lugar de un contrato⁶⁹⁸. En cambio, en opinión de la Demandante, esta prima no debería aplicarse puesto que se basa “en las primas promedio de 18 contratos a corto plazo firmado por Vinto de 2002 a 2005” (y, por ende, no son representativas de las primas sobre los precios de venta de los lingotes de estaño en 2007), en tanto su prima propuesta se basa en el último contrato de ventas firmado por Vinto antes de la nacionalización de 2007⁶⁹⁹.
436. La Demandada responde además que, según la 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”⁷⁰⁰ – las primas de contrato históricamente observadas estuvieron positivamente correlacionadas con los precios del estaño, y que Compass Lexecon reconocía que se esperaba que los precios del estaño cayeran. Por lo tanto, esta aduce que es razonable esperar una prima inferior al 3 %⁷⁰¹.

a. Análisis del Tribunal

437. Aunque el Tribunal reconoce el argumento de la Demandante en cuanto a la proximidad de las fechas en los contratos, no está persuadido de que un contrato del año 2007 pueda utilizarse como un indicador para la prima. De los contratos presentados por la Demandada, algunos no contemplan una prima y, en cuanto a los otros, existe un rango que varía entre 1 % y 3 %. En consecuencia, el Tribunal se inclina por la prima propuesta por la Demandada que refleja una prima promedio.

⁶⁹⁷ Primer Informe Pericial de Compass Lexecon, ¶ 84.

⁶⁹⁸ Primer Informe Pericial de Flores, ¶¶ 117-119; Escrito Post Audiencia de Bolivia, ¶¶ 124-125.

⁶⁹⁹ Réplica de la Demandante sobre Daños, ¶¶ 139 y 140.

⁷⁰⁰ Dúplica de Bolivia sobre Daños, ¶ 677.

⁷⁰¹ Segundo Informe Pericial de Flores, ¶¶ 114-116; Dúplica de Bolivia sobre Daños, ¶ 678.

iii. *OPEX*

438. Para producir a los niveles pronosticados, la Demandante proyecta que, a partir de 2008, Vinto habría incurrido en OPEX por la suma de USD 316 por tonelada de concentrado procesado. Esta proyección se basa en los costos operativos reales de Vinto para 2006, (USD 368,79 por tonelada de concentrado procesado). La Demandante indica que, con miras a mantener un criterio conservador, Compass Lexecon optó por usar el OPEX de 2006 en lugar del promedio de OPEX correspondiente a 2005 y 2006. Por lo tanto, “[p]ara calcular un OPEX de USD 316 por tonelada de concentrado procesado, Compass Lexecon ajusta el monto del OPEX de Vinto en 2006 a efectos de reflejar las economías de escala que ésta habría logrado a medida que aumentaba la producción entre 2006 y 2008”⁷⁰². De este modo, la Demandante calcula un OPEX de USD 368,8 por tonelada de concentrado procesado, que disminuiría a USD 315,3 por tonelada de concentrado a partir del año 2008 debido a las economías de escala, ajustado anualmente por inflación⁷⁰³.
439. La Demandada también calcula los costos operativos por TM de concentrado procesado, con base en los datos proporcionados en el informe de gestión 2006, ajustados por inflación⁷⁰⁴. Sin embargo, disiente respecto del hecho de que, como resultado de la mayor producción de la Fundición de Estaño, “se beneficiaría automáticamente de la economía de escala y, por lo tanto, tendría costos operativos más bajos por tonelada en 2007-2013 que en 2006”⁷⁰⁵. Ampliando sobre esta cuestión, el perito de la Demandada demuestra, 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 procesados⁷⁰⁶. Bolivia señala que, aun si el supuesto de la Demandante fuera correcto, ignora otros factores que elevarían los costos de OPEX, como por ejemplo que la ley de concentrado promedio más baja aumenta los costos por unidad de estaño recuperado, los costos ambientales y los niveles de impureza⁷⁰⁷.

⁷⁰² Réplica de la Demandante sobre Daños, ¶ 137; Segundo Informe Pericial de Compass Lexecon, ¶ 66.

⁷⁰³ Según el perito de la Demandante, “proyectamos costos de operación en función de los datos reales correspondientes a 2006 con ajustes realizados sobre la base de economías de escala. Las economías de escala se aplicaron a los costos fijos. Los costos de operación de la Fundición de Estaño comprenden las siguientes categorías: compras de concentrado, fundición, control de calidad, mantenimiento y costos indirectos. Los costos de producción, o costos totales del sitio de fundición, comprenden fundición, control de calidad, mantenimiento y costos indirectos”. El perito de la Demandante también indica que “[a]proximadamente el 90% de los costos de producción son fijos y se beneficiarían de economías de escala”. Segundo Informe Pericial de RPA, ¶ 225.

⁷⁰⁴ Segundo Informe Pericial de Flores, ¶ 104.

⁷⁰⁵ Escrito de Contestación de Bolivia, ¶ 874; Escrito Post Audiencia de Bolivia, ¶¶ 128-133.

⁷⁰⁶ Dúplica de Bolivia sobre Daños, ¶ 694.

⁷⁰⁷ Dúplica de Bolivia sobre Daños, ¶ 696.

a. Análisis del Tribunal

440. Los cálculos de OPEX realizados por ambas Partes se basan en datos del año 2006. Respecto del argumento de si el cálculo debería ajustarse para las economías de escala, observamos que se relaciona íntimamente con el aumento en la producción previsto por la Demandante. Tal como se mencionó *supra*, el Tribunal concluyó que la evidencia de la Demandante no sustenta su argumento de un aumento a 14.000 toneladas y los datos históricos tampoco indican que la producción de la fundición haya alcanzado niveles cercanos a aquellos proyectados. No vemos de qué manera se aplicarían las economías de escala en estas circunstancias. Por consiguiente, el Tribunal coincide con la Demandada en que el cálculo de los costos operativos por TM de concentrado procesado debería basarse en los datos proporcionados en el informe de gestión 2006, ajustados por inflación.

iv. *Gastos Generales y Administrativos*

441. Los peritos de las Partes han acordado que los costos generales y de administración de la Fundición de Estaño ascenderán a USD 481.500 por año, ajustados anualmente por inflación⁷⁰⁸.

v. *Costos de Remediación y Cierre*

442. La Demandada estima que los costos de remediación y cierre serían, al menos, USD 23,2 millones al 2026⁷⁰⁹. Según la Demandada, la Demandante no tiene en cuenta los costos de remediación y cierre para la Fundición de Estaño, a pesar de que lo hace para su valuación del Arrendamiento de la Mina de Colquiri. Esta aduce que la Demandante reconoció en su debida diligencia, antes de la adquisición del activo, una “contaminación significativa del suelo”⁷¹⁰ y dicho factor debería tenerse en cuenta en la valuación⁷¹¹. Además, esta indica que los estados financieros auditados de 2007 de Vinto establecen que la “provisión para los costos de remediación y cierre [...] se compone de todos los costos estimados que se incurrirán para la remediación ambiental”⁷¹². Con base en esos estados financieros, la Demandante estimó los costos de cierre y remediación en la suma de USD 5,5 millones⁷¹³. El perito de Bolivia, SRK, consideró que esta suma era

⁷⁰⁸ Escrito Post Audiencia de Bolivia, ¶ 137; Carta al Tribunal, 18 de noviembre de 2021, pág. 6.

⁷⁰⁹ Escrito Post Audiencia de Bolivia, ¶ 135. “SRK ha estimado que los costos de reparación para Vinto superarían los USD 20 millones”. Véase Dúplica de Bolivia sobre Daños, ¶ 709.

⁷¹⁰ Informe interno de Glencore del Sr. Vix al Sr. Eskdale, 21 de noviembre de 2004, pág. 6, **C-310**.

⁷¹¹ Escrito Post Audiencia de Bolivia, ¶¶ 134-136; Réplica Post Audiencia de Bolivia, ¶ 118.

⁷¹² Segundo Informe Pericial de Flores, ¶ 121; Estados Financieros de Vinto, 2007, págs. 6, 11 (notas 2.3 y 2.8) y 16 del PDF, **CLEX-16**.

⁷¹³ “La Demandante instruyó a sus expertos poco antes de la Audiencia [sobre Cuantía] de incluir USD 5,5 millones a partir de 2007 en costos de remediación y cierre basados en los estados financieros de 2007 de

“insuficiente para cubrir todos los costos asociados con la demolición, remoción y eliminación de todas las plantas y equipos, la remoción y eliminación de cantidades sustanciales de escoria y la reparación de la contaminación del suelo en un área sustancial”⁷¹⁴.

a. Análisis del Tribunal

443. El Tribunal considera que el estimado propuesto por la Demandada carece de sustento probatorio. En la Audiencia sobre Cuantía, la cifra de la Demandada pareció basarse en la opinión del perito de la Demandada en lugar de en algún fundamento específico:

Y la remediación de la fundición no es algo barato. Analizamos el historial de los casos, hablé con los colegas, y *no hay nada definitivo*, no hay contrato en el cual se diga: “Vamos a pagar a un contratista 10 dólares por metro cuadrado básicamente para llevar adelante la remediación de este terreno”. Simplemente era una cifra, fue una cifra que *en mi opinión era más razonable* a la luz de lo que estaba ocurriendo en otras partes, y también con el cierre de las fundiciones y la remediación. [...] *me pareció* que 5,5 millones a la luz de lo que ocurría en otras partes con las fundiciones era algo lamentablemente bajo. [...] P: Usted sigue haciendo referencia a lo que ocurre en otras partes. ¿A qué hace referencia? R: He participado, lo hemos identificado y trabajado con otras fundiciones que han cerrado, y cuando estimamos los costos le puedo dar algunos ejemplos en Canadá o en Estados Unidos. Son sitios cuya remediación es difícil, costosa, pero me pareció importante dar una opinión sobre lo que sería un cierre potencial, un restablecimiento, rehabilitación, pero realmente me sorprendió ver la incidencia en el valor o la valoración en 2007, que era algo tan bajo. [...] ⁷¹⁵.

(Énfasis agregado)

444. En consecuencia, el Tribunal considera adecuado aplicar el costo estimado con base en los estados financieros auditados de 2007 de Vinto.

vi. *Capital de Trabajo*

445. Los peritos de las Partes acordaron 113 días de ingresos para cuentas por cobrar e inventarios, 39 días de costos de cuentas por pagar y 28 días de compras de concentrados más costos del sitio de fundición por IVA ⁷¹⁶. El Tribunal aplicará estas cifras a la valuación.

Vinto, sin tener en cuenta la condición real de la fundidora que los expertos de la Demandante no visitaron [...]”. Escrito Post Audiencia de Bolivia, ¶ 136.

⁷¹⁴ Segundo Informe Pericial de SRK, ¶ 104; Dúplica de Bolivia sobre Daños, ¶ 709; Segundo Informe Pericial de Flores, ¶ 121.

⁷¹⁵ Transcripción, Audiencia sobre Cuantía, Día 4, pág. 797, líneas 7-17, pág. 798, líneas 19-22, y pág. 799, líneas 5-16 (Dr. Rigby).

⁷¹⁶ Escrito Post Audiencia de Bolivia, ¶ 138.

vii. *Otros Argumentos*

446. La Demandante ha presentado argumentos adicionales respecto de la razonabilidad de su valuación basada en el precio que pagara por la Fundición de Estaño en el año 2005⁷¹⁷, el incremento en el precio de los metales⁷¹⁸ y la rentabilidad de la Fundición de Estaño durante la operación de la Demandante⁷¹⁹. La relevancia de estos argumentos ha sido refutada por la Demandada⁷²⁰. Sin embargo, puesto que las Partes acordaron el método de valuación DCF para este activo, el Tribunal solo se centrará en analizar los argumentos y datos pertinentes para este método de valuación.

[REDACTED]

i. [REDACTED]

447. [REDACTED]

[REDACTED]

⁷¹⁷ “Glencore Bermuda pagó USD 51,6 millones por la Fundición de Estaño en marzo de 2005. Esta cifra está cercanamente alineada con la valuación de los peritos de Compass Lexecon de USD 53,3 millones a febrero de 2007”. Escrito Post Audiencia de la Demandante, ¶ 37 (a).

⁷¹⁸ Escrito Post Audiencia de la Demandante, ¶ 37 (b). “[...] los precios del estaño aumentaron de USD 9.190 por tonelada el 1 de octubre de 2004 a USD 12.270 por tonelada el 8 de febrero de 2007”. Véase también Escrito Post Audiencia de la Demandante, nota al pie 56.

⁷¹⁹ “Vinto generó ganancias de alrededor de USD 18,0 millones”. [...] “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” [...] “no es creíble que en febrero de 2007 un vendedor dispuesto habría vendido Vinto por solo USD 17,2 millones, como afirma Bolivia”. Escrito Post Audiencia de la Demandante, ¶ 37 (b), (c) y (d).

⁷²⁰ “La Demandante tiene la carga de probar el precio que pagó (y tiene toda la información para hacerlo). Sin embargo, la Demandante ha retenido dicha evidencia”; “[...] ningún comprador diligente e informado tomaría el precio de compra de 2005 al pie de la letra para determinar su precio de oferta en 2007 (es decir, 2 años después, durante los cuales Vinto fue operado con el mismo equipo y sin ninguna inversión de capital, agotando el equipo hasta el punto de que ni siquiera pudo procesar todos los concentrados adquiridos, y en condiciones económicas y políticas muy diferentes)”; “[l]a fluctuación de los precios del estaño es un *non sequitur* para la valuación de una fundición, porque el estaño es tanto un producto como un insumo para el negocio de la fundición (a diferencia de una mina de estaño)”; “[...] es indiscutible que el VJM que utiliza un modelo DCF se basa en proyecciones de flujos de efectivo futuros y no en los principios contables que guían un estado financiero pasado aislado”. Réplica Post Audiencia de Bolivia, ¶¶ 100-113.

⁷²¹ [REDACTED]

[REDACTED]

448. [REDACTED]

449. [REDACTED]

450. [REDACTED]

722 [REDACTED]
723 [REDACTED]
724 [REDACTED]
725 [REDACTED]

[Redacted text]

451.

[Redacted text]

a.

[Redacted text]

452.

[Redacted text]

726

[Redacted text]

727

[Redacted text]

728

[Redacted text]

729

[Redacted text]

[REDACTED]

453. [REDACTED]

454. [REDACTED]

b. [REDACTED]

455. [REDACTED]

730 [REDACTED]
731 [REDACTED]
732 [REDACTED]
733 [REDACTED]

[Redacted text block]

c. [Redacted text]

456. [Redacted text block]

457. [Redacted text block]

ii. [Redacted text]

458. [Redacted text block]

459. [Redacted text block]

734 [Redacted text]

735 [Redacted text]

736 [Redacted text]

737 [Redacted text block]

738 [Redacted text]

[Redacted text block]

460.

[Redacted text block]

461.

[Redacted text block]

462.

[Redacted text block]

463.

[Redacted text block]

739

[Redacted text block]

740

[Large redacted text block]

741

[Redacted text block]

464. [Redacted text block]

[Redacted text block]

465. [Redacted text block]

466. [Redacted text block]

467. [Redacted text block]

742 [Redacted text block]

743 [Redacted text block]

744 [Redacted text block]

[REDACTED]

468.

[REDACTED]

469.

[REDACTED]

745

[REDACTED]

746

[REDACTED]

470.

[REDACTED]

D. Tasas de Descuento

471. Las Partes coinciden en que la metodología de DCF es la adecuada para calcular el VJM de Colquiri (salvo en lo atinente a las ganancias futuras de la Planta de Colas). Las Partes también coinciden en que Compass Lexecon identificó las variables correctas en su modelo de DCF⁷⁴⁷. Si bien la Demandante propone tasas de descuento del 12,3 % y 15,7 % para Colquiri y Vinto, la Demandada propone tasas del 22,1 % y 28,5 % respectivamente. Las diferencias principales se analizan en las secciones subsiguientes.

i. Tasa Libre de Riesgos

472. Ambos peritos coinciden en emplear las tasas que propone la Demandada que se basan en el bono del Tesoro de los Estados Unidos a 10 años. La única área de diferencia es que la Demandante emplea el promedio a un año, mientras que la Demandada, la tasa *spot*. Según Bolivia, “[I]a decisión oportunista de los expertos de la Demandante de utilizar las tasas del Dr. Flores, sin un acuerdo sobre otras variables, en realidad aumenta su valuación para Colquiri, alejando aún más las valuaciones de los expertos (ya que la tasa libre de riesgo del Dr. Flores era más baja que la de Compass Lexecon). [...] [L]a propuesta de la Demandante de tarifas libres de riesgo es engañosa, ya que no crea más que una apariencia de cooperación, cuando en realidad la Demandante simplemente está eligiendo la tarifa que maximiza sus reclamaciones”⁷⁴⁸. La Demandante contesta que “Bolivia omite mencionar que esa aceptación de los peritos reduce la

⁷⁴⁷ Réplica de la Demandante sobre Daños, ¶ 50; Escrito de Contestación de Bolivia, ¶ 736.

⁷⁴⁸ Escrito Post Audiencia de Bolivia, ¶ 150.

valuación de Vinto. Además, las concesiones de los peritos de Compass Lexecon logra[n] el objetivo perseguido de reducir el número de diferencias entre las valuaciones de las partes”⁷⁴⁹.

473. Puesto que la tasa que propone la Demandada es la que más se alinea con la fecha de valuación, colegimos que es la más adecuada para nuestra valuación.

ii. *Prima de Riesgo País (CRP)*

474. El perito de la Demandante indica que “[e]l propósito de la prima de riesgo país es dar cuenta de los riesgos políticos, regulatorios y macroeconómicos incrementales a los que los activos podrían estar expuestos debido a su ubicación en Bolivia en lugar de una jurisdicción más desarrollada y estable como los Estados Unidos”⁷⁵⁰. Las Partes coinciden en el “primer paso” (margen de default país) para determinar la CRP aplicable. El perito de la Demandante calcula la exposición general al riesgo país de Bolivia utilizando el riesgo soberano de incumplimiento de Bolivia⁷⁵¹. Empleando la metodología con un indicador sustituto de IBME, la Demandante obtiene una prima de riesgo país del 5,21 % a la fecha de valuación de febrero de 2007 respecto de Vinto y del 3,7 % a la fecha de valuación de mayo de 2012 respecto de Colquiri⁷⁵².

475. En su primer informe, el perito de la Bolivia indicó que “el cálculo del margen de default del país es solo *el primer paso en el cálculo de la prima de riesgo país*, ya que solo mide el riesgo de default de la deuda soberana. El segundo paso es aplicar un *ajuste* para tomar en cuenta los riesgos adicionales inherentes en el mercado de acciones de un país en particular que no se reflejan en el diferencial de rendimiento” (énfasis agregado)⁷⁵³. Bolivia se refirió inicialmente a ese segundo paso como una “prima de riesgo de capital”⁷⁵⁴, aunque en presentaciones ulteriores se refirió a este como una “aplicación correctiva” y a un “factor de corrección”⁷⁵⁵. Su ajuste implica promediar dos enfoques: (i) la aplicación de un multiplicador de 1,5 al diferencial de la deuda

⁷⁴⁹ Réplica Posterior a la Audiencia de la Demandante, ¶ 51.

⁷⁵⁰ Segundo Informe Pericial de Compass Lexecon, ¶ 85.

⁷⁵¹ Réplica de la Demandante sobre Daños, ¶ 144. “El enfoque de la deuda soberana se calcula como la diferencia entre el retorno del bono del gobierno de EE.UU. y el retorno del bono del gobierno (denominado en dólares EE.UU.) del país de destino (Bolivia en este caso). La deuda soberana para países en desarrollo como Bolivia, generalmente se mide a través de índices de bonos de mercados emergentes, como el Índice de Bonos de Mercados Emergentes (“**IBME**”) [...] [e]sos índices no están disponibles para Bolivia, por lo que Compass Lexecon calcula la prima de riesgo país en Bolivia con: un indicador sustituto de IBME [...]”. Primer Informe Pericial de Flores, ¶ 164.

⁷⁵² Primer Informe Pericial de Flores, ¶ 165.

⁷⁵³ Primer Informe Pericial de Flores, ¶ 167.

⁷⁵⁴ Escrito de Contestación de Bolivia, ¶ 880.

⁷⁵⁵ Dúplica de Bolivia sobre Daños, ¶ 831; Escrito Post Audiencia de Bolivia, ¶ 153.

soberana de Bolivia y (ii) el Modelo de Calificación de Riesgo País de Ibbotson/Morningstar. Al proceder de este modo, obtiene primas del 13,13 % y 10,52 % para las fechas de valuación de febrero de 2007 y junio de 2012 para Vinto y Colquiri, respectivamente⁷⁵⁶.

a. Multiplicador de 1,5

476. Respecto del multiplicador por volatilidad de 1,5, la Demandante arguye que solamente resulta apropiado para valuaciones de inversiones de corto plazo (es decir, inversiones en acciones que el inversionista espere tener solamente por unos pocos días, semanas o meses), que no es el caso respecto de la valuación de Colquiri y Vinto⁷⁵⁷. La Demandante también señala que la posición de la Demandada fue rechazada por el tribunal de *Rurelec c. Bolivia*, que aplicó el mismo Tratado⁷⁵⁸. Por otro lado, la Demandada contesta que el Prof. Damodaran nunca rechazó la aplicación de un multiplicador para inversiones a largo plazo. Por el contrario, utiliza el multiplicador de 1,5 al calcular las tasas de descuento para inversiones de capital a largo plazo y en la hoja de cálculo que citó Compass Lexecon, se aplicó el multiplicador de 1,5 a la estimación de CRP para Bolivia y todos los demás países en desarrollo⁷⁵⁹. A mayor abundamiento, la Demandada alega que el uso del multiplicador de 1,5 está justificado y es una corrección necesaria para la estimación de la Demandante, 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 capital⁷⁶⁰.
477. Por último, en su Escrito Post Audiencia, la Demandada indicó que “este multiplicador de 1,5 *no* es una prima de tamaño/iliquidez o una prima adicional: es un factor de corrección aplicado al [IBME] sustituto de Compass Lexecon para ajustar una medida del riesgo de deuda soberana a una medida aplicable a los riesgos de renta variable como los que enfrentan las operaciones comerciales de Glencore en Bolivia”⁷⁶¹.

b. Modelo de Calificación de Riesgo País de Ibbotson/Morningstar

478. Con respecto a la prima de riesgo país basada en el Modelo de Riesgo País de Ibbotson/Morningstar, la Demandante también aduce que no es un modelo confiable y que genera

⁷⁵⁶ Primer Informe Pericial de Flores, ¶¶ 167-169. Véase también Segundo Informe Pericial de Flores, Figuras 19 y 20.

⁷⁵⁷ Réplica de la Demandante sobre Daños, ¶ 145. Véase también Réplica Posterior a la Audiencia de la Demandante, ¶ 56.

⁷⁵⁸ Réplica de la Demandante sobre Daños, ¶ 145.

⁷⁵⁹ Dúplica de Bolivia sobre Daños, ¶ 834.

⁷⁶⁰ Dúplica de Bolivia sobre Daños, ¶ 835.

⁷⁶¹ Escrito Post Audiencia de Bolivia, ¶ 153.

la “sobrestimación” de la prima de riesgo país. Según el perito de la Demandante, el modelo no es transparente en cuanto a sus fuentes y aplica datos de países desarrollados a mercados emergentes. Además, “el hecho de que Bolivia pueda incumplir el pago de su deuda no significa que una empresa ubicada en Bolivia necesariamente vaya a incumplir el pago de la suya (especialmente cuando la mayor parte de los ingresos de esa empresa dependen de exportaciones y dólares estadounidenses, como ocurría con los de Colquiri y Vinto)”. El perito de la Demandante también indica que, si hubiera reflejado en el escenario contrafactual la base internacional de clientes de Colquiri y Vinto, la tasa de la prima por riesgo país habría sido inferior a la exposición general medida por el criterio de la deuda soberana y, como no la reflejó, “[su] prima de riesgo país [...] es conservadora”⁷⁶².

479. Por el contrario, la Demandada sostiene que el Modelo de Calificación de Riesgo País de Ibbotson/Morningstar “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”. El perito de la Demandada considera que los argumentos “sobre la [...] falta de transparencia de este modelo o un sesgo hacia regiones específicas del mundo, son completamente infundadas”⁷⁶³.
480. Por último, en respuesta al argumento de que el perito de la Demandada tomó el promedio de dos “metodologías no conectadas que producen estimaciones altamente disonantes”, la Demandada explica que las metodologías que empleó son ampliamente reconocidas por generar resultados razonables y estables, y que 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. Destaca, por añadidura, que Compass Lexecon ha hecho lo mismo al pronosticar precios de *commodities*⁷⁶⁴.

c. Iliquidez

481. El perito de Bolivia agrega una “prima por iliquidez / tamaño” del 3,95 % y 3,89 % para Vinto y Colquiri, respectivamente⁷⁶⁵. Según la Demandada, al calcular el Costo Promedio Ponderado de Capital (“WACC”, por sus siglas en inglés) (basado en el *Modelo de Valoración de Activos Financieros* o CAPM) de empresas más pequeñas, como en el presente caso, se debe aplicar una

⁷⁶² Réplica de la Demandante sobre Daños, ¶ 146.

⁷⁶³ Dúplica de Bolivia sobre Daños, ¶ 836.

⁷⁶⁴ Dúplica de Bolivia sobre Daños, ¶ 830; Escrito Post Audiencia de Bolivia, ¶ 154.

⁷⁶⁵ Segundo Informe Pericial de Flores, ¶ 146.

prima por iliquidez/ tamaño para reflejar mejor su costo de capital. El perito de la Demandada explica que la mayoría de los insumos utilizados para calcular el CAPM se refieren a las grandes empresas (mucho más grandes que Colquiri) y, como una inversión en una empresa más pequeña es más volátil que una inversión en una empresa más grande, el cálculo del CAPM sin considerar el tamaño de la empresa subestimaría su verdadero costo de capital. Aduce, además, que el CAPM mide el costo del capital para las grandes empresas que cotizan en bolsa que se consideran activos muy líquidos, y este no es el caso de Colquiri (un activo físico ilíquido)⁷⁶⁶. El experto de la Demandante no ha considerado ninguna prima por iliquidez/ tamaño en sus cálculos.

482. La Demandante sostiene que no hay justificación alguna para emplear una prima adicional por iliquidez o por tamaño. Aduce que el uso de dicha prima “no constituye una práctica normal en las finanzas internacionales” ya que es incorrecto aplicar la prima por tamaño [con] base [en el] mercado de EE. UU. que propone el perito de la Demandada a empresas de un mercado emergente como lo es Bolivia. Subraya también que el tribunal de *Rurelec* rechazó los mismos argumentos formulados por el mismo perito de Bolivia. La Demandante también aduce que sostener que Colquiri y Vinto están expuestas a un riesgo adicional por ser pequeñas en comparación con el mercado estadounidense (al aplicar la prima por tamaño) y que soportan un riesgo adicional por estar ubicadas en Bolivia y no en EE. UU. (al aplicar la prima de riesgo país) supone una duplicación. En su opinión, incluso si esta “prima por tamaño” se aplicara en mercados emergentes, Colquiri y Vinto están clasificadas como empresas grandes en Bolivia; así pues, no hay motivo para reducir su valor a efectos de reflejar su tamaño⁷⁶⁷.

483. La Demandada responde que es incorrecto combinar la CRP y la prima adicional por tamaño/falta de liquidez y asumir una superposición entre ellas, dado que desempeñan funciones completamente diferentes. Explica que la CRP no tiene en cuenta las características individuales de una empresa, que es lo que hace la prima de riesgo adicional⁷⁶⁸. La Demandada también aduce que, aunque se la suele etiquetar como “prima de tamaño”, la razón es 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 adecuadamente⁷⁶⁹. En cuanto a *Rurelec*, la Demandada alega que, en dicho caso, el tribunal también resolvió que “exist[iero]n razones de peso para añadir una prima de riesgo

⁷⁶⁶ Escrito de Contestación de Bolivia, ¶ 841.

⁷⁶⁷ Réplica de la Demandante sobre Daños, ¶ 150.

⁷⁶⁸ “La inclusión del [C]RP 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”. Dúplica de Bolivia sobre Daños, ¶ 855.

⁷⁶⁹ Dúplica de Bolivia sobre Daños, ¶ 851.

adicional del 4,5 % al costo de EGSA requerido de equidad, que, aunque similar en sus efectos a [la] 'prima de tamaño' [del Dr. Flores], podría ser más apropiadamente llamado 'prima de iliquidez', o mejor aún una '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 multiplicador⁷⁷⁰. En ese caso, la tarea del Tribunal consistió en calcular el VJM de la mayor empresa privada de generación de energía en Bolivia⁷⁷¹.

484. La Demandante también ha alegado que la aplicación de una prima de iliquidez es contraria al cálculo de los VJM de las inversiones. Según el perito de la Demandada, corresponde descontar aún más los flujos de caja de Colquiri y Vinto mediante una “prima de iliquidez”, ya que sería difícil encontrar posibles compradores para Colquiri y Vinto, dado que estas empresas no cotizan en bolsa. Asimismo, alega que Glencore Bermuda se habría visto obligada a vender estos activos y aceptar costos de transacción más elevados para su salida. El perito de la Demandante discrepa de esto, indicando que el uso de una “prima de iliquidez” es contrario al principio del VJM ya que, según este, el valor debe medirse según el criterio de un comprador y un vendedor dispuestos *sin necesidad de vender*⁷⁷².
485. Por su parte, la Demandada asevera que la posición de la Demandante combina el impacto de la falta de liquidez en el valor con el de una venta en dificultades. Esta explica que “[l]a 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. Por lo tanto, la aplicación de una prima de iliquidez a Vinto y Colquiri no supondría una venta en dificultades de los Activos, sino

⁷⁷⁰ *Guaracachi America, Inc. y Rurelec Plc c. El Estado Plurinacional de Bolivia*, CNUDMI, Laudo, 31 enero de 2014, ¶ 594, **CLA-120**. Dúplica de Bolivia sobre Daños, ¶ 852; Escrito Post Audiencia de Bolivia, ¶ 157.

⁷⁷¹ La Demandada menciona que el tribunal de *Rurelec* adoptó la solución del Prof. Damodaran que consistía en: “[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”. Dúplica de Bolivia, ¶ 853, donde se hace referencia a *Guaracachi America, Inc. y Rurelec Plc c. El Estado Plurinacional de Bolivia*, CNUDMI, Laudo, 31 enero de 2014, ¶¶ 599-600, **CLA-120**; Aswath Damodaran, “*Comatose Markets: What If Liquidity Is Not The Norm?*”, Stern School of Business, diciembre de 2010, pág. 55, **R-526**.

⁷⁷² Réplica de la Demandante sobre Daños, ¶ 151. Véase también Réplica Posterior a la Audiencia de la Demandante, ¶ 68.

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”⁷⁷³.

486. Por último, según la Demandante, la suposición de la Demandada de que sería difícil dar con posibles compradores para Colquiri y Vinto también queda refutada por las pruebas aportadas en el expediente, ya que, en cinco años (de 2000 a 2005), el Arrendamiento de Colquiri y la Fundición de Estaño cambiaron de manos en dos y tres oportunidades, respectivamente⁷⁷⁴. La Demandada responde que estas transacciones “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’”⁷⁷⁵.

d. Preguntas Adicionales del Tribunal a las Partes

487. Con respecto a la CRP, el Tribunal solicitó un precedente en el que “*un tribunal haya calculado una prima de riesgo país de la misma manera que la Demandada propone para este caso*”. La respuesta de Bolivia fue que “no hay ninguno porque uno de los métodos utilizados en el promedio fue creado por la Demandante exclusivamente para este caso y no se pueden encontrar en ninguna fuente publicada. El Tribunal debería más bien preguntar si un tribunal ha calculado una CRP de la misma manera que proponen los expertos de la Demandante para este caso. No tenemos conocimiento de ninguno. Si el Dr. Flores se hubiera basado únicamente en el Modelo de Calificación de Riesgo País de Ibbotson/Morningstar (que habría conducido a una CRP más alta de 18,45 % para 2007 y 15,51 % para 2012), entonces la pregunta del Tribunal se respondería

⁷⁷³ Dúplica de Bolivia sobre Daños, ¶ 858; Escrito Post Audiencia de Bolivia, ¶ 156.

⁷⁷⁴ Réplica de la Demandante sobre Daños, ¶ 151.

⁷⁷⁵ Dúplica de Bolivia sobre Daños, ¶ 859. Véase también: “[l]a primera de las tres transacciones que la Demandante toma en cuenta para Vinto fue su privatización y venta a Allied Deals en 1999-2000. [...] 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”. “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 [...]’ y, por lo tanto, no está cerca de una venta de VJM que demuestre la liquidez de Vinto”. “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. 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”. Dúplica de Bolivia sobre Daños, ¶¶ 860-862.

positivamente: es la misma publicación en la que se basó el tribunal de *Tidewater* para tomar en cuenta el riesgo de hacer negocios en Venezuela”⁷⁷⁶.

488. Con respecto a su método de cálculo de la CRP, la Demandante responde que “[e]l tribunal de *Rurelec* adoptó este enfoque para calcular el riesgo de *default* soberano de Bolivia y el Dr. Flores acepta que esta metodología de un [IBME] sustituto es apropiada para desarrollar ese riesgo de *default* soberano de Bolivia. Por lo tanto, la afirmación de Bolivia en su Escrito Posterior a la Audiencia de que no existen precedentes de que un tribunal aceptara una prima de riesgo país calculada conforme a la metodología del EMBI sustituto es falsa. La metodología del [IBME] sustituto también guarda coherencia con las recomendaciones del Profesor Damodaran para el cálculo de las primas de riesgo país de países que carecen de datos directos de [IBME], como Bolivia en las Fechas de Valuación”⁷⁷⁷.
489. Con respecto a la CRP de Bolivia, la Demandante recuerda que Bolivia admitió que “no existe ningún precedente [para dicho cálculo]” y asevera que “[e]llo se debe a que el multiplicador de 1,5 propuesto por el Dr. Flores solo resulta adecuado para valuaciones de inversiones a corto plazo. En efecto, para intentar justificar ese multiplicador, en la Audiencia [sobre Cuantía], Bolivia citó ejemplos propuestos por el Profesor Damodaran para una valuación de cinco años. Los peritos de Compass Lexecon se opusieron a las descripciones de Bolivia de esos ejemplos y manifestaron que son inaplicables en este caso porque las partes están valuando a Colquiri y Vinto como inversiones no a corto sino a largo plazo (20 años). El Dr. Flores también propuso el multiplicador de 1,5 en el arbitraje de *Rurelec* y el tribunal de dicho caso desestimó el argumento de Quadrant en razón de que el ‘Prof. Damodaran se manifestó a favor del multiplicador [...] *solo para las valuaciones a corto plazo*’”⁷⁷⁸. Por último, con respecto al uso del indicador Ibbotson, la Demandante señaló que “[l]a cita de *Tidewater* por parte de Bolivia es inapropiada”⁷⁷⁹. Según la Demandante, “[e]l tribunal de *Tidewater* se basó en Ibbotson para la prima de riesgo país. Lo hizo porque el tribunal (i) rechazó la prima de riesgo país irrazonablemente baja de las Demandantes de 1,5 %, a la que tildó de poco realista y (ii) determinó que la prima de riesgo Ibbotson era congruente con las primas de riesgo país de Venezuela adoptadas por otros tribunales. En este caso, Dr. Flores no demostró que la prima de riesgo país de Ibbotson de Bolivia sea congruente con cualquier otra fuente. Por el contrario, los dos cálculos de riesgo país del Dr.

⁷⁷⁶ Escrito Post Audiencia de Bolivia, ¶ 155.

⁷⁷⁷ Réplica Posterior a la Audiencia de la Demandante, ¶ 55.

⁷⁷⁸ Réplica Posterior a la Audiencia de la Demandante, ¶ 59.

⁷⁷⁹ Réplica Posterior a la Audiencia de la Demandante, ¶ 62.

Flores conducen a resultados marcadamente distintos: 18,45 % para 2007 y 15,51 % para 2012 según Ibbotson, y 7,81 % para 2007 y 5,54 % para 2012 según el [IBME] sustituto con el multiplicador de 1,5. [El Dr. Flores] luego los promedia en un evidente intento por aumentar la prima de riesgo país⁷⁸⁰.

490. El Tribunal también preguntó si hay algún ejemplo en el que “[u]n tribunal haya usado [Ibbotson] para determinar una [CRP]”. Según la Demandante, “[n]o existe ningún precedente de que un tribunal haya utilizado Ibbotson como recomienda el Dr. Flores en este caso⁷⁸¹. La Demandante asevera, asimismo, que “Ibbotson no es una medida del riesgo país basada en el mercado. Se trata de un cálculo subjetivo fundado en las opiniones de una cantidad limitada de banqueros. Esta metodología tiene defectos y desventajas que la literatura financiera se ha ocupado de documentar exhaustivamente. Otros tribunales llamados a considerar la metodología propuesta por el Dr. Flores se han negado a hacerlo. En *Quiborax*, el tribunal señaló que ambos peritos valuatorios estaban de acuerdo en el punto de partida para el cálculo del riesgo de deuda soberana (en ese caso, el cálculo del Profesor Damodaran; en este caso, el [IBME] sustituto) y decidió basarse en ese punto de partida acordado y no siguió la recomendación del Dr. Flores de promediar el cálculo del Profesor Damodaran con la prima de riesgo país de Ibbotson⁷⁸².”
491. Según Bolivia, “[l]a prima de tamaño/iliquidez no debe confundirse con el multiplicador de 1,5 que corrige el sustituto de [IBME] reconstruido sintéticamente de la Demandante. En consecuencia, en respuesta a la Pregunta del Tribunal No. 3 (c), no hay necesidad de que Bolivia proporcione un precedente donde ‘*un tribunal haya incluido en un modelo DCF tanto una prima por tamaño/iliquidez junto con una prima por tamaño adicional*’, ya que el Dr. Flores no ha incluido en su modelo DCF una prima de tamaño/iliquidez junto con una prima de tamaño adicional⁷⁸³.”
492. La Demandante contestó que “Bolivia no respondió a esta pregunta porque la respuesta, que es no, demuestra que la aplicación que propone de esos dos factores no tiene precedentes, es infundada y debería desestimarse⁷⁸⁴. Según la Demandante, “[l]as pruebas presentadas en la Audiencia revelaron que el uso de una *prima por tamaño* no forma parte de la práctica habitual en el ámbito de las finanzas internacionales. Otros tribunales también han rechazado la aplicación

⁷⁸⁰ Réplica Posterior a la Audiencia de la Demandante, ¶ 63.

⁷⁸¹ Réplica Posterior a la Audiencia de la Demandante, ¶ 60.

⁷⁸² Réplica Posterior a la Audiencia de la Demandante, ¶ 61.

⁷⁸³ Escrito Post Audiencia de Bolivia, ¶ 158.

⁷⁸⁴ Réplica Posterior a la Audiencia de la Demandante, ¶ 65.

de primas adicionales por tamaño o iliquidez. Como lo declaró el Dr. Abdala, es incorrecto aplicar una prima por tamaño basada en los EE. UU. a una empresa que opera en un mercado emergente (como Colquiri y Vinto)⁷⁸⁵. La Demandante agrega que, según sus peritos, “es incorrecto incluir una prima por iliquidez en las tasas de descuento para las valuaciones de Colquiri y Vinto porque vender todas las acciones de una empresa toma el mismo tiempo de venta (esta es la iliquidez) independientemente de que la empresa cotice en bolsa o no”⁷⁸⁶.

e. Análisis del Tribunal

493. Como punto de partida, la Demandante propone utilizar un IBME sustituto para calcular la CRP mediante el enfoque de la deuda soberana⁷⁸⁷. Este indicador también se utilizó en *Rurelec*, otro caso en el que Bolivia fue parte⁷⁸⁸. Bolivia aduce que se necesita “un factor de corrección aplicado al [IBME] sustituto de Compass Lexecon para ajustar una medida del riesgo de deuda soberana a una medida aplicable a los riesgos de renta variable como los que enfrentan las operaciones comerciales de Glencore en Bolivia”⁷⁸⁹. Dicho factor de corrección es el resultado de promediar el margen de deuda soberana de Bolivia diferenciado utilizando el multiplicador de capital promedio global de 1,5 del Prof. Damodaran con el Modelo de Calificación de Riesgo País publicado por Ibbotson/Morningstar.
494. Al Tribunal le resulta difícil aceptar esta corrección. No hay una justificación o razón clara para el uso de estos dos indicadores específicos y, lo que es más importante, para promediarlos. La Demandada no explicó por qué estas dos metodologías están conectadas o por qué resultan apropiadas para esta valuación en particular. Dado que el Tribunal no puede discernir el fundamento de la metodología o la relación entre las variables, también es difícil aceptarlas por separado. Por último, el Tribunal advierte que esta metodología específica no ha sido utilizada en ninguna otra valuación. Por todos estos motivos, el Tribunal rechaza esta corrección.
495. Con respecto a la prima por tamaño/iliquidez, al Tribunal también le resulta difícil aceptar esta prima. La razón para aplicar un indicador estadounidense a un mercado emergente no es clara. Aunque el indicador resultase aplicable en este caso, al Tribunal le resulta difícil entender cómo es posible aplicar este indicador a empresas del tamaño de Vinto en el mercado boliviano y de qué manera este ajuste es adecuado para abordar otros indicadores como las limitaciones de

⁷⁸⁵ Réplica Posterior a la Audiencia de la Demandante, ¶ 66.

⁷⁸⁶ Réplica Posterior a la Audiencia de la Demandante, ¶ 67.

⁷⁸⁷ Segundo Informe Pericial de Compass Lexecon, ¶¶ 117-120.

⁷⁸⁸ *Guaracachi America, Inc. y Rurelec Plc c. El Estado Plurinacional de Bolivia*, CNUDMI, Laudo, 31 de enero de 2014, ¶ 559-560, **CLA-120**.

⁷⁸⁹ Escrito Post Audiencia de Bolivia, ¶ 153.

medición con el CAPM, la diversificación y los costos indirectos de esta empresa específica en el mercado boliviano. Por todos estos motivos, el Tribunal también rechaza la inclusión de esta prima en el Modelo DCF.

4. LA FUNDICIÓN DE ANTIMONIO

496. La Demandante ha indicado que la Fundición de Antimonio estuvo en funcionamiento durante apenas un breve lapso y, para cuando esta se privatizó, llevaba ya algunos años sin operar. La Demandante explica que “[l]a combinación del suministro local limitado y los bajos precios internacionales del antimonio significaron que la Fundición de Antimonio estuvo fuera de servicio después de su adquisición por parte de Glencore Bermuda en 2006”⁷⁹⁰. El perito de la Demandante indica que “al ser un activo no operativo en el momento de su expropiación (sin planes de ponerlo en operación), la metodología de valuación más apropiada para determinar el VJM de la Fundición de Antimonio es el método basado en activos. Según éste, el VJM de la Fundición de Antimonio es equivalente a la suma del valor de sus componentes individuales”⁷⁹¹.

497. Las Partes concuerdan en que una metodología basada en activos es apropiada; no obstante, discrepan respecto de la fecha de valuación y del valor de los activos de la Fundición de Antimonio⁷⁹².

A. Fecha de Valuación

498. La Demandante alega que “[...] la fecha de valuación debe reflejar la situación que habría existido *de no ser por* la conducta ilícita del Estado”⁷⁹³ (énfasis agregado). y que “cuando el valor de la inversión aumenta tras la expropiación, ‘la reparación íntegra puede exigir que la fecha de valoración se fije en la fecha del laudo’”⁷⁹⁴. Según la Demandante, la valuación debe realizarse en la fecha del laudo. Como sustituto, el perito de la Demandante presenta una valuación al 22 de enero de 2020, la fecha de la Réplica sobre Daños⁷⁹⁵. Con base en el artículo 5 del Tratado, la

⁷⁹⁰ Escrito de Demanda, ¶ 251.

⁷⁹¹ Escrito de Demanda, ¶ 251.

⁷⁹² Réplica de la Demandante sobre Daños, ¶ 157. Escrito Post Audiencia de Bolivia, ¶ 140.

⁷⁹³ Escrito de Demanda, ¶ 253.

⁷⁹⁴ Escrito de Demanda, ¶ 254.

⁷⁹⁵ Réplica de la Demandante sobre Daños, ¶ 156.

Demandada sostiene que la fecha de valuación correcta es la fecha inmediatamente anterior al día en que la Fundición de Antimonio fue revertida al Estado, es decir, 30 de abril de 2010⁷⁹⁶.

499. La Demandante alega que la Fundición de Antimonio “ha incrementado su valor” desde su nacionalización, “por lo menos en parte, por ubicarse en las afueras de una ciudad (llamada Oruro) que ha crecido en la última década, con el consiguiente aumento en el valor de los terrenos en la ciudad y sus alrededores”, y que el cálculo del VJM al mes de abril de 2010 “permitiría que fuera Bolivia, en lugar de la Demandante, quien se quede con el aumento registrado en el valor de la [f]undición, con lo cual se recompensaría a Bolivia por violar el Tratado”⁷⁹⁷. En cambio, Bolivia argumenta que el artículo 5 del Tratado establece el estándar de “compensación total”, que se satisface valuando la pérdida inmediatamente antes de la expropiación o cuando ésta se hizo de público conocimiento, que la fecha del laudo no tiene relación con el incumplimiento y la pérdida sufrida, dado que la fecha del laudo es arbitraria, que el uso de esa fecha “permitiría a los invers[ionistas] resolver los litigios de forma estratégica y abusiva para maximizar la compensación”, y que “[h]ubo información oficial y fidedigna (a partir de 2010) sobre las tierras y los edificios de la Fundición de Antimonio”⁷⁹⁸.

i. *Análisis del Tribunal*

500. El Tribunal ha determinado que la Demandada violó el artículo 5 del Tratado al expropiar la Fundición de Antimonio. Tal expropiación no fue realizada por una causa de utilidad pública ni a cambio de una compensación justa y efectiva⁷⁹⁹. El artículo 5 del Tratado dispone lo siguiente: “[la] compensación *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”.

501. El texto de esta disposición establece los parámetros de la compensación y ordena efectivamente, mediante el uso de la palabra “deberá”, cuál debe ser el VJM en caso de expropiación. Si bien el Tribunal conoce la jurisprudencia en materia de inversión citada por la Demandante, no consideramos apropiado en este caso calcular el VJM de la Fundición de Antimonio por referencia

⁷⁹⁶ Escrito de Contestación de Bolivia, ¶ 701. “[L]os Estados partes en el Tratado aceptaron clara y explícitamente una disposición de indemnización de alcance general y que no admite limitaciones a los casos de expropiación legal [...] el Tratado establece que, si la reversión de la Fundición de Antimonio fuera una expropiación (*quod non*), la indemnización debe evaluarse en la fecha en que se produjo la reversión de la Fundición de Antimonio o se hizo de conocimiento público, lo que ocurra primero”. ¶¶ 719 y 721.

⁷⁹⁷ Réplica de la Demandante sobre Daños, ¶¶ 159 y 160.

⁷⁹⁸ Escrito de Contestación de Bolivia, ¶¶ 723-726. Véase también Dúplica de Bolivia sobre Daños, ¶¶ 89-116.

⁷⁹⁹ Sección VI.1.B.iv.

a la fecha del laudo. El propósito del artículo 5 es garantizar que se otorgue compensación ante una expropiación, y dicha compensación implica calcular cuál habría sido el VJM si el inversionista hubiera vendido a un comprador dispuesto la inversión “de no ser por” el incumplimiento de la Demandada, que es, en este caso, el VJM que habría tenido la Fundición de Antimonio si no se hubiese promulgado el Decreto de Reversión por el cual efectivamente se tomó la propiedad y el control de la Fundición de Antimonio en el año 2010.

502. Consideramos que debe tomarse en cuenta el tiempo transcurrido desde la expropiación hasta la fecha, es decir, 13 años. El Tribunal estima necesario equilibrar, por un lado, el derecho de compensación de la Demandante sin necesariamente castigar a la Demandada por el tiempo transcurrido. Por lo tanto, consideramos que la fecha de valuación correcta sería el 30 de abril de 2010.

B. Valuación de la Fundición de Antimonio

503. Según la Demandante, “el valor de la Fundición de Antimonio está integrado por el valor del terreno en el que se ubica y el valor de reposición de las edificaciones y las mejoras al terreno”⁸⁰⁰. La perito de la Demandante adoptó el valor de las edificaciones propuesto por el perito de Bolivia para su segundo informe y lo actualizó por inflación hasta el 22 de enero de 2020. Respecto del valor del terreno, la perito de la Demandante aplicó “un criterio de mercado de dos pasos que dio por resultado un valor actualizado de aproximadamente USD 3 millones al 22 de enero de 2020”⁸⁰¹.
504. La Demandante sostiene que el valor catastral utilizado por el perito de Bolivia es inapropiado ya que “subvalora groseramente el terreno”. Sobre este particular, esta indica que el valor catastral se “calcula [...] con fines tributarios, y ese valor no está destinado a representar el VJM del terreno”⁸⁰². Sostiene asimismo que el enfoque basado en el mercado está concebido precisamente para valorar inmuebles singulares, que “el crecimiento de la ciudad de Oruro en la última década incrementó la demanda de terrenos alrededor de la ciudad”, que la perito de la Demandante valuó el terreno como un terreno industrial y que, como “Bolivia no cuenta con un registro oficial de

⁸⁰⁰ Réplica de la Demandante sobre Daños, ¶ 161.

⁸⁰¹ Réplica de la Demandante sobre Daños, ¶ 162. “Para calcular este monto, [la Sra. Russo] primero determinó el valor actual promedio de terrenos (por metro cuadrado) comparables al terreno en el que se ubica la Fundición de Antimonio, y luego ajustó a la baja ese valor promedio a efectos de reflejar las características específicas del terreno en el cual se ubica la Fundición de Antimonio (es decir, vía de acceso, grado relativo de inclinación del terreno, disponibilidad de servicios públicos como agua y electricidad y el tamaño y uso industrial del terreno)”.

⁸⁰² Réplica de la Demandante sobre Daños, ¶ 165.

operaciones inmobiliarias, los tasadores inmobiliarios en Bolivia típicamente se basan [...] en agentes inmobiliarios, peritos tasadores inmobiliarios y publicaciones inmobiliarias como fuentes para los precios de los terrenos”⁸⁰³. En aras de ajustar el valor del terreno, la perito de la Demandante consideró las características específicas de este, tales como las vías de acceso, los servicios públicos, la topografía y el tamaño⁸⁰⁴.

505. En cuanto a la contaminación, la Demandante alega que la Demandada no ha demostrado que la contaminación haya sido ocasionada por Glencore Bermuda ni que haya impedido el uso industrial del terreno o del terreno de la vecina Fundición de Estaño de Vinto; por lo tanto, la Demandante considera que la contaminación que pudiera haber no afectaría el uso industrial continuado del terreno. Por último, la Demandante considera que el precio de compra de la fundición corrobora su valuación: si se actualiza el precio de compra (USD 1,1 millones) por inflación a la fecha de la Réplica de la Demandante sobre Daños, se obtendría un valor de USD 2,6 millones, y este ni siquiera refleja el incremento en los precios de los terrenos⁸⁰⁵.
506. En contraposición, la Demandada objeta la valuación de la Demandante con el argumento de que “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”, que “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; y (ii) prohibido por la regulación”, que la fundición representa un pasivo, que la valuación de la Demandante “ignora la condición real de la [t]ierra y los costos de reparación y limpieza que requiere, que serían más altos que el precio del terreno mismo”, y que “dado que los edificios están abandonados y en ruinas [...] tendrían que ser demolidos y desmantelados”⁸⁰⁶. En opinión de la Demandada, la Demandante es incapaz de establecer que sufrió daños debido a la reversión de la “Fundición de Antimonio, abandonada, deteriorada y significativamente contaminada”⁸⁰⁷.

⁸⁰³ Réplica de la Demandante sobre Daños, ¶¶ 166-168.

⁸⁰⁴ La perito de la Demandante no aplica un descuento por servicios públicos porque “el título de propiedad incluye servidumbres de acceso a servicios de agua, alcantarillado y electricidad por el inmueble contiguo a la Fundición de Estaño de Vinto”. Réplica de la Demandante sobre Daños, ¶ 169.

⁸⁰⁵ Réplica de la Demandante sobre Daños, ¶ 172.

⁸⁰⁶ Dúplica de Bolivia sobre Daños, ¶¶ 201-207; Escrito Post Audiencia de Bolivia, ¶ 141.

⁸⁰⁷ Dúplica de Bolivia sobre Daños, ¶ 208.

i. *Análisis del Tribunal*

507. A pedido del Tribunal, las Partes presentaron un modelo conjunto de valuación. La diferencia entre ellos radica en la valuación de la perito de la Demandante (USD 1,9 millones) y la valuación del perito de la Demandada (USD 0 millones)⁸⁰⁸. Para empezar, al Tribunal no está convencido por el argumento de la Demandada de que “ningún comprador asignaría valor a la Fundidora de Antimonio”⁸⁰⁹. El Tribunal comprende que la Demandada asigna un valor nulo por considerar que los costos de reparación serían superiores a cualquier valor que pudiera tener el terreno. Sin embargo, aunque el perito de la Demandada se refirió al costo estimado de la limpieza de la Fundición Everett de Asarco, no queda claro por qué este costo constituiría un parámetro apropiado. El Tribunal no cuenta con información adicional con la que estimar los costos de reparación de la Fundición de Antimonio y, según tenemos entendido, ninguna estimación puede basarse en una recuperación posterior, puesto que Bolivia tampoco ha irrogado esos gastos; por lo tanto, tener en cuenta tales costos sería especulativo.
508. A juicio del Tribunal, también resulta algo confuso que la Fundición de Antimonio sea caracterizada como “abandonada, deteriorada y significativamente contaminada” por la Demandada, ya que esta afirmación de cierto modo resalta el argumento de la Demandante relativo a por qué se utilizó ocasionalmente como almacenamiento y no se puso en producción *vis-à-vis* la justificación de Bolivia para la reversión del activo. Independientemente de cómo se la caracterice, el Tribunal considera que, incluso si se lo considerara un activo deteriorado, el terreno aún conserva valor.
509. Para su valuación, la perito de la Demandante determinó, en primer lugar, el “valor inicial del terreno”⁸¹⁰. Según su segundo informe pericial, en el enfoque de mercado utilizó “comparables o referencias de valor a fecha de [I] Avalúo Actualizado” y, luego, esos valores se ajustaron para reflejar las características específicas. La perito de la Demandante usó información proveniente de publicaciones del mes de agosto de 2019⁸¹¹. No obstante, tal como fuera determinado por el Tribunal, la fecha pertinente de valuación es el año 2010. La valuación de la Demandante no

⁸⁰⁸ El perito de la Demandada señala que “[e]n lo que respecta al [t]erreno, al 30 de abril de 2010, habría tenido un valor máximo de mercado de USD 293.987,9. Sin embargo, un eventual comprador de la Fundidora de Antimonio tomaría en cuenta los costos de la remediación ambiental. Estimo que, en las circunstancias, estos costos superarían el valor del [t]erreno. Por lo tanto, me ratifico en que el [t]erreno no tiene un valor comercial positivo”. Diego Mirones, Segundo Informe Pericial, 5 de junio de 2020, ¶ 126.

⁸⁰⁹ Réplica Post Audiencia de Bolivia, ¶ 120.

⁸¹⁰ Primer Informe Pericial de Gina Russo, ¶ 70.

⁸¹¹ Segundo Informe Pericial de Gina Russo, 22 de enero de 2020, ¶¶ 4.1, 4.2; Réplica de la Demandante sobre Daños, ¶ 162.

aporta información sobre cuál habría sido el valor del terreno en el año 2010 ni ajusta los cálculos basándose en información actual para adecuar el valor a esa fecha. El perito de la Demandada toma el valor catastral como base y también ajusta el valor utilizando algunos factores que también utilizó la perito de la Demandante, como son la vía de acceso, el grado relativo de inclinación del terreno y la disponibilidad de servicios públicos. La información que utiliza el perito de la Demandada corresponde al año 2010⁸¹².

510. Como la valuación del perito de la Demandada se basa en información e indicadores que nos permiten establecer el valor de la Fundición de Antimonio al 30 de abril de 2010, el Tribunal considera que esta sería la valuación más apropiada⁸¹³.
511. Con respecto al valor de las edificaciones, la perito de la Demandante calculó inicialmente el VJM mediante la aplicación de una metodología basada en su costo de reemplazo en estado nuevo y, luego, descontó el valor de las distintas categorías de edificaciones y mejoras⁸¹⁴. El Tribunal advierte que la valuación de las edificaciones y mejoras también se basó en valores actuales⁸¹⁵. Por otro lado, el perito de la Demandada indicó que “un comprador bien informado no pagará más por un bien que la cantidad de dinero necesaria para reconstruir o fabricar uno nuevo en igualdad de condiciones al que es objeto del avalúo” y que, en el año 2010, las edificaciones estaban (y siguen estando) abandonadas y deterioradas. Como punto de partida para su valuación, el perito de la Demandada utilizó valores de mercado promedio en el año 2010 en función del precio que pagó Bolivia para la construcción de la planta y aplicó coeficientes para obtener un valor residual, que, al 30 de abril de 2010, era de USD 370.405,69⁸¹⁶.
512. El Tribunal observa que, en su segundo informe, la perito de la Demandante adoptó los valores propuestos por el perito de la Demandada y los ajustó por inflación hasta el año 2020⁸¹⁷. Al igual que en el caso de la valuación de los terrenos, el Tribunal considera que no resulta apropiado calcular la valuación de los activos en función de información que no se corresponde con el valor de los activos a la fecha de valuación, es decir, el mes de abril de 2010, y tampoco su actualización

⁸¹² Segundo Informe Pericial de Mirones, ¶ 105; Réplica de la Demandante sobre Daños, ¶ 163.

⁸¹³ Segundo Informe Pericial de Mirones, ¶ 107.

⁸¹⁴ Escrito de Demanda, ¶ 283; Primer Informe Pericial de Gina Russo,, ¶¶ 6.1-7.1.

⁸¹⁵ Escrito de Demanda, ¶ 281. “Para establecer el valor de las edificaciones y mejoras de la Fundición de Antimonio, he considerado su descripción y estado presuntivo a la fecha de este Avalúo”. Primer Informe Pericial de Gina Russo, ¶ 6.1. Véase también, Primer Informe Pericial de Gina Russo, ¶ 6.2.

⁸¹⁶ Segundo Informe Pericial de Mirones, ¶¶ 108-112.

⁸¹⁷ Segundo Informe Pericial de Gina Russo, ¶ 1.4 (b).

al año 2020. En consecuencia, consideramos que la valuación apropiada para las edificaciones es la que propone el perito de la Demandada.

C. El Impuesto del 3 % Aplicable a las Transacciones

513. La Demandada inicialmente argumentó que la valuación de la perito de la Demandante era inflada porque no tenía en cuenta el impuesto municipal del 3 % aplicable a las transacciones inmobiliarias⁸¹⁸. En su Escrito Posterior a la Audiencia, la Demandante sostuvo que este impuesto no resultaba aplicable a la valuación de la Fundación de Antimonio, ya que aplicaba únicamente a personas físicas y no a sociedades. Sin embargo, indicó que “reconoce que la venta de la Fundación de Antimonio podría estar sujeta a un impuesto a las transacciones del 3 %”⁸¹⁹. Adicionalmente, en su Réplica Posterior a la Audiencia, la Demandante agregó la aclaración de que “[l]as partes acordaron incluir en el Modelo Conjunto el impuesto del 3 % respecto de la Fundación de Antimonio y Glencore Bermuda ya ha explicado que el desacuerdo en torno a dicho impuesto del 3 % ya no existe. Por ende, las partes se han puesto de acuerdo con respecto a todos los impuestos vigentes y aplicables en Bolivia y las valuaciones de los Modelos Conjuntos son netas de todos los impuestos existentes en Bolivia”⁸²⁰.

i. Análisis del Tribunal

514. El Tribunal observa que, de conformidad con la disposición pertinente, “el Impuesto a las Transacciones [...] grava la venta de inmuebles y vehículos automotores efectuada dentro de su giro por casas comerciales, importadoras y fabricantes [...]”⁸²¹. Esta disposición distingue este impuesto del impuesto municipal. Con arreglo al texto de la disposición y dada la admisión de la Demandante sobre la aplicabilidad del impuesto a las transacciones, el Tribunal considera adecuado incluir este impuesto en la valuación según lo acordado en el modelo conjunto.

⁸¹⁸ Dúplica de Bolivia sobre Daños, ¶ 796.

⁸¹⁹ Escrito Post Audiencia de la Demandante, nota al pie 87.

⁸²⁰ Réplica Posterior a la Audiencia de la Demandante, ¶ 80.

⁸²¹ Ley No. 843 y Decretos Reglamentarios, Art. 107, **R-525**. El texto completo del artículo reza como sigue: “[a]rtículo 107: Se establece que el Impuesto a las Transacciones que grava las transferencias eventuales de inmuebles y vehículos automotores es 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 reglamentos. No pertenecen al Dominio Tributario Municipal el Impuesto a las Transacciones que grava la venta de inmuebles y vehículos automotores efectuada dentro de su giro por casas comerciales, importadoras y fabricantes”.

5. LA RESERVA DE ESTAÑO

515. El Tribunal recuerda, *en primer lugar*, que cuando se nacionalizó la Fundición de Antimonio, había concentrados de estaño almacenados que no fueron devueltos a la Demandante, a pesar de sus solicitudes a Bolivia. Dichos concentrados posteriormente se consideraron parte de los activos de la Fundición de Antimonio; *en segundo lugar*, recordamos nuestra conclusión de que el Decreto de Reversión de la Fundición de Antimonio (incluida la toma de las existencias de estaño) constituyó una expropiación no realizada por una causa de utilidad pública ni a cambio de una compensación justa y efectiva⁸²². Las Partes no discrepan de la fecha de valuación ni el método para la valuación de la Reserva de Estaño⁸²³. Sin embargo, existe discrepancia en cuanto al número de toneladas. Mientras que la Demandante considera que la Reserva de Estaño consiste en 161 toneladas, la Demandada considera que consiste en 157,6 toneladas.

A. Análisis del Tribunal

516. La Demandante funda su posición en comunicaciones entre Colquiri, el Ministerio de Minería y EMV. Dichas comunicaciones datan del año 2010; más concretamente, tuvieron lugar entre el 3 de mayo de 2010 (dos días después del Decreto de Reversión de la Fundición de Antimonio) y el 8 de junio de 2010. La primera carta indica el número de concentrados de estaño, es decir, 161 toneladas⁸²⁴. Por medio de esta carta, el Presidente Ejecutivo de Colquiri solicitó la devolución de la reserva. El 5 de mayo de 2010, el Ministro de Minería solicitó a EMV la devolución de los concentrados y le informó que “[e]n adjunto, encontrará usted copia de la carta que [Colquiri] nos ha remitido, reclamando ciento sesenta y un toneladas de concentrado de estaño”⁸²⁵. El 8 de junio de 2010, EMV, en cuyo poder se encontraban los concentrados, contestó que los concentrados eran “considerad[os] como un activo de la [Fundición] de Antimonio al encontrarse en el momento de la nacionalización en los predios de la misma” y que “no serían dispuestos de ningún modo hasta que concluyan las *negociaciones* que deben realizarse *entre el Estado y la Compañía* que representa”⁸²⁶ (énfasis agregado). Por su parte, la Demandada presenta un informe notariado

⁸²² Véase Sección VI.1.B.iv *supra*.

⁸²³ Réplica de la Demandante sobre Daños, ¶ 173; Dúplica de Bolivia sobre Daños, ¶ 811.

⁸²⁴ Carta de Colquiri (Sr. Capriles Tejada) al Ministerio de Minería (Sr. Pimentel Castillo), 3 de mayo de 2010, **C-28**.

⁸²⁵ Carta del Ministerio de Minería (Sr. Pimentel Castillo) a EMV (Sr. Ramiro Villavicencio), 5 de mayo de 2010, **C-29**.

⁸²⁶ Carta de EMV (Sr. Villavicencio) a Colquiri (Sr. Capriles), 8 de junio de 2010, pág. 2, **C-102**.

de 23 de septiembre de 2010 en el que se indica que los concentrados verificados eran de 157.638,00 kg⁸²⁷.

517. El Tribunal considera que el informe de la Demandada refleja con precisión la cantidad de concentrados encontrados en la Fundición de Estaño en el mes de septiembre de 2010, es decir, 4 meses *después* del Decreto de Reversión de la Fundición de Estaño. Si bien el testigo de la Demandada declaró que la Demandada “*no dispus[o] 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*”⁸²⁸ (énfasis agregado) y el Tribunal ciertamente no duda de esa declaración, el Tribunal tampoco tiene motivos para dudar de los documentos contemporáneos presentados por la Demandante. Sobre este particular, el documento que refleja con mayor precisión la cantidad de concentrados a la fecha de la reversión es la carta de Colquiri al Ministerio de Minería de 3 de mayo de 2010. Además, aunque el Ministro de Minería podría haberse referido simplemente a la cantidad de concentrados reclamada por Colquiri, observamos que la empresa en cuyo poder se encontraban los concentrados no objetó la cantidad reclamada por Glencore Bermuda. Por consiguiente, el Tribunal determina que la Reserva de Estaño consiste en 161 toneladas a los fines de la presenta valuación.

6. RECLAMOS RELATIVOS A INTERESES

518. Surgen tres cuestiones en relación con los intereses aplicables en esta controversia. La *primera* radica en la tasa de interés aplicable, la *segunda* consiste en si dicha tasa de interés debería ser fija o variable y, la *tercera* versa sobre si el interés debería ser simple o compuesto. Abordamos estas cuestiones a continuación.

A. Tasa Aplicable

519. La Demandada ha señalado que la “aplicabilidad del artículo V del Tratado al reclamo de interés de la Demandante no está en disputa entre las Partes”⁸²⁹. Sin embargo, las Partes discrepan de la tasa de interés que el Tribunal debería aplicar y que resulta congruente con la disposición del Tratado. Según la Demandante “las tasas de interés publicadas por el Banco Central de Bolivia para préstamos comerciales en dólares estadounidenses son indicativas de los ‘tipos normales

⁸²⁷ Acta de Verificación de Concentrados de Estaño Depositados en la Bodega de la Planta de la Empresa Metalúrgica Vinto, **EO-17**.

⁸²⁸ Tercera Declaración Testimonial de Villavicencio, ¶ 88.

⁸²⁹ Dúplica de Bolivia sobre Daños, ¶ 879.

comerciales” aplicables en el país, tal como lo indica el Tratado”⁸³⁰. En sustento de su argumento, la Demandante señala los casos *South American Silver c. Bolivia* y *Rurelec c. Bolivia*, en los que se aplicó el artículo 5 del Tratado y los tribunales invocaron las tasas publicadas por el Banco Central de Bolivia⁸³¹. La Demandante argumenta que esas tasas se basan en datos recolectados por el Banco Central respecto de las tasas reales de los préstamos comerciales en Bolivia y, por lo tanto, miden los tipos “normales” comerciales de interés aplicables en Bolivia, tal como lo exige el Tratado⁸³². Las tasas pertinentes publicadas por el Banco Central de Bolivia, tal como fueran presentadas por Compass Lexecon e invocadas por la Demandante, son las siguientes: (i) 8,6 % al mes de febrero de 2007 (para Vinto); (ii) 6,1 % al mes de abril de 2010 (para la Reserva de Estaño), (iii) 6,4 % al mes de mayo de 2012 (para Colquiri); y (iv) 6,7 % al año 2019 (como sustituto de la fecha del laudo, que es la fecha de valuación de la Fundición de Antimonio)⁸³³.

520. Bolivia sostiene que la Demandante fue liberada de su riesgo de inversión en los Activos desde el mismo momento en que fue revertido al Estado; por lo tanto, cualquier interés que abarque el período de tiempo posterior debe ser a una tasa libre de riesgo. De lo contrario, la Demandante sería recompensada por un riesgo operativo que no tuvo y, por lo tanto, sería compensado en exceso⁸³⁴. La Demandada desestima las tasas de interés propuestas por la Demandante por considerar que el Tratado ordena la aplicación de intereses a un “tipo comercialmente razonable”, que sería la tasa de bonos de seis meses a un año del Tesoro de los EE. UU⁸³⁵. Esta argumenta que “[d]esde una perspectiva económica, el término tasa de interés comercial incluye las tasas que están regularmente disponibles para los invers[ionistas]”⁸³⁶ y que, dado que “el monto otorgado por un laudo arbitral no está expuesto al riesgo, la tasa de interés aplicable debe compensar a la Demandante exclusivamente por el valor temporal del dinero” mediante una tasa de interés libre de riesgo. Según la Demandada, las tasas de interés propuestas por Compass Lexecon son indebidamente altas porque reflejan “las tasas de interés aplicables a préstamos *promedio* para empresas *promedio* en Bolivia” y la Demandante (i) no solicita préstamos promedio (sino préstamos multimillonarios), y (ii) no es un negocio promedio en Bolivia, sino

⁸³⁰ Réplica de la Demandante sobre Daños, ¶ 180.

⁸³¹ Réplica Posterior a la Audiencia de la Demandante, ¶ 73.

⁸³² Réplica de la Demandante sobre Daños, ¶ 180.

⁸³³ Escrito de Demanda, ¶ 290; Réplica de la Demandante, ¶ 178.

⁸³⁴ Escrito de Contestación de Bolivia, ¶ 918.

⁸³⁵ Escrito Post Audiencia de Bolivia, ¶ 164.

⁸³⁶ Escrito de Contestación de Bolivia, ¶ 928. Como explica el Dr. Flores, cada tasa específica “dependerá del perfil de riesgo del producto financiero que genera los pagos de intereses”. Primer Informe Pericial de Flores, ¶ 196.

una corporación multinacional con calificaciones de crédito muy altas, apalancamiento y acceso a financiamiento internacional, lo que le permite obtener financiamiento a un costo muy bajo⁸³⁷.

521. En cuanto a los casos de arbitraje presentados por la Demandante, la Demandada argumenta que el Tribunal no está obligado por estas decisiones y que “[n]o 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 Demandada alega que la Demandante tiene la carga de analizar el texto del [a]rtículo 5 y demostrar que dicho [a]rtículo “prescribe la aplicación de [...] ‘tasas publicadas por el Banco Central de Bolivia para préstamos comerciales denominados en dólares estadounidenses otorgados por bancos a corporaciones en Bolivia’”, una carga que no ha sido satisfecha⁸³⁸. Asimismo, la Demandada también plantea que sería inapropiado que este Tribunal siga las decisiones de *South American Silver* y *Rurelec* porque, en esos casos, el arbitraje se inició meses después de los hechos relevantes se llevaron a cabo y los reclamos de intereses previos al laudo abarcaron 3,5 y 6 años, respectivamente, mientras que, en el presente caso, las Partes entablaron negociaciones de buena fe durante diez años antes de que comenzara el arbitraje, y el reclamo de intereses previos al laudo abarca más de 14 años. En opinión de Bolivia, sería profundamente injusto ser penalizada por entablar negociaciones de buena fe aplicando una tasa de interés injustificadamente alta⁸³⁹.

522. La Demandante responde que las tasas que propone son las que impone el Tratado y que las tasas de interés publicadas por el Banco Central son inferiores a aquellas a las que Bolivia podría haber tomado fondos en préstamo si hubiera compensado sin demoras a Glencore Bermuda⁸⁴⁰. Además, señala que la afirmación de Bolivia según la cual corresponde aplicar una tasa libre de riesgo o basada en la tasa LIBOR de EE. UU. es incorrecta. Estas tasas no son indicativas de los tipos “normales comerciales” aplicables en Bolivia. La Demandante alega que la tasa libre de riesgo se basa en las tasas de los bonos del Tesoro de los EE. UU. y la tasa LIBOR de EE. UU. se basa en la tasa pasiva de la matriz suiza de la Demandante, Glencore Internacional. La Demandante también alega que la tasa libre de riesgo es inadecuada ya que se basa en tasas aplicables a deuda de corto plazo (las tasas de los bonos del Tesoro de EE. UU. de seis meses a un año) que devenga intereses a una tasa más baja que la deuda a largo plazo, y resalta el hecho de que Bolivia le

⁸³⁷ Escrito de Contestación de Bolivia, ¶¶ 928 y 937.

⁸³⁸ Dúplica de Bolivia sobre Daños, ¶ 885.

⁸³⁹ Dúplica de Bolivia sobre Daños, ¶ 892.

⁸⁴⁰ Réplica de la Demandante sobre Daños, ¶ 181. Véase también Réplica Posterior a la Audiencia de la Demandante, ¶ 72.

adeuda la compensación a Glencore Bermuda hace más de una década, y que las tasas de interés similares propuestas por Bolivia en *South American Silver* y *Rurelec* fueron rechazadas⁸⁴¹. Bolivia contradice esto, y señala que “si una tasa refleja la deuda a corto o largo plazo es irrelevante para el interés previo al laudo. El único factor relevante para determinar la tasa de interés previa al laudo es el riesgo, y las tasas de bonos del Tesoro de los Estados Unidos son aplicables porque no tienen riesgos”⁸⁴².

523. Con respecto a la propuesta alternativa de Bolivia para que el Tribunal fije la tasa de interés a la tasa LIBOR de EE. UU. más 1%, la Demandante alega que “ignora la realidad de que, típicamente, las empresas invierten en oportunidades que conllevan una cantidad considerablemente mayor de riesgo que [...] las tasas LIBOR”, y que “la tasa de interés impuesta por el Tratado no depende de que Bolivia vaya a pagar o no el laudo; la tasa del Tratado es un sustituto del retorno esperado por el inversionista sobre su inversión en Bolivia, y ese retorno no está libre de riesgo”. La Demandante se basa en la explicación de los profesores Sénéchal y Gotanda según la cual “[p]or sobre todo, las empresas existen para generar valor para los accionistas y valores presentes netos (VPN) positivos para los inversionistas. Por consiguiente, no es correcto presuponer que a la parte demandante no se la remunera por el retorno generado de manera constante a lo largo de los años. Así, no corresponde conceder intereses a la tasa libre de riesgo. En consecuencia, el inversionista tiene razón en pedir una tasa superior a la tasa libre de riesgo”⁸⁴³. En opinión de la Demandante, una tasa basada en la tasa LIBOR “no reflejaría la verdadera pérdida sufrida por Glencore Bermuda”, además, la tasa a la que tome fondos en préstamo Glencore International no influye en la tasa de interés que debe aplicarse bajo el Tratado ya que “la tasa del Tratado es un sustituto del retorno esperado por *Glencore Bermuda* sobre sus *Inversiones en Bolivia*” (énfasis agregado)⁸⁴⁴.

524. En lo que respecta a estos argumentos la Demandada responde que 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 inversionista⁸⁴⁵ y que el Tratado establece “la tasa a la que se

⁸⁴¹ Réplica de la Demandante sobre Daños, ¶ 184.

⁸⁴² Dúplica de Bolivia sobre Daños, ¶ 912.

⁸⁴³ Réplica de la Demandante sobre Daños, ¶ 185.

⁸⁴⁴ Réplica de la Demandante sobre Daños, ¶ 186.

⁸⁴⁵ Según Bolivia, “[E]sta afirmación sugiere que (i) todos los invers[ionistas] 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 invers[ionista] o (ii) diferentes tasas de interés se aplican en virtud del Tratado a diferentes invers[ionistas], según sus circunstancias específicas. Ninguna de las proposiciones es sostenible, la primera porque es incorrecta desde un punto de vista económico y la

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”. Bolivia asevera que esos intereses “compensan el valor temporal del dinero y nada más”⁸⁴⁶. La Demandada también alega que 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” y tampoco comenta el hecho de que los Profesores Gotanda y Sénéchal “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”⁸⁴⁷.

525. En su Escrito Post Audiencia, Bolivia alega que la “la tasa de la Demandante se basa en estadísticas reportadas por los bancos bolivianos al Banco Central de Bolivia con respecto a préstamos otorgados en moneda extranjera y que la Demandante no sabe si tales estadísticas son representativas de la tasa que el Tribunal debería aplicar. Por ejemplo, los expertos de la Demandante no sabían (i) si los préstamos estaban denominados en dólares estadounidenses o en otras monedas extranjeras, como el [e]uro []⁸⁴⁸; (ii) el número de préstamos reflejados en las estadísticas []⁸⁴⁹, lo cual es relevante ya que un pequeño número de préstamos significa que la tasa de interés de un solo préstamo podría sesgar el conjunto de datos; y (iii) el índice de morosidad de los prestatarios”⁸⁵⁰. En respuesta, la Demandante alega que su perito “declaró en la Audiencia que “[u]na tasa de interés comercial [normal] es una tasa en la que los negocios generales pueden obtener financiamiento. Nosotros nos basamos en la tasa de interés de los créditos que dan los bancos a las empresas [...] en Bolivia conforme la publicación del Banco Central de Bolivia”, y que “las tasas del Banco Central representan un promedio de todos los tipos comerciales que los bancos bolivianos informan al Banco Central. Por su parte, Bolivia no ha ofrecido ninguna prueba de que las tasas de interés publicadas por el Banco Central de Bolivia no sean representativas de un “tipo normal comercial” en Bolivia”⁸⁵¹.

526. Por último, el Tribunal planteó una pregunta sobre esta cuestión a Bolivia en cuanto a la compatibilidad de la aplicación de una tasa libre de riesgo con una interpretación del texto del

segunda porque iría en contra de la función de interés (compensar al invers[ionista] por el valor temporal del dinero)”. Dúplica de Bolivia sobre Daños, ¶ 895.

⁸⁴⁶ Dúplica de Bolivia sobre Daños, ¶ 894.

⁸⁴⁷ Dúplica de Bolivia sobre Daños, ¶ 921.

⁸⁴⁸ Transcripción, Audiencia sobre Cuantía, Día 5, pág. 930, líneas 3- 13 (Sra. Chavich).

⁸⁴⁹ Transcripción, Audiencia sobre Cuantía, Día 5, pág. 931, líneas 1 -11 (Sra. Chavich).

⁸⁵⁰ Escrito Post Audiencia de Bolivia, ¶ 163.

⁸⁵¹ Réplica Posterior a la Audiencia de la Demandante, ¶ 71.

artículo 5 del Tratado a la luz de la Convención de Viena. Bolivia respondió que “[i]nterpretar el [a]rtículo V del Tratado en el sentido de que exige tarifas solo disponibles para las empresas bolivianas que operan en Bolivia, como sugiere la Demandante (a pesar de las deficiencias de su tarifa propuesta, discutidas *supra*), conduciría a “*resultados manifiestamente absurdos o irracionales*”, lo que llamaría a un “*recurso de medios de interpretación complementarios*”, en los términos del artículo 32 de la CVDT. Conforme la interpretación de la Demandante, el Tratado autorizaría la aplicación de una tasa que no está relacionada en absoluto con la Demandante (que toma prestado a una tasa mucho más baja y no busca financiamiento de bancos bolivianos) y los riesgos que asume, yendo más allá de compensar a la Demandante por el valor tiempo del dinero”⁸⁵². En respuesta a ello, la Demandante alega que “no existen pruebas que corroboren que una tasa de interés libre de riesgo sea una tasa “normal comercial” en Bolivia, como exige el [a]rtículo 5”⁸⁵³. Con respecto al hecho según el cual aceptar las tasas únicamente disponibles para las compañías bolivianas en Bolivia conduciría a “resultados manifiestamente absurdos o irracionales” que requerirían el “recurso de medios de interpretación complementarios” en virtud del artículo 32 de la CVDT, la Demandante responde que “Bolivia no indica cuáles serían esos “medios complementarios”, y simplemente alega que dichos medios no especificados justifican una tasa de interés equivalente a la LIBOR de EE. UU. +1%”⁸⁵⁴. Por último, la Demandante sostiene que “no existen pruebas para sugerir que una tasa de interés basada en la LIBOR de EE. UU. guarde coherencia con los tipos “normales comerciales” de Bolivia como exige el [a]rtículo 5” ya que según su perito las tasas propuestas por el perito de la Demandada “no refleja[n] el coste de financiamiento de las empresas en Bolivia [...] y tampoco representa[n] [el coste de financiamiento] de las empresas [...] [de] Latinoamérica”⁸⁵⁵.

i. *Análisis del Tribunal*

527. Comenzamos con el texto del artículo 5 del Tratado, el cual establece:

(1) [...] Dicha compensación [...] 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; [...]

(énfasis agregado)

528. Esta disposición establece con claridad que el interés no solamente debe calcularse a un “tipo normal comercial”, sino que también debe *aplicarse* en el territorio de la Parte que efectuó la

⁸⁵² Escrito Post Audiencia de Bolivia, ¶ 165.

⁸⁵³ Réplica Posterior a la Audiencia de la Demandante, ¶ 74.

⁸⁵⁴ Réplica Posterior a la Audiencia de la Demandante, ¶ 75.

⁸⁵⁵ Réplica Posterior a la Audiencia de la Demandante, ¶ 76.

expropiación, es decir, en el territorio de Bolivia. Sin embargo, no define el término en cuestión. Al interpretar el término de conformidad con el artículo 31(1) de la Convención de Viena, el significado ordinario de la palabra “normal” “es acorde a un tipo, estándar o patrón regular: caracterizado por lo que se considera como habitual, típico o rutinario; de acuerdo con una norma, regla, procedimiento o principio, que la constituye, o se ajusta a ella; que ocurre naturalmente; que se aproxima a la media o a la norma estadística”⁸⁵⁶. Para el Tribunal, esta palabra expresa el significado de algo “habitual”. Por otro lado, si bien la palabra “comercial” puede tener diversas connotaciones, normalmente describe algo que se relaciona con actividades comerciales con fines de lucro⁸⁵⁷. Tal como se utiliza en el artículo 5, indicaría que el tipo de interés aplicable es aquel que se emplea comercialmente en Bolivia “en forma habitual o regular”.

529. La Demandada no aborda la interpretación legal principal en cuestión: no respondió porqué una tasa proporcionada por el Banco Central de Bolivia no sería un “tipo normal comercial” en el país que efectuó la expropiación⁸⁵⁸. Para el Tribunal, el valor de la tasa *vis-á-vis* otras tasas o si la tasa tuviera un impacto mayor debido a que el transcurso del tiempo no es relevante para la interpretación correcta de la disposición pertinente.
530. La tasa de interés ordenada por el Tratado es una tasa de interés que es una tasa comercial normal en el país que efectúa la expropiación y la Demandada no explicó el motivo por el cual una tasa disponible para las “[e]mpresas bolivianas que desarrollan actividades comerciales en Bolivia” no calificaría como una tasa comercial normal y porqué requeriría recurrir a medios complementarios de interpretación bajo la CVDT. En su Escrito Post Audiencia, la Demandada intenta impugnar la posición de la Demandante según la cual la tasa del Banco Central de Bolivia es “representativa de la tasa que el Tribunal debería aplicar”, pero tal como correctamente señala

⁸⁵⁶ “[N]ormal”. *Merriam-Webster.com*. 2023. <https://www.merriam-webster.com/dictionary/normal> 24 de abril de 2023. [Traducción del Tribunal].

⁸⁵⁷ “[O]cupado o involucrado en el comercio o en trabajos destinados al comercio; perteneciente al comercio o que se relaciona con él; característico del comercio; considerado con relación al lucro; designado para un mercado amplio; que hace hincapié en las habilidades y en las materias de utilidad en el comercio”. [Traducción del Tribunal] “[C]omercial”. *Merriam-Webster.com*. 2023. <https://www.merriam-webster.com/dictionary/commercial> 24 de abril de 2023.

⁸⁵⁸ El tribunal en *South American Silver c. Bolivia*, una controversia bajo el Tratado RU -Bolivia, indicó que esta tasa no la fija el banco sino una tasa que el banco certifica o publica “teniendo en cuenta las diferentes tasas de interés de los diferentes actores financieros” y consideró que “en la medida en que son las tasas de operaciones comerciales y financieras en Bolivia, constituyen una tasa comercial normal en el territorio de la Demandada”. *South American Silver Limited (Bermudas) c. El Estado Plurinacional de Bolivia*, Caso CPA No. 2013-15, Laudo, 22 de noviembre de 2018, ¶ 891, **CLA-252**. Véase también *Guaracachi America, Inc. y Rurelec Plc c. El Estado Plurinacional de Bolivia*, CNUDMI, Laudo, 31 de enero de 2014, ¶ 615, **CLA-120**.

la Demandante, era Bolivia quien debía aportar la evidencia de que las tasas determinadas por su Banco Central no son “tipos comerciales normales “en el mercado boliviano. En consecuencia, el Tribunal no puede coincidir con las alegaciones de la Demandada.

B. Interés Fijo o Variable

531. En opinión de la Demandante, “[l]os 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 variables”⁸⁵⁹. Según la Demandante, “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 Activos”⁸⁶⁰. *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 años”⁸⁶¹, y *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 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 Tribunal”⁸⁶².
532. En respuesta a los primeros dos motivos planteados por la Demandante, la Demandada aduce que “el producto financiero que genera cualquier pago de intereses en este caso sería el laudo del Tribunal. En consecuencia, la tasa de interés se aplica necesariamente *ex post* para traer un valor pasado a la fecha de pago del laudo”⁸⁶³. La Demandada también alega que la posición de la Demandante “es incompatible con el principio de que, según el derecho internacional, la indemnización debe reparar el daño realmente sufrido por *la víctima*, y no tiene relación con el autor del hecho presuntamente ilícito [...] el interés compensatorio no debe equipararse a la tasa de endeudamiento de un Estado, y que la comparación propuesta por la Demandante daría lugar a que la indemnización por intereses se disociara totalmente de la supuesta pérdida de la Demandante”⁸⁶⁴.

⁸⁵⁹ Escrito Post Audiencia de la Demandante, ¶ 47.

⁸⁶⁰ Escrito Post Audiencia de la Demandante, ¶ 49.

⁸⁶¹ Escrito Post Audiencia de la Demandante, ¶ 49.

⁸⁶² Escrito Post Audiencia de la Demandante, ¶ 49.

⁸⁶³ Réplica Post Audiencia de Bolivia, ¶ 131.

⁸⁶⁴ Réplica Post Audiencia de Bolivia, ¶ 132. Véase también Dúplica de Bolivia sobre Daños, ¶ 905.

533. En cuanto al tercer motivo planteado por la Demandante, Bolivia señala que este “argumento consecuencialista es falso ya que no considera que ambas Partes mantuvieron negociaciones de buena fe durante diez años antes de que comenzara este Arbitraje []. El reclamo de intereses de la Demandante, de hecho, solicita al Tribunal que penalice a Bolivia por participar en estas negociaciones mediante la aplicación de tasas de interés injustificadamente altas”⁸⁶⁵.

i. *Análisis del Tribunal*

534. El Tribunal observa que el Tratado no contempla en forma explícita una tasa de interés fija o variable. Consideramos que dadas las circunstancias sería más apropiado otorgar una tasa de interés a un tipo de interés fijo a partir de la fecha de valuación de los Activos, ya que las tasas de interés a partir de la fecha de valuación constituyen el mejor indicador del tipo comercial normal disponible a partir de esas fechas⁸⁶⁶. Coincidimos con la Demandante en que, habida cuenta de las circunstancias, una parte habría obtenido préstamos a largo plazo a una tasa de interés fija, cuando se le privó del uso de sus activos, en lugar de solicitar préstamos anuales.

C. Simple o Compuesto

535. En opinión de la Demandante, la única forma de compensar íntegramente a Glencore Bermuda consiste en “capitalizar anualmente la tasa de los intereses anteriores al laudo”. La Demandante aduce que los tribunales han advertido con frecuencia que los intereses compuestos hacen efectiva la regla de la reparación íntegra de la mejor manera posible, que los intereses compuestos aseguran que el Estado demandado no reciba una ganancia inesperada como resultado del incumplimiento, ya que la capitalización reconoce el valor tiempo de las pérdidas de la parte demandante, y que también “refleja la realidad económica moderna” en la que “[e]l valor tiempo del dinero en las economías de libre mercado se mide en intereses compuestos”⁸⁶⁷.

536. En cambio, la Demandada afirma que, aunque más recientemente algunos tribunales han otorgado intereses compuestos, otros tribunales se han negado a hacer lo mismo, prefiriendo el interés simple. Bolivia señala que la posición de los tribunales respecto del otorgamiento de un interés compuesto no es unánime, y sólo debe ser concedida de acuerdo con circunstancias específicas⁸⁶⁸.

⁸⁶⁵ Réplica Post Audiencia de Bolivia, ¶ 133. Véase también Dúplica de Bolivia sobre Daños, ¶ 892.

⁸⁶⁶ Véase *Guaracachi America, Inc. y Rurelec Plc c. El Estado Plurinacional de Bolivia*, CNUDMI, Laudo, 31 de enero de 2014, ¶ 615, **CLA-120**; *South American Silver Limited (Bermudas) c. El Estado Plurinacional de Bolivia*, Caso CPA No. 2013-15, Laudo, 22 de noviembre de 2018, ¶¶ 897, 938(h), **CLA-252**.

⁸⁶⁷ Escrito de Demanda, ¶ 291.

⁸⁶⁸ Dúplica de Bolivia sobre Daños, ¶¶ 925 y 926.

En cuanto a este punto, esta aduce que la Demandante no ha realizado ninguna alegación específica relacionada con alguna circunstancia que justificaría su reclamo de intereses compuestos. La Demandada sostiene que, si correspondiera el otorgamiento de intereses, deberían ser intereses simples⁸⁶⁹. Bolivia reclama que la única circunstancia que la Demandante podría invocar es su propio mejoramiento financiero, dado que las demandas que presentó se relacionan con eventos que tuvieron lugar entre 5 y 10 años atrás y que “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”⁸⁷⁰.

537. Asimismo, Bolivia alega que los artículos 412 y 413 de su Código Civil prohíben el interés compuesto⁸⁷¹. Esta señala que el derecho internacional permite al Tribunal referirse al derecho interno en lo que respecta a los intereses, y sobre el particular se basa en los casos *Desert Line c. Yemen*, *Aucoven c. Venezuela* y *Duke Energy c. Ecuador* en los que se impusieron prohibiciones locales de interés compuesto y se aplicó el interés simple⁸⁷². Sobre este punto, la Demandante responde que “[l]a que aquí nos ocupa es una controversia internacional en la cual Glencore Bermuda pretende el cobro de una compensación por las violaciones de sus derechos al amparo del derecho internacional. La compensación se rige por el derecho internacional [consuetudinario] y no por el derecho boliviano”⁸⁷³. La Demandante destaca el hecho de que Bolivia planteó este mismo argumento en otras controversias y los tribunales lo rechazaron⁸⁷⁴. También menciona que dos de esos tribunales sostuvieron que la ley boliviana permitiría el otorgamiento de un interés compuesto en cuestiones comerciales de conformidad con el artículo 800⁸⁷⁵ del Código de Comercio boliviano⁸⁷⁶.

⁸⁶⁹ Escrito de Contestación de Bolivia, ¶ 934.

⁸⁷⁰ USD 338,6 millones (a partir del 22 de enero de 2020). Dúplica de Bolivia sobre Daños, ¶ 927.

⁸⁷¹ Escrito de Contestación de Bolivia, ¶ 945; Escrito Post Audiencia de Bolivia, ¶ 170.

⁸⁷² Dúplica de Bolivia sobre Daños, ¶ 928.

⁸⁷³ Réplica de la Demandante sobre Daños, ¶ 190.

⁸⁷⁴ Réplica de la Demandante sobre Daños, ¶ 191, en referencia a *Quiborax c. Bolivia* Caso CIADI No. ARB/06/2, Laudo, 16 de septiembre de 2015, **CLA-127**; *South American Silver Limited (Bermudas) c. Bolivia*, Caso CPA No. 2013-15, Laudo, 22 de noviembre de 2018, **CLA-252** y *Guaracachi America, Inc. Y Rurelec Plc c. El Estado Plurinacional de Bolivia*, CNUDMI, Laudo, 31 de enero de 2014, **CLA-120**.

⁸⁷⁵ “Art. 800.- (CAPITALIZACIÓN 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”. Véase Dúplica de Bolivia sobre Daños, ¶ 929, nota al pie 1376.

⁸⁷⁶ Réplica de la Demandante sobre Daños, ¶ 192.

538. En cuanto a este último argumento, la Demandada responde que el Código de Comercio de Bolivia solo es aplicable a las relaciones legales relacionadas con la actividad comercial y que la hipótesis de compensación por expropiación no se contempla en la definición de actividad comercial establecida por el artículo 6 del Código de Comercio⁸⁷⁷. Esta alega que incluso si el Estado actuara como una entidad privada, el artículo 800 no sería aplicable a este caso, ya que no se cumplen las condiciones necesarias para su aplicación. Según Bolivia, la elección de la Demandante de no comenzar este arbitraje por casi diez años contribuyó a la cantidad de tiempo que habrá transcurrido entre las reversiones y cualquier pago que se realice conforme al laudo final del Tribunal⁸⁷⁸.

539. La Demandante invoca, además, *Autopista Concesionada de Venezuela c. Venezuela para indicar* que “[e]l fin perseguido por los intereses posteriores al laudo consiste en ‘compensar por la pérdida adicional incurrida desde la fecha del laudo hasta la fecha del pago definitivo’”. Esta adopta, por ende, la postura de que todo retraso en el pago de la condena compensatoria por daños debe verse reflejado mediante la aplicación de intereses posteriores al laudo⁸⁷⁹.

i. *Análisis del Tribunal*

540. La primera fuente para determinar si corresponde aplicar intereses simples o compuestos, de acuerdo con la Convención de Viena, es el texto del Tratado correspondiente. Por lo tanto, nos centraremos en la disposición concreta en cuestión, que reza lo siguiente:

(1) [...] Dicha compensación [...] 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; [...]

(énfasis agregado)

541. El artículo 5 dispone que corresponden los intereses conforme al tipo normal comercial “que *haya de aplicarse en el territorio* de la Parte Contratante que efectuó la expropiación”, en este caso, en el territorio de Bolivia. El Tribunal advierte que la Demandante no ha argumentado que la tasa del Banco Central de Bolivia para préstamos otorgados en moneda extranjera sea una tasa de interés compuesto. El Tribunal también advierte que la aplicación de intereses compuestos se

⁸⁷⁷ Dúplica de Bolivia sobre Daños, ¶ 931.

⁸⁷⁸ “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”. Dúplica de Bolivia sobre Daños, ¶ 932. Véase también Dúplica de Bolivia sobre Daños, ¶ 933.

⁸⁷⁹ Escrito de Demanda, ¶ 292.

encuentra prohibida en ciertas instancias y se permite de forma excepcional en otras. Los artículos 412 y 413 del Código Civil boliviano establecen lo siguiente:

Artículo 412 - Están prohibidos el anatocismo y toda otra forma de capitalización de los intereses. Las convenciones en contrario son nulas.

Artículo 413 - El cobro de intereses convencionales en tasa superior a la máxima legalmente permitida, así como de intereses capitalizados, constituye usura y se halla sujeto a restitución, sin perjuicio de las sanciones penales⁸⁸⁰.

542. El artículo 800 del Código de Comercio boliviano prohíbe también los intereses compuestos, con una excepción:

Art. 800.- (CAPITALIZACIÓN 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*⁸⁸¹.

(énfasis agregado)

543. Por ende, en virtud de la legislación de la Parte contratante que efectuó la expropiación, los intereses compuestos, en general, se encuentran prohibidos y resultan aplicables únicamente en circunstancias excepcionales.

544. Si bien los intereses compuestos se han vuelto la norma en los últimos años, los tribunales han reconocido que en los casos en los que el tratado aplicable establece una tasa conforme a la legislación nacional que prohíbe el pago de intereses compuestos, los tribunales han aplicado dicha disposición y se han negado a ordenar el pago de intereses compuestos. Sobre este particular, advertimos que, en *Duke Energy c. Ecuador*, el tribunal tomó en consideración una prohibición de aplicar intereses compuestos establecida en el derecho ecuatoriano y se condenó al pago de intereses simples⁸⁸². Del mismo modo, en *Autopista Concesionada de Venezuela*, el

⁸⁸⁰ Código Civil del Estado Plurinacional de Bolivia, Arts. 412 y 413, **RLA-118**.

⁸⁸¹ Código de Comercio boliviano, 25 de febrero de 1977, **C-307**.

⁸⁸² “El Tribunal debe determinar, asimismo, si corresponde adjudicar intereses simples o compuestos. Comparte el argumento de la Demandada en favor de la tasa de interés simple. En realidad, el derecho ecuatoriano prohíbe la tasa de interés compuesta en el presente caso. Específicamente, el artículo 244 de la Constitución ecuatoriana prohíbe el interés compuesto en el contexto de los créditos. Análogamente, el artículo 2140 del Código Civil establece que ‘se prohíbe estipular intereses de intereses’. La misma prohibición figura en el Código de Comercio [...]”. *Duke Energy Electroquil Partners y Electroquil S.A. c. República del Ecuador*, Caso CIADI No. ARB/04/19, Laudo, 18 de agosto de 2008, ¶ 457, **RLA-120**. Reconocemos que los tribunales de *Rurelec* y *South American Silver* resolvieron condenar al pago de intereses compuestos por no estar reglada la cuestión en el Tratado RU-Bolivia y por no estar prohibida por la legislación boliviana la aplicación de intereses compuestos en los casos de préstamos comerciales.

tribunal, “[h]abiendo concluido que el derecho venezolano aplicable combinado con las disposiciones contractuales pertinentes no admite la aplicación del interés compuesto y que el derecho internacional no exige su pago”, concluyó que “no resulta necesario que el Tribunal decida si las circunstancias particulares del caso impiden el pago del interés compuesto en este arbitraje”⁸⁸³.

545. Tal como se destacó, el Tratado dispone claramente que los intereses se otorgarán conforme “al tipo normal comercial o legal cualquiera que haya de aplicarse en el territorio de la Parte Contratante que efectuó la expropiación”. Aquí, la legislación boliviana no permite el pago de intereses compuestos, salvo en determinadas circunstancias. La Demandante no ha presentado evidencia de que la tasa del Banco Central de Bolivia para préstamos otorgados en moneda extranjera sea una tasa de interés compuesto. No habiéndolo hecho y a la luz de la prohibición del derecho boliviano respecto de la aplicación de intereses compuestos (salvo en determinadas circunstancias que no están presentes en el caso que nos ocupa), el Tribunal debe concluir que la tasa de interés del Banco Central para préstamos otorgados en moneda extranjera no conlleva el pago de intereses compuestos. Con seguridad, los préstamos comerciales en Bolivia pueden admitir el pago de intereses compuestos, pero las circunstancias bajo las cuales dichos intereses pueden pagarse son limitadas y la Demandante no ha aportado evidencia suficiente que demuestre que alguna de las excepciones resulte aplicable; por ende, corresponde aplicar la norma general sobre intereses simples de la legislación boliviana.

D. Conclusión General sobre Intereses

546. A la luz de lo que antecede, el Tribunal concluye que deberán pagarse intereses simples sobre el monto de la condena indemnizatoria en relación con la Mina de Colquiri, la Fundición de Estaño, la Fundición de Antimonio y la Reserva de Estaño a tasas fijas establecidas por el Banco Central de Bolivia para préstamos comerciales denominados en dólares estadounidenses a las fechas de valuación de los Activos y hasta la fecha de pago.⁸⁸⁴

Disentimos de esta postura. En nuestra opinión, el texto del Tratado es claro en cuanto a la aplicación del derecho boliviano al pago de intereses: “Dicha compensación [...] 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 [...]”. Asimismo, tal como se explicara *supra*, la evidencia presentada en este caso demuestra que la legislación boliviana no permite el pago de intereses compuestos, salvo en determinadas circunstancias que no aplican aquí.

⁸⁸³ *Autopista Concesionada de Venezuela, C.A. c. República Bolivariana de Venezuela*, Caso CIADI No. ARB/00/5, Laudo, 23 de septiembre de 2003, ¶ 396, **CLA-44**.

⁸⁸⁴



7. RECLAMOS RELATIVOS A IMPUESTOS

547. En su Escrito de Demanda, la Demandante solicitó “que el Tribunal declare que: (i) el Laudo se dicta neto de todos los impuestos bolivianos aplicables; y (ii) Bolivia no puede aplicar ni intentar aplicar impuestos al Laudo”⁸⁸⁵. La Demandada, por otra parte, se opone a la solicitud. Bolivia alega que la Demandante “no ha establecido que los impuestos bolivianos serían expropiatorios o violarían el derecho internacional”⁸⁸⁶.

548. Entre las preguntas formuladas por el Tribunal a las Partes, se solicitó a la Demandante que comentara sobre la declaración de Bolivia relativa a la solicitud de exención de impuestos. Además, se solicitó a la Demandante que comentara sobre la siguiente manifestación del tribunal de *Crystallex c. Venezuela*:

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 Demandante⁸⁸⁷.

549. Según la Demandante, “[l]as 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 [m]odelos [c]onjuntos, reduciendo la valuación de los Activos en decenas de millones de dólares”⁸⁸⁸. La Demandada afirma que “si bien los modelos DCF de la Demandante para Colquiri y Vinto consideraron los efectos de *algunos* impuestos bolivianos (como impuestos sobre los ingresos, regalías e impuestos sobre remesas), las valuaciones de la Demandante no han contabilizado *todos* los impuestos. Por ejemplo, la Demandante evitó contabilizar un impuesto del 3 % aplicable a las

⁸⁸⁵ Escrito de Demanda, ¶ 294.

⁸⁸⁶ Escrito Post Audiencia de Bolivia, ¶ 172.

⁸⁸⁷ *Crystallex International Corporation c. República Bolivariana de Venezuela*, Caso CIADI No. ARB(AF)/11/2, Laudo, 4 de abril de 2016, ¶ 946, **CLA-130**.

⁸⁸⁸ Escrito Post Audiencia de la Demandante, ¶ 51.

transacciones inmobiliarias, que se adeudaría en caso de que la Demandante reciba una compensación por la Fundidora de Antimonio (*quod non*)”⁸⁸⁹. La Demandada aclara, además, que “el hecho de que las Partes hayan acordado el impacto de los impuestos incluidos en los cálculos del DCF para Colquiri y Vinto solo enfatiza el carácter especulativo de la solicitud de la Demandante. La Demandante busca una indemnización por daños hipotéticos futuros que pueden no materializarse, y dicha reclamación está prohibida por el derecho internacional”⁸⁹⁰.

550. Según la Demandante, “[l]os tribunales han concluido con regularidad que, habiendo tenido en cuenta todos los impuestos aplicables en su cálculo de daños, la imposición de cualquier impuesto adicional por el Estado receptor constituiría una violación del principio de reparación íntegra”⁸⁹¹. La Demandada sostiene que estos precedentes “se compone[n] de laudos emitidos contra Venezuela en circunstancias que son particulares del contexto político venezolano”, no brindan un “razonamiento sobre la exención de impuestos” o “la Demandante engañosamente los cita de manera inexacta”⁸⁹². Por su parte, Bolivia remite también a laudos “que han rechazado solicitudes similares a las de la Demandante debido a su carácter especulativo y prematuro”⁸⁹³.

551. Finalmente, la Demandante 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”⁸⁹⁴. En opinión de la Demandante, no se trata de un pedido “especulativo”, sino de una protección por si “Bolivia pretendiera deducir impuestos del laudo además de los impuestos existentes ya descontados de la indemnización”⁸⁹⁵. Por ende, “Glencore Bermuda solicita que el laudo se dicte neto de impuestos a fin de reflejar el hecho de que las [v]aluciones [c]onjuntas son netas de impuestos y para proteger el carácter definitivo y la eficacia del laudo, en atención a que todo impuesto adicional anularía la indemnización íntegra que es su derecho recibir bajo el derecho internacional. Esta es la única oportunidad de Glencore Bermuda de solicitar al Tribunal que garantice la integridad de su laudo declarándolo neto de impuestos”⁸⁹⁶. Alternativamente, “Glencore Bermuda solicita que el Tribunal ordene a Bolivia acrecentar el monto de la compensación pagada de modo que la

⁸⁸⁹ Escrito Post Audiencia de Bolivia, ¶ 173.

⁸⁹⁰ Réplica Post Audiencia de Bolivia, ¶ 135.

⁸⁹¹ Escrito Post Audiencia de la Demandante, ¶ 55.

⁸⁹² Réplica Post Audiencia de Bolivia, ¶ 136.

⁸⁹³ Réplica Post Audiencia de Bolivia, ¶ 138.

⁸⁹⁴ Escrito Post Audiencia de la Demandante, ¶ 60.

⁸⁹⁵ Escrito Post Audiencia de la Demandante, ¶ 61.

⁸⁹⁶ Réplica Posterior a la Audiencia de la Demandante, ¶ 81.

compensación neta recibida por Glencore Bermuda se corresponda con la indemnización concedida por este Tribunal”⁸⁹⁷.

552. En opinión de la Demandada, el hecho de que la solicitud formulada por la Demandante “para aumentar el monto de la compensación pagada de manera que la compensación neta recibida por Glencore Bermuda corresponda a los daños otorgados por este Tribunal” fuera presentada al Tribunal por primera vez en su Escrito Posterior a la Audiencia demuestra que “la Demandante ha desarrollado este reclamo específico solo al final de este procedimiento”⁸⁹⁸. Bolivia señala, asimismo, “que la tributación es un atributo esencial de la soberanía y que el Tribunal no puede impedir que el Estado imponga impuestos legítimos sobre los montos otorgados a la Demandante de conformidad con sus propias leyes de aplicación general. Por ejemplo, una indemnización exenta de todos los impuestos podría facilitar la evasión fiscal, considerando que evitaría que Bolivia recaude impuestos, incluidos los que la Demandante (y su grupo de empresas) adeuda actualmente al Estado y que no se han considerado en los escritos de las Partes ni en los [m]odelos [c]onjuntos”⁸⁹⁹.

A. Análisis del Tribunal

553. Habiendo considerado la posición de las Partes, el Tribunal concluye que los montos cuyo pago se ordena en este Laudo son netos de impuestos y, por consiguiente, Bolivia no puede aplicar ni intentar aplicar estos impuestos al Laudo. Sin perjuicio de ello, el Tribunal considera que impartir una instrucción u orden general en el sentido de que “Bolivia no puede aplicar ni intentar aplicar impuestos al Laudo” estaría fuera de su jurisdicción.

VIII. COSTAS

A. Escrito sobre Costas de la Demandante

554. La Demandante solicita que el Tribunal condene a Bolivia a pagar la totalidad de las costas de la Demandante. Tal como se indicó en su Declaración de Costas, la Demandante solicita el reembolso de las costas incurridas correspondientes a: (i) anticipos pagados por los honorarios y costos y gastos de los miembros del Tribunal y las tasas administrativas de la CPA; (ii) honorarios

⁸⁹⁷ Escrito Post Audiencia de la Demandante, ¶ 63.

⁸⁹⁸ Réplica Post Audiencia de Bolivia, ¶ 139.

⁸⁹⁹ Réplica Post Audiencia de Bolivia, ¶ 140.

y costos y gastos de la representación legal, los peritos, los testigos de los hechos y los proveedores de servicios, y (iii) costos y gastos de viaje de los representantes de la Demandante.

555. La Demandante sostiene que ha incurrido en costas por un total de USD 33.310.256,11, cuyo monto comprende lo siguiente: (i) USD 32.394.017,55 en concepto de representación legal y peritos; (ii) USD 602.139,00 en concepto de costos y gastos del Tribunal y de la CPA; y (iii) USD 314.099,57 en concepto de otros costos⁹⁰⁰.

B. Escrito sobre Costas de la Demandada

556. La Demandada solicita al Tribunal que ordene a la Demandante el reembolso de todos los honorarios, costos y gastos incurridos en el arbitraje por Bolivia, por la cantidad de USD 7.882.794,49 y que ordene que tales cantidades devenguen intereses a una tasa comercial normal pagadera desde la fecha en que se incurrió en dichos costos y gastos hasta la fecha del pago total.

557. La Demandada señala que sus costas totales comprenden lo siguiente: (i) USD 6.808.096,74 en concepto de honorarios legales y de expertos; (ii) USD 600.000,00 en concepto de costos administrativos; y (iii) USD 474.697,75 en concepto de otros costos⁹⁰¹.

C. Fijación de las Costas del Arbitraje

558. De conformidad con el artículo 40(1) del Reglamento CNUDMI, el Tribunal procede ahora a “fijar[] las costas del arbitraje en el laudo final”. Además de las propias costas de las Partes establecidas *supra*, estas costas incluyen: (i) los honorarios del tribunal arbitral; (ii) los gastos de viaje y otras expensas razonables realizadas por los árbitros; y (iii) los honorarios y gastos de la CPA por la administración del arbitraje y por actuar como autoridad nominadora. Cada una de las Partes realizó depósitos de USD 600.000,00 para cubrir las costas del arbitraje mencionadas precedentemente, por un monto total de USD 1.200.000,00. Las costas del arbitraje cubiertas con dichos depósitos, teniendo en cuenta el Acta de Constitución acordada por las Partes, el Tribunal y la CPA, son las siguientes:

TRIBUNAL	USD 607.079,35
CPA	USD 119.415,87

⁹⁰⁰ Declaración de Costas Modificada, págs. 1-4.

⁹⁰¹ Certificado de Costos de Bolivia, págs. 2-5.

OTROS GASTOS

(entre ellos estenografía, servicio de comidas, servicio de mensajería, soporte informático/audiovisual, instalaciones para audiencias, interpretación, traducción, viaje, IVA, etc.)

USD 332.925,49

TOTAL

USD 1.059.420,71

559. Tras el dictado de este Laudo, la CPA proporcionará un estado de cuentas de los costos sufragados del depósito y devolverá a las Partes el saldo no utilizado en partes iguales de conformidad con el artículo 43(5) del Reglamento CNUDMI.

D. Prorrateo de las Costas del Arbitraje

560. El artículo 42(1) del Reglamento CNUDMI establece que: “[l]as costas del arbitraje serán a cargo de la parte vencida o las partes vencidas. Sin embargo, el tribunal arbitral podrá prorratear cada uno de los elementos de estas costas entre las partes si decide que el prorrateo es razonable, teniendo en cuenta las circunstancias del caso”.

561. En el presente caso, todas las objeciones a la jurisdicción planteadas por la Demandada han sido desestimadas y la Demandante ha resultado vencedora en el reclamo relativo a la expropiación respecto de la totalidad de los Activos, así como en el reclamo relativo al TJE sobre la Fundición de Estaño. Los demás reclamos formulados por la Demandante han sido desestimados. Si bien la Demandante efectivamente resultó vencedora en dos reclamos, en opinión del Tribunal, ambas Partes resultaron vencidas en cierta medida.

562. El Tribunal considera que ambas Partes han actuado con el decoro y el profesionalismo que se requiere en un procedimiento de este tipo y que, si bien no hay una Parte que haya resultado vencedora en todos sus reclamos o excepciones, los argumentos presentados por ambas partes de este caso sumamente complicado fueron meritorios. En opinión del Tribunal, las circunstancias de este caso lo complejizaron debido a la naturaleza de las afirmaciones, el tiempo transcurrido, el volumen del expediente, la cantidad de alegaciones formuladas, así como las diferentes posturas sobre el cálculo de los daños.

563. A la luz de lo que antecede y conforme a la discrecionalidad conferida por el artículo 42(1) respecto del prorrateo de las costas, el Tribunal estima razonable que cada Parte pague sus propios costos y gastos legales y que las costas comunes del arbitraje sean sufragadas en partes iguales.

IX. DECISIÓN

564. Por los motivos expuestos en este Laudo, el Tribunal decide lo siguiente:

Objeciones a la Jurisdicción

- a) Se desestiman las objeciones a la jurisdicción de la Demandada sobre la calificación de la Demandante como inversionista, el levantamiento del velo societario, las inversiones indirectas, el abuso del proceso, el principio de manos sucias y la cláusula de arbitraje de la CCI.
- b) El Tribunal tiene jurisdicción sobre los reclamos sobre la Reserva de Estaño.

El Fondo de la Controversia

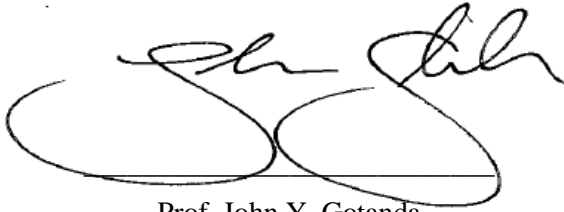
- c) La Demandada violó el artículo 5 del Tratado al expropiar la Fundición de Estaño, la Fundición de Antimonio (incluida la Reserva de Estaño) y la Mina de Colquiri sin una causa de utilidad pública y sin una justa compensación efectiva.
- d) Las acciones de la Demandada en respuesta a los hechos que tuvieron lugar en Colquiri no constituyen una violación del artículo 2(2) del Tratado.
- e) La Demandada violó el artículo 2(2) del Tratado con respecto al Decreto de Reversión de la Fundición de Estaño.
- f) Como resultado de las violaciones por parte de la Demandada, se condena a Bolivia a pagar a la Demandante una indemnización del monto de USD 253.591.796 (incluidos los intereses previos al laudo hasta el 8 de septiembre de 2023, incluido), que consiste en los elementos siguientes:
 - 1. Mina de Colquiri: USD 235.800.000;
 - 2. Fundición de Estaño: USD 15.970.000;
 - 3. Fundición de Antimonio: USD 694.960; y
 - 4. Reserva de Estaño: USD 1.126.836.
- g) Asimismo, se condena a la Demandada a pagar intereses simples sobre el monto de la condena indemnizatoria en relación con la Mina de Colquiri, la Fundición de Estaño, la Fundición de Antimonio y la Reserva de Estaño a tasas fijas establecidas por el Banco

Central de Bolivia para préstamos comerciales denominados en dólares estadounidenses desde la fecha de este laudo y hasta la fecha de pago.

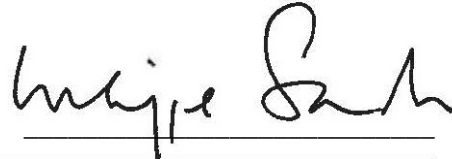
- h) Los montos de la condena son netos de impuestos aplicados por el Estado Plurinacional de Bolivia.
- i) Se ordena a cada Parte sufragar sus propios costos y gastos legales incurridos en el presente arbitraje. Las costas comunes del arbitraje serán sufragadas por ambas Partes en partes iguales.

Lugar del arbitraje: París, Francia

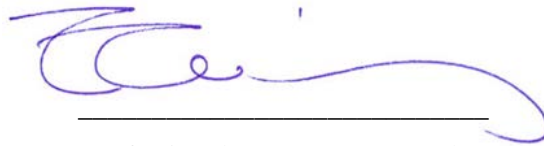
Fecha: 8 de septiembre de 2023



Prof. John Y. Gotanda
(Árbitro)



Prof. Philippe Sands
(Árbitro)



Prof. Ricardo Ramírez Hernández
(Árbitro Presidente)