

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

GUARACACHI AMERICA, INC.

&

RURELEC PLC

Demandantes

c.

ESTADO PLURINACIONAL DE BOLIVIA

Demandado

ESCRITO DE DEMANDA

1 DE MARZO DE 2012



Freshfields Bruckhaus Deringer

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

TRADUCCIÓN DE CORTESÍA

Traducción de cortesía. El texto oficial del Escrito de Demanda es su versión en lengua inglesa. Cualquier discrepancia entre las versiones inglesa y castellana del Escrito de Demanda deberá resolverse con referencia a su versión oficial en lengua inglesa.

ÍNDICE

I. INTRODUCCIÓN	1
II. ANTECEDENTES DE HECHO	8
A. LAS REFORMAS QUE SIGUIERON A LA CRISIS ECONÓMICA DE BOLIVIA DE 1981-1986	8
B. LAS GARANTÍAS QUE BOLIVIA BRINDÓ A LOS INVERSORES MEDIANTE EL MARCO REGULATORIO APLICABLE A LA GENERACIÓN DE ENERGÍA ELÉCTRICA	14
C. LA CAPITALIZACIÓN DE ENDE Y LA CREACIÓN DE GUARACACHI.....	21
D. LAS INVERSIONES DE LOS DEMANDANTES EN EL SECTOR DE GENERACIÓN DE ENERGÍA ELÉCTRICA.....	23
E. LAS MEDIDAS ADOPTADAS POR BOLIVIA ANTERIORES A LA NACIONALIZACIÓN QUE AFECTARON EL MARCO REGULATORIO.....	38
F. BOLIVIA NACIONALIZÓ GUARACACHI SIN PAGAR COMPENSACIÓN ALGUNA.....	43
G. LOS ACTOS DE BOLIVIA A PARTIR DE LA NACIONALIZACIÓN	49
III. JURISDICCIÓN Y DERECHO APLICABLE	51
A. LOS DEMANDANTES SON SOCIEDADES PROTEGIDAS EN LOS TÉRMINOS DE LOS TRATADOS	52
B. LOS DEMANDANTES EFECTUARON INVERSIONES PROTEGIDAS EN BOLIVIA	53
C. LAS PARTES PRESTARON SU CONSENTIMIENTO PARA SOMETER LA PRESENTE DIFERENCIA A ARBITRAJE Y SE ENCUENTRAN REUNIDOS TODOS LOS REQUISITOS PREVISTOS EN LOS TRATADOS Y EN EL REGLAMENTO DE LA CNUDMI	57
D. EL DERECHO APLICABLE A LA DIFERENCIA.....	60
IV. BOLIVIA CONFISCÓ LAS INVERSIONES DE LOS DEMANDANTES EN VIOLACIÓN DE LOS TRATADOS	62
A. BOLIVIA NACIONALIZÓ LAS INVERSIONES DE LOS DEMANDANTES SIN PAGAR COMPENSACIÓN Y SIN QUE MEDIE DEBIDO PROCESO, EN VIOLACIÓN DE LOS TRATADOS Y DEL DERECHO INTERNACIONAL.....	62
B. AL MODIFICAR EL MARCO LEGAL REFERENTE AL PRECIO SPOT, BOLIVIA VIOLÓ LOS ESTÁNDARES DE TRATO PREVISTOS EN LOS TRATADOS.....	73
C. BOLIVIA NO OFRECIÓ MEDIOS EFICACES DE HACER VALER LAS REIVINDICACIONES Y HACER CUMPLIR LOS DERECHOS RESPECTO DE LA REMUNERACIÓN POR CAPACIDAD.....	86
V. GAI Y RURELEC TIENEN DERECHO AL PAGO DE LA INDEMNIZACIÓN	90

A. SINOPSIS DEL RECLAMO POR DAÑOS Y PERJUICIOS	90
B. LOS PRINCIPIOS Y LA METODOLOGÍA APLICABLES	92
C. GAI Y RURELEC TIENEN DERECHO A RECIBIR EL VALOR JUSTO DE MERCADO DE LA INVERSIÓN REALIZADA EN GUARACACHI QUE LES FUE EXPROPIADA	104
D. RURELEC TIENE DERECHO A RECIBIR UNA INDEMNIZACIÓN ÍNTEGRA POR LA EXPROPIACIÓN, POR PARTE DE BOLIVIA, DE LOS MOTORES WORTHINGTON	112
E. GAI Y RURELEC TIENEN DERECHO A RECIBIR UNA INDEMNIZACIÓN ÍNTEGRA POR LAS PÉRDIDAS PREVIAS A LA NACIONALIZACIÓN	114
F. RESUMEN DE LOS DAÑOS Y PERJUICIOS OCASIONADOS A GAI Y RURELEC.....	119
VI. PETITORIO DE LOS DEMANDANTES.....	121

I. INTRODUCCIÓN

1. Guaracachi America, Inc. (*Guaracachi America* o *GAI*), sociedad constituida en Estados Unidos de América, y Rurelec PLC (*Rurelec*), sociedad constituida de conformidad con la legislación vigente en el Reino Unido (conjuntamente, *Demandantes*), presentan este Escrito de Demanda en sustento de los reclamos planteados contra el Estado Plurinacional de Bolivia (*Bolivia* o *Gobierno*). Se presenta este Escrito de Demanda en virtud al artículo 20 del Reglamento de Arbitraje de la Comisión de las Naciones Unidas para el Derecho Mercantil Internacional de 2010 (*Reglamento de la CNUDMI*) y el párrafo 12 de los Términos de Nombramiento y Resolución Procesal N.º 1 del Tribunal, del 9 de diciembre de 2011.
2. Guaracachi America y Rurelec plantean estos reclamos en su carácter de inversores de EE.UU. y del Reino Unido, de conformidad con el Tratado entre el Gobierno de los Estados Unidos de América y el Gobierno de la República de Bolivia relativo al Fomento y la Protección Recíproca de la Inversión (*Tratado con EE.UU.*)¹ y el Convenio entre la República de Bolivia y el Reino Unido de Gran Bretaña e Irlanda del Norte sobre el Fomento y la Protección de Inversiones de Capital (*Tratado con el Reino Unido*) (conjuntamente denominados *Tratados*)².
3. Los Demandantes iniciaron el presente proceso con miras a obtener una indemnización adecuada y efectiva en relación con la intromisión del Estado boliviano en los componentes claves del marco regulatorio, que afectó la participación del 50,001% de Rurelec y Guaracachi America en Empresa

¹ Tratado entre el Gobierno de los Estados Unidos de América y el Gobierno de la República de Bolivia relativo al Fomento y la Protección Recíproca de la Inversión, suscripto el 17 de abril de 1998 y vigente desde el 6 de junio de 2001, **Anexo C-17**.

² Convenio entre la República de Bolivia y el Reino Unido de Gran Bretaña e Irlanda del Norte sobre el Fomento y la Protección de Inversiones de Capital, suscripto el 24 de mayo de 1988 y vigente desde el 16 de febrero de 1990, **Anexo C-1**.

Eléctrica Guaracachi S.A. (*Guaracachi*),³ el fracaso en la obtención de justicia a través del sistema judicial boliviano por dicha intromisión y, por último, la nacionalización forzosa de la mencionada participación efectuada el día 1 de mayo de 2010.

4. La combinación de estas medidas provocó a los Demandantes perjuicios cuantificados en un mínimo de US\$142,3 millones. En los meses siguientes a la expropiación, Bolivia no solamente no ofreció compensación alguna sino que además confiscó otros bienes de propiedad de Energía para Sistemas Aislados Energais S.A. (*Energais*), subsidiaria de Rurelec, lo que generó pérdidas adicionales en un monto de US\$661.535.
5. Antes de entrar en detalles, corresponde hacer un breve recuento de los hechos simples del caso que nos ocupa. A principios de los años noventa, Bolivia llevó adelante un ambicioso programa de reformas destinado a establecer un nuevo marco regulatorio que alentara la participación del sector privado y la competencia en la industria eléctrica. La crisis económica que atravesó Bolivia entre 1981 y 1985 tuvo consecuencias profundas para el suministro eléctrico en ese país, suministro que en aquel entonces era poco fiable e ineficiente, con interrupciones regulares del servicio. La inversión privada seguía deprimida y los niveles de inversión y los conocimientos técnicos requeridos para el sector eléctrico de Bolivia superaban la capacidad financiera del Gobierno. establecer
6. Como resultado de ello, entre 1992 y 1994 Bolivia adoptó leyes en materia de inversiones, privatización y capitalización, que de forma conjunta crearon un marco para la existencia de un clima de apoyo a las inversiones. También adoptó un amplio y nuevo marco legal y regulatorio para el sector eléctrico. La piedra fundamental de este marco fue la Ley N.º 1604 de 1994 (*Ley de Electricidad*).

³ Las medidas en cuestión incluyen: (a) la modificación del marco legal para el cálculo de los precios spot de la electricidad; y (b) el no ofrecer a los Demandantes medios eficaces para hacer valer sus reivindicaciones y hacer cumplir sus derechos ante la Justicia boliviana respecto de la impugnación legal del modo en el que se modificaron unilateralmente, en su perjuicio, los cálculos del precio de la capacidad.

Las garantías ofrecidas por Bolivia en la Ley de Electricidad estuvieron diseñadas específicamente para dar respuesta a las inquietudes que, caso contrario, habrían mantenido alejados a los inversores. En particular, la Ley de Electricidad estableció la incorporación de un mercado eléctrico con libre competencia para promover las mejoras en calidad y eficiencia en la prestación de los servicios de generación de electricidad; previó tarifas que reflejaran los costos económicos y financieros del suministro; y estableció un entorno regulatorio, institucional y legal para permitir que las empresas prestadoras compitieran en pie de igualdad.

7. Fue en función de ello que Bolivia procedió a privatizar el mayor generador de energía eléctrica del país, la estatal Empresa Nacional de Electricidad (*ENDE*). A diferencia de lo que ocurre en las privatizaciones tradicionales, en las que el gobierno vende la totalidad de la titularidad de una empresa, el programa de “capitalización” permitía que los inversores privados obtuvieran una participación del 50% así como el control en la gestión de importantes empresas estatales a cambio del aporte de un monto establecido de capital. Como resultado de la capitalización se separaron los activos de generación de ENDE, que quedaron divididos en tres empresas de economía mixta distintas, siendo Guaracachi una de ellas, a la que se le transfirió tres de las centrales de generación térmica de ENDE.
8. En 1995, en el marco del proceso descrito, Energy Initiatives, subsidiaria de GPU Power Inc. (*GPU*), resultó adjudicataria de una participación en Guaracachi con una oferta de US\$47,13 millones y constituyó Guaracachi America con el fin de suscribir el 50% de las acciones de Guaracachi. Al formular su oferta, Energy Initiatives no solamente reconoció el valor de los activos fijos de Guaracachi sino también, como cabe destacar, reconoció el valor futuro del negocio en función de las expectativas generadas a raíz de los compromisos y las protecciones que se consagraron en la Ley de Electricidad.
9. Para el año 1999 Guaracachi había invertido US\$72,7 millones en Bolivia bajo la dirección de Energy Initiatives – lo que representaba 154,3% de los US\$47,1 millones que se comprometió a invertir en el momento de la capitalización. Como

resultado de dichas inversiones, se le permitió a Guaracachi America adquirir una participación mayoritaria en Guaracachi, tal como estaba previsto en el contrato que suscribió con el Ministerio en ocasión de la capitalización.

10. El 22 de enero de 2006 Evo Morales se convirtió en el octogésimo presidente de Bolivia. Si bien se había especulado acerca de la nacionalización de los hidrocarburos tras un referéndum realizado durante gobiernos anteriores, nada parecía indicar que la agenda oficial contemplara la nacionalización de las empresas de servicios públicos o el sector eléctrico. No hubo debate emocional o político en torno de la soberanía de los recursos naturales en un sector que funcionaba tan correctamente como el de la generación eléctrica. Por otra parte, el Gobierno necesitaba contar con inversiones extranjeras para ampliar y desarrollar el sector eléctrico a medida que aumentaba la demanda, dado que no contaba con capital disponible o conocimientos técnicos para desarrollar por sí mismo el sector de generación de energía eléctrica. Además, a diferencia de otros sectores, el mantenimiento de un sector eléctrico eficiente ocupaba un lugar prominente en la vida cotidiana de los ciudadanos bolivianos comunes y corrientes, y cualquier riesgo para la seguridad del suministro eléctrico podía generar consecuencias políticas negativas para el Gobierno que estuviera en el poder.
11. Fue en este contexto que, en el mes de diciembre de 2005, Rurelec suscribió un contrato para la adquisición de Guaracachi America por la suma de US\$41,2 millones por intermedio de Birdsong Overseas Limited, subsidiaria de su total propiedad. La adquisición se concretó el 6 de enero de 2006. En los meses que siguieron a la adquisición, el Gobierno ratificó el compromiso de Bolivia con el marco regulatorio adoptado con la privatización mediante la suscripción de un convenio con el sector eléctrico a cambio de obtener un importante subsidio del sector para los consumidores de bajos ingresos que se llamó “Tarifa Dignidad”. El compromiso constaba claramente en la cláusula 5 del convenio en cuestión:

El Supremo Gobierno se compromete a agotar esfuerzos para mantener el actual sistema de fijación de precios en las actividades de generación, transmisión y distribución. En la

eventualidad de realizar cambios en la normativa vigente, los mismos se realizarán en consulta con las empresas del sector, precautelando que los ingresos les permitan asegurar la sostenibilidad y confiabilidad del suministro⁴.

12. En consonancia con este compromiso, Guaracachi continuó con su programa de inversiones en nueva capacidad de generación, ahora bajo el liderazgo de Rurelec, lo que condujo al establecimiento de 185 MW de nueva capacidad energética de alta eficiencia para satisfacer la mayor demanda, a un costo de aproximadamente US\$110 millones.
13. Como resultado de este compromiso para asegurar el suministro eléctrico, Rurelec mantuvo excelentes relaciones con los diversos ministros de energía del gobierno de Evo Morales. Para el año 2010 se habían cumplido muchos de los objetivos perseguidos con las reformas del sector eléctrico boliviano. En julio de 1995, durante la época de la capitalización, Guaracachi contaba con 248,6 MW de capacidad instalada aportada por nueve turbinas a gas “Frame 5”, de vieja tecnología, cinco turbinas a doble combustible (gas y diesel) y una turbina a gas aeroderivada instaladas en los años setenta y a principios de los años ochenta. Para el año 2010 como consecuencia de las inversiones efectuadas por Guaracachi bajo el liderazgo de los Demandantes la capacidad instalada prácticamente se había duplicado a 423,6 MW (sin incluir los 82 MW de capacidad de ciclo combinado que, cuando se produjo la expropiación, estaba próxima a entrar en funcionamiento), todo ello en función de tecnología de alta eficiencia y bajas emisiones.
14. A pesar de estos niveles de inversión, Bolivia no respetó el compromiso asumido en su Acuerdo con el sector. En primer lugar, en el año 2007 interfirió en los cálculos de las remuneraciones por capacidad sin consultar, como correspondía, a los generadores, lo que provocó una disminución importante en los ingresos por

⁴ Convenio de Alianza Estratégica del Gobierno de la República de Bolivia y las Empresas Eléctricas, del 21 de marzo de 2006, **Anexo C-119**, cláusula 5. *Ver también* Decreto Supremo N.º 28.653/2006, del 21 de marzo de 2006, **Anexo C-118**.

ese concepto. Luego no les dio acceso a los Demandantes a medios judiciales eficaces para hacer valer sus reivindicaciones y hacer cumplir sus derechos en relación con dichas modificaciones. En segundo lugar, en el año 2008 Bolivia interfirió directamente en el mecanismo económico para determinar los precios spot de electricidad pagados a los generadores, en un intento evidente de reducir los precios que de otra manera hubieran correspondido de acuerdo con la aplicación del marco legal.

15. Sin embargo, en ese momento nadie podría haber previsto que tales interferencias regulatorias fueran los primeros indicios de un plan para la nacionalización del sector completo. No obstante, en retrospectiva, eso es lo que ocurrió. Con más de US\$100 millones de nuevas inversiones realizadas en Guaracachi, el presidente Morales eligió el 1 de mayo de 2010 para fraguar una situación dramática y peligrosa: nacionalizar, sin previo aviso y con una violencia y sorpresa innecesarias, la participación de los Demandantes en Guaracachi. Aproximadamente a las seis de la mañana efectivos militares bolivianos vestidos con pasamontañas y armados con ametralladoras ingresaron por la fuerza a las oficinas de Guaracachi, rompiendo puertas y ventanas, a pesar de que al personal de seguridad se le había ordenado no resistir la entrada. Se colgó desde una de las ventanas una pancarta que decía “NACIONALIZADO”. Se obligó a los ejecutivos y funcionarios existentes a comparecer para la lectura del Decreto Supremo N.º 0493 (*Decreto de Nacionalización*), que pretendía nacionalizar el 100% de la tenencia de Guaracachi America en Guaracachi y transferir dichas acciones a ENDE, la empresa estatal eléctrica. Los altos directivos de Guaracachi fueron inmediatamente despedidos.
16. De conformidad con el Decreto de Nacionalización ENDE debía pagar dentro de los 120 días por la propiedad expropiada un monto que se determinaría mediante un proceso especial de valuación. Todo el proceso estaría unilateralmente a cargo del Gobierno, sin ningún tipo de derecho para los Demandantes a efectuar aporte alguno. De cualquier manera, jamás se determinó el monto en cuestión, ni dentro

- de los 120 días ni con posterioridad a ello, y a los Demandantes jamás se les ofreció compensación alguna. Bolivia ni siquiera cumplió con los términos expresos de su propio decreto.
17. Los Demandantes no cuestionan la prerrogativa soberana de Bolivia de llevar adelante una expropiación con fines públicos. No obstante, Bolivia está obligada a ejercer estas facultades soberanas en conformidad con el derecho nacional e internacional, en particular con arreglo al deber de pagar una indemnización íntegra por el valor del que se apropió y por el considerable impacto negativo que tuvieron sus injustos actos sobre los Demandantes. Bolivia no cumplió con estas obligaciones. La flagrante violación de los Tratados y el derecho internacional por parte de Bolivia generó daños cuantificados en US\$142,9 millones. Los Demandantes solicitan respetuosamente que el Tribunal haga cumplir los derechos que les asisten al amparo de los Tratados y que ordene el pago de una indemnización en consecuencia con ello.
 18. Este Escrito de Demanda se presenta junto con cinco declaraciones de testigos de hecho: (i) del Sr. Peter Earl, CEO de Rurelec; (ii) del Sr. Jaime Aliaga, ex gerente general de Guaracachi; (iii) del Sr. Marcelo Blanco, ex director financiero de Guaracachi; (iv) del Sr. Juan Carlos Andrade, ex gerente de negocios de Guaracachi; y (v) del Sr. José Antonio Lanza, ex gerente de Proyectos y Desarrollo de Guaracachi. También se presenta acompañado por los anexos fácticos C-45 a C-209 y los anexos legales CL-1 a CL-74.
 19. Para asistir en el cálculo del impacto financiero de la interferencia en el marco regulatorio aplicable y del valor justo en el mercado de sus derechos sobre Guaracachi a la fecha de la nacionalización en mayo de 2010, los Demandantes encomendaron al Dr. Manuel A. Abdala, de Compass Lexecon, la tarea de confeccionar un informe de valuación (*Informe de Compass Lexecon*). El Dr. Abdala es un reconocido economista que cuenta con amplia experiencia en la realización de valuaciones de empresas prestadoras de servicios públicos y es experto y autor en el ámbito del sector eléctrico de América Latina.

20. El Escrito de Demanda está organizado de la siguiente forma. En el apartado II se describen los hechos pertinentes: el marco regulatorio que estableció Bolivia para atraer inversores al sector de generación eléctrica del país, la capitalización de ENDE y la creación de Guaracachi, las inversiones efectuadas por los Demandantes en función del marco regulatorio de Bolivia, la alteración por parte de Bolivia de los elementos esenciales de ese marco, y la nacionalización por parte de Bolivia de las inversiones de los Demandantes sin compensación. En el apartado III se exponen los fundamentos de la competencia del Tribunal para entender en los reclamos que aquí se plantean. En el apartado IV aportamos un análisis conciso de las obligaciones que le corresponden a Bolivia en virtud de los Tratados y la forma en que los actos de Bolivia constituyen violaciones de dichas obligaciones. En el apartado V se describen los daños y perjuicios sufridos por los Demandantes. Luego, el apartado VI contiene el petitorio de los Demandantes en esta etapa del proceso.

II. ANTECEDENTES DE HECHO

A. LAS REFORMAS QUE SIGUIERON A LA CRISIS ECONÓMICA DE BOLIVIA DE 1981-1986

1. El profundo impacto de la crisis económica de los años ochenta en el sector energético de Bolivia

21. En los años 80, la economía boliviana estuvo inmersa en una espiral descendente de inversiones, ahorros, exportaciones, consumo y PBI a la baja.⁵ Entre 1979 y 1986 el PIB per cápita descendió un tercio, llegando a bajísimos niveles de incluso US\$560, constituyendo así uno de los más bajos registrados en América Latina por aquel entonces.⁶ Entre agosto de 1984 y agosto de 1985 los precios sufrieron un aumento del 20.000% y, en los últimos meses de este período de

⁵ Programa Conjunto PNUD/Banco Mundial de Asistencia para la Gestión del Sector de la Energía, “Bases para la Formulación de un Plan Boliviano Nacional de Energía”, Informe N.º 9723, de noviembre de 1987, **Anexo C-48**, p. 1.

⁶ *Íd.*

hiperinflación (mayo – agosto de 1985), la inflación en Bolivia se disparó a uno de los más altos niveles registrados en la historia del mundo: una tasa anualizada de 60.000%.⁷ Para el año 1985 la deuda externa de Bolivia era mayor que su PIB (a una relación de 1,04), lo que provocaba que los pagos del servicio de la deuda equivalieran al 56% del total de exportaciones del país.⁸ Según la opinión conjunta del PNUD y el Banco Mundial, Bolivia enfrentaría un desequilibrio crítico en la balanza de pagos que paralizaría el país y pondría en jaque cualquier perspectiva de crecimiento futuro.⁹

22. Fue en este contexto que, en el año 1985 el Gobierno boliviano –con la asistencia de diversos organismos y agencias multilaterales internacionales– sentó las bases para el crecimiento económico mediante la articulación e implementación de un programa de ajustes estructurales. El programa de ajustes estructurales eliminó los controles sobre los precios locales, redujo los aranceles, impuso la flotación de la moneda, ofreció incentivos para el crecimiento del sector privado, privatizó empresas estatales y disminuyó el grado de regulación económica. En palabras del viceministro de Energía e Hidrocarburos de Bolivia:

En 1985, Bolivia lanzó una nueva política económica; la prioridad consistía en consolidar y preservar la estabilidad económica para superar la crisis social y económica que atravesaba el país. La economía comenzó a expandirse con la implementación de un programa de ajustes estructurales.¹⁰

23. Para el año 1991, a seis años de la implementación del programa de ajustes estructurales, la economía boliviana comenzó a crecer considerablemente. En este período comenzaron a llegar nuevamente fondos de instituciones internacionales,

⁷ J. Sachs, “The Bolivian Hyperinflation and Stabilization” [“Hiperinflación y estabilización en Bolivia”], AEA Papers and Proceedings, de mayo de 1987, **Anexo C-47**, p. 1.

⁸ *Íd.*

⁹ Programa Conjunto PNUD/Banco Mundial de Asistencia para la Gestión del Sector de la Energía, “Bolivia: Problemas y Opciones en el Sector de Energía”, Informe N.º 4213-BO, de abril de 1983, **Anexo C-46**, p. 1; *ver también* Declaración Testimonial de Juan Carlos Andrade, del 29 de febrero de 2012 (**DT de Andrade**), párr. 20-21.

¹⁰ Folleto del Viceministerio de Energía e Hidrocarburos, de 1998, **Anexo C-16**, p. 6.

lo que incluyó fondos destinados al sector energético de Bolivia. Sin embargo, según el Banco Mundial, estos créditos financiaban solamente “las necesidades más urgentes del sector” y no bastaban para asegurar la necesaria rehabilitación de las instalaciones existentes y los cambios institucionales necesarios.¹¹ Como históricamente el sector energético de Bolivia representaba el 50% de las exportaciones del país y absorbía el 40% de las inversiones públicas, su funcionamiento en forma eficiente era “crítico para sostener el programa de estabilización económica”.¹²

24. Sin una inyección considerable de fondos la continuidad del servicio eléctrico normal en Bolivia se encontraba en peligro. Esto se debía a varios motivos. En primer lugar, los organismos que anteriormente habían financiado proyectos de ampliación, como la *International Development Agency* y otras organizaciones internacionales, dejaron de hacerlo.¹³ Si bien el sector energético de Bolivia se había construido en sus primeros 25 años con el respaldo financiero del financiamiento multilateral, las condiciones externas en las que se desarrollaba el sector se habían modificado radicalmente. El financiamiento multilateral ahora estaba restringido por la falta de recursos a nivel mundial. Mientras tanto, el Gobierno tenía otras responsabilidades sociales urgentes en las que debía concentrar los limitados recursos con los que contaba.¹⁴
25. En segundo lugar, las disposiciones del Código Nacional de Electricidad de Bolivia, que establecían una tasa de retorno del nueve por ciento sobre las

¹¹ Banco Mundial, “Implementation Completion Report – Bolivia: Power Rehabilitation Project (Credit 1818-BO)” [“Informe de Finalización de Implementación – Bolivia: Proyecto de Rehabilitación Eléctrica (Crédito 1818-BO)”], Informe N.º 15703, del 7 de junio de 1996, **Anexo C-64**; ver también DT de Andrade, párr. 23-26.

¹² Programa Conjunto PNUD/Banco Mundial de Asistencia para la Gestión del Sector de la Energía, “ESMAP Country Paper: Bolivia” [“Documento de país del ESMAP: Bolivia”], Informe N.º 10498, de diciembre de 1991, **Anexo C-50**, punto v.

¹³ ESMAP, Banco Mundial y Ministerio de Energía e Hidrocarburos de Bolivia, “Primer Seminario sobre Reformas en el Sector Eléctrico Boliviano”, Informe N.º 48268, del 1 de mayo de 1993, **Anexo C-52**, p. 51.

¹⁴ *Íd.*; DT de Andrade, párr. 24-26.

inversiones, no se aplicaron durante la crisis económica, lo que generó el congelamiento de las inversiones. Por último, la capacidad técnica de la Dirección Nacional de Electricidad, ente regulador del sector eléctrico, era restringida dado que contaba con un presupuesto reducido y salarios demasiado bajos como para atraer y mantener empleados cualificados.¹⁵

26. Todas estas circunstancias dejaron al sector de generación eléctrica de Bolivia y a ENDE, el generador estatal de electricidad, en una situación financiera muy comprometida. Los niveles de inversión necesarios para el sector eléctrico boliviano eran superiores a la capacidad tanto de ENDE como del Gobierno en lo referido a finanzas como también a experiencia técnica. Por consiguiente, hubo que realizar la reforma de la industria eléctrica boliviana – pilar del sector energético – con la asistencia financiera y los conocimientos técnicos de inversores extranjeros.

2. La necesidad de contar con inversiones extranjeras privadas en la industria eléctrica de Bolivia

27. Para atraer capitales privados Bolivia encaró un ambicioso programa de reformas tendientes a establecer un nuevo marco regulatorio que alentara la participación del sector privado y la competencia en la industria de la electricidad. Con este fin, Bolivia sancionó leyes sobre inversiones, privatización y capitalización, normas que conjuntamente crearon un marco para un entorno de apoyo a las inversiones. En primer lugar, en septiembre de 1990 Bolivia sancionó una ley sobre inversiones, la Ley N.º 1182 (*Ley de Inversiones*), para “estimular” y “garantizar” las inversiones nacionales y extranjeras en Bolivia.¹⁶ La Ley de Inversiones establecía que estas garantías quedarían reforzadas por acuerdos bilaterales y multinacionales de inversión como los Tratados.¹⁷

¹⁵ DT de Andrade, párr. 24-26.

¹⁶ Ley N.º 1182, del 17 de septiembre de 1990, publicada en la Gaceta Oficial N.º 1662 el 17 de septiembre de 1990, **Anexo C-2**, artículo 1.

¹⁷ *Íd.*, artículo 7.

28. En 1992 Bolivia sancionó la Ley N.º 1330 (*Ley de Privatización*)¹⁸ en un esfuerzo por privatizar pequeñas empresas públicas en mercados competitivos. Dicho esfuerzo tenía por objetivos reducir el déficit del sector público, transferir actividades productivas al sector privado y dirigir el producto de la privatización a otras prioridades del Gobierno.
29. En 1994 el Gobierno sancionó la Ley N.º 1544 (*Ley de Capitalización*)¹⁹ mediante la cual se autorizaba al sector privado a adquirir acciones de las entidades más importantes controladas por el Estado por medio de licitaciones públicas internacionales.²⁰ Sin embargo, a diferencia de lo que ocurre en las privatizaciones tradicionales en las que el gobierno vende la propiedad completa de una empresa, el programa de “capitalización” contemplado en la Ley de Capitalización permitía a los inversores privados obtener una participación del 50% y el control de la gestión de importantes empresas estatales a cambio del aporte de un monto determinado de capital. El 50% restante del capital quedaría en manos de un fondo público, cuyos ingresos se utilizarían para garantizar las jubilaciones de todos los bolivianos. Entre las entidades públicas comprendidas en este programa estaban ENTEL (telecomunicaciones), YPFB (hidrocarburos integrados), ENDE (generación y transmisión eléctrica), ENAF (procesamiento de minerales), LAB (aerolíneas) y ENFE (ferrocarriles)²¹.

¹⁸ Ley N.º 1330, del 24 de abril de 1992, publicada en la Gaceta Oficial N.º 1735 el 5 de mayo de 1992, **Anexo C-3**.

¹⁹ Ley N.º 1544, del 21 de marzo de 1994, publicada en la Gaceta Oficial N.º 1824 el 22 de marzo de 1994, **Anexo C-4**.

²⁰ Declaración Testimonial de Peter Earl, del 29 de febrero de 2012 (*DT de Earl*), párr. 22-26.

²¹ PNUD, “Final Report of Peter Earl – Bolivia 1994: The Capitalization of ENDE and Electricity Sector Reform in Bolivia”, que incluía un anuncio del Gobierno de Bolivia intitulado “Capitalización de Empresas Públicas en Bolivia”, del 5 de diciembre de 1994, **Anexo C-55**, apéndice A; Banco Mundial, “Memorandum and Recommendation of the President of the International Development Association to the Executive Directors on a Proposed Credit in an Amount Equivalent to SDR 3.5 Million to the Republic of Bolivia for Power Sector Reform Technical Assistance Project” [“Memorandum y Recomendación del Presidente de la Asociación Internacional de Fomento a los Directores Ejecutivos sobre una Propuesta de Crédito por DEG 3,5 millones a la República de Bolivia para el Proyecto de Asistencia Técnica para la Reforma del Sector Eléctrico”], Informe N.º T-6662-BO, del 3 de noviembre de 1995, **Anexo C-62**, anexo 4. *Ver también* DT de Andrade, párr. 27.

30. El marco tenía por objetivo buscar inversiones y asistencia técnica extranjeras para respaldar el avance del país hacia un desarrollo económico sostenible. Quedaba entendido que “[l]a apertura de la economía y la desregulación del mercado establecieron una serie de normas y reglamentaciones transparentes” que “garantizar[ía]n el desarrollo futuro del país con las riendas de la economía en manos del sector privado”.²²
31. En los años siguientes, tal como estaba previsto en la Ley de Inversiones, Bolivia llevó adelante un ambicioso programa de negociación y ratificación de tratados bilaterales de inversión.²³ Esto se realizó con el fin de asegurar a los inversores extranjeros que cualquier inversión que efectuaran en Bolivia se le otorgaría un trato justo y equitativo, se le garantizaría plena protección y seguridad jurídica, no sería objeto de expropiación sin compensación pronta, adecuada y efectiva, y gozaría de la protección del derecho a someterse a arbitraje contra Bolivia en un foro neutral para el caso que Bolivia violara alguno de estos compromisos.
32. Bolivia comprendía que competía por los capitales extranjeros con otras naciones en vías de desarrollo y que la protección que ofrecían los tratados de inversión operaría como importante incentivo al establecer lo que denominaba “un entorno de inversión más seguro para los posibles inversores”.²⁴

²² Folleto del Viceministerio de Energía e Hidrocarburos, de 1998, **Anexo C-16**, p. 6.

²³ Bolivia suscribió una amplia red de tratados bilaterales de inversión, entre los que se incluyen los celebrados con Argentina, Austria, Bélgica y Luxemburgo, Chile, China, Cuba, Dinamarca, Ecuador, Francia, Alemania, Italia, República de Corea, Países Bajos, Perú, Rumania, Suecia y Suiza: Lista de Tratados Bilaterales de Inversión suscriptos por Bolivia, *Conferencia de las Naciones Unidas sobre Comercio y Desarrollo*, del 1 de junio de 2008, **Anexo C-33**.

²⁴ Folleto del Viceministerio de Energía e Hidrocarburos, de 1998, **Anexo C-16**, p. 7. *Ver también* DT de Earl, párr. 16-17.

B. LAS GARANTÍAS QUE BOLIVIA BRINDÓ A LOS INVERSORES MEDIANTE EL MARCO REGULATORIO APLICABLE A LA GENERACIÓN DE ENERGÍA ELÉCTRICA

1. El marco regulatorio estable y previsible adoptado para el sector de generación eléctrica

33. Dado su historial de inestabilidad financiera y traspies económicos, tras la crisis económica e hiperinflación de los años ochenta el único modo que tenía Bolivia de atraer inversiones extranjeras en la privatización de ENDE era establecer un nuevo marco regulatorio estable y previsible para regular el sector de generación de energía eléctrica.
34. Como la elaboración de reformas efectivas para la industria eléctrica era compleja y requería de muchos recursos, Bolivia necesitó asistencia internacional tanto en cuanto al financiamiento como en lo que respecta a su experiencia. Para preparar e implementar su programa de reformas, Bolivia se apoyó en el financiamiento internacional y utilizó exhaustivamente asesores internacionales y locales.²⁵ Entre estos consultores y asesores se encontraban el Banco Mundial, el PNUD, *International Development Agency* y el Banco Interamericano de Desarrollo.
35. De hecho, el Banco Mundial llevaba tiempo estudiando el sector eléctrico boliviano debido a que con anterioridad el Gobierno había buscado su asistencia para formular estrategias apropiadas en el contexto de la economía boliviana en general.²⁶ Es por ello que el Programa de Asistencia para la Gestión del Sector de la Energía del Banco Mundial comprendía acabadamente los problemas

²⁵ Banco Mundial, “Memorandum and Recommendation of the President of the International Development Association to the Executive Directors on a Proposed Credit in an Amount Equivalent to SDR 3.5 Million to the Republic of Bolivia for Power Sector Reform Technical Assistance Project” [“Memorandum y Recomendación del Presidente de la Asociación Internacional de Fomento a los Directores Ejecutivos sobre una Propuesta de Crédito por DEG 3,5 millones a la República de Bolivia para el Proyecto de Asistencia Técnica para la Reforma del Sector Eléctrico”], Informe N.º T-6662-BO, del 3 de noviembre de 1995, **Anexo C-62**, p. 1. *Ver también* DT de Earl, párr. 24-28.

²⁶ Programa Conjunto PNUD/Banco Mundial de Asistencia para la Gestión del Sector de la Energía, “Bolivia: Problemas y Opciones en el Sector de Energía”, Informe N.º 4213-BO, de abril de 1983, **Anexo C-46**; Programa Conjunto PNUD/Banco Mundial de Asistencia para la Gestión del Sector de la Energía, “Bases para la Formulación de un Plan Boliviano Nacional de Energía”, Informe N.º 9723, de noviembre de 1987, **Anexo C-48**.

institucionales que plagaban el sector eléctrico boliviano cuando llegó a las siguientes conclusiones en el año 1993:

Distorsiones en los precios. La estructura y el nivel de las tarifas no permiten la recuperación de los costos y no reflejan los costos del suministro, ya sea regionalmente o entre consumidores finales o entre las franjas pico y no pico del sistema.²⁷

Regulación. El sistema regulatorio es frágil, como también lo son las disposiciones legales en las que se asienta. Esto se ve empeorado por la existencia de un sistema judicial débil. Ello provoca que prácticamente no exista, por parte de las instituciones regulatorias y el gobierno central, control alguno sobre la industria y las prestadoras del servicio eléctrico. Por ejemplo, DINE no opera en cuestiones sustanciales debido a la dependencia externa de respaldo presupuestario y técnico. El sistema regulatorio se basa en principios estrechos en materia de rentabilidad que nublan los incentivos para la operación eficiente y explican parcialmente las distorsiones en los precios.²⁸

Requisitos para invertir y barreras estructurales para el ingreso. Existen importantes planes de expansión futura (se esperan más de \$340 millones en inversiones en generación antes del fin de los años noventa), que es probable que sean ejecutados por COBEE o ENDE. Dada la estructura actual de la industria y los precios de la electricidad, existen pocas perspectivas de que se produzcan importantes inversiones adicionales del sector privado por generadores independientes. Existe una falta de incentivos para atraer inversiones privadas con el fin de generar un entorno competitivo en la generación de energía eléctrica (por ejemplo, la integración vertical existente en el sector, los principios de costo total para la fijación de tarifas, y el acceso no regulado al transporte mayorista son elementos fundamentales para los monopolios regionales).²⁹

36. Con el fin de conseguir la asistencia internacional Bolivia debía ofrecerle a la comunidad mundial “un compromiso creíble en cuanto a que iba a llevar

²⁷ Programa Conjunto PNUD/Banco Mundial de Asistencia para la Gestión del Sector de la Energía, “Bolivia: Restructuring and Capitalization of the Electricity Supply Industry – An Outline for Change” [“Bolivia: reestructuración y capitalización del sector de suministro eléctrico – Esbozo del cambio”], Informe N.º 21520, del 12 de septiembre de 1995, **Anexo C-61**, p. 17.

²⁸ *Íd.*

²⁹ *Íd.*, pp. 17-18.

[adelante] estas reformas de mercado”³⁰. Eso es exactamente lo que hizo Bolivia mediante una Carta de Políticas del Sector en la que se exponían los objetivos, las pautas institucionales y los principios regulatorios por los que se orientarían sus esfuerzos de reforma.³¹ La Carta de Políticas del Sector formulada por Bolivia indicaba particularmente que las tarifas “reflejarían los costos económicos y financieros del suministro” y que crearía un entorno regulatorio, institucional y jurídico que les permitiera a las prestadoras competir en pie de igualdad.³² Fue en función de ello que el Banco Mundial/ESMAP aceptó ayudar a Bolivia “para la creación de un nuevo marco regulatorio para alentar la participación y competencia del sector privado en el subsector de la energía eléctrica, fomentar la eficiencia y el desarrollo empresarial de las prestadoras, a la vez que se amplía la cobertura del servicio, y contribuir a garantizar un suministro confiable de energía a un precio competitivo que refleje el costo económico”.³³

37. Las garantías que Bolivia brindó mediante el marco regulatorio promulgado en el año 1994 que rige al sector de la generación eléctrica fueron formuladas específicamente para dar respuesta a las inquietudes identificadas por ESMAP, que, de lo contrario, habrían mantenido alejados a los inversores.
38. El principal instrumento jurídico en el que se asentó este marco fue la Ley N.º 1604 de 1994, o Ley de Electricidad.³⁴ Dicha ley estableció el marco básico para la prestación del servicio eléctrico y creó un ente autónomo (la Superintendencia de Electricidad (**SSDE**)) a cargo de hacer cumplir la Ley de Electricidad y administrar todas las cuestiones regulatorias atinentes al sector eléctrico.³⁵ Dicho

³⁰ *Íd.*, p. 33.

³¹ *Íd.*

³² *Íd.*, p. 34.

³³ Programa Conjunto PNUD/Banco Mundial de Asistencia para la Gestión del Sector de la Energía, “ESMAP Country Paper: Bolivia” [“Documento de país del ESMAP: Bolivia”], Informe N.º 10498, de diciembre de 1991, **Anexo C-50**, pp. 14-15.

³⁴ Ley N.º 1604, del 21 de diciembre de 1994, publicada en la Gaceta Oficial N.º 1862 el 21 de diciembre de 1994, **Anexo C-5**.

³⁵ *Íd.*

marco fue completado posteriormente con la adopción por parte de Bolivia de los Decretos Supremos N.º 26.093 y N.º 26.094 referentes a la operación del mercado eléctrico y la fijación de precios y tarifas.³⁶

2. Las garantías claves del marco regulatorio

39. El marco regulatorio incluía una serie de compromisos firmes que resultaron ser exitosos a la hora de atraer inversores extranjeros y su capital a Guaracachi, tanto en la época de la capitalización como con posterioridad a ello.
40. Estos compromisos se erigieron sobre el principio del equilibrio económico. Dicho principio se encuentra consagrado en la Ley de Electricidad, que establecía que las dos fuentes de pagos para Guaracachi – capacidad y precios spot – le aportarían a la empresa (si ésta operaba de manera prudente y eficaz) ingresos suficientes para cubrir todos los costos razonables, incluido el costo del capital, y obtener una rentabilidad razonable similar a la obtenida por actividades de riesgo comparable.
41. En este sentido, la Ley de Electricidad establecía la creación de un mercado eléctrico de libre competencia.³⁷ En particular, el nuevo marco legal de Bolivia: (a) garantizaba la correcta y óptima asignación y utilización de los recursos para el suministro eléctrico al mínimo costo; (b) promovía la incorporación de tecnología y sistemas modernos de gestión para mejorar la calidad y eficiencia en la prestación de los servicios; (c) contemplaba la fijación de tarifas que reflejaran los costos económicos y financieros del suministro; y (d) establecía un entorno

³⁶ Decreto Supremo N.º 26.903/2001, del 2 de marzo de 2001, **Anexo C-85**; Decreto Supremo N.º 26.094/2001, **Anexo C-86**, del 2 de marzo de 2001.

³⁷ Ley N.º 1604, del 21 de diciembre de 1994, publicados en la Gaceta Oficial N.º 1862 el 21 de diciembre de 1994, **Anexo C-5**. Los artículos 45 a 55 de la Ley de Electricidad regularon los precios y las tarifas de la electricidad. *Ver, en general*, DT de Andrade, párr. 32-33; DT de Earl, párr. 16.

regulatorio, institucional y jurídico que les permitiría a las prestadoras competir en pie de igualdad.³⁸

42. Las garantías previstas en la Ley de Electricidad eran coherentes con los compromisos asumidos por Bolivia en la Carta de Políticas del Sector, explicados anteriormente, de: (a) garantizar la operación del sistema interconectado al nivel mínimo de costos aplicando estándares adecuados de confiabilidad y medioambientales; (b) promover – mediante la competencia y la participación del sector privado – un suministro eléctrico eficiente y confiable y el uso eficiente de la energía eléctrica; (c) abrir el sector a la iniciativa privada y fortalecer la competencia en el mercado, abrir el acceso a las redes, mejorar la eficiencia y atraer nuevos capitales para su desarrollo; (d) fijar tarifas que reflejen los costos operativos y financieros, a la vez que se adoptaba un sistema explícito y directo de subsidios para los suministros básicos de energía eléctrica a los hogares de bajos recursos, y para la expansión del servicio; (e) establecer un entorno regulatorio, institucional y jurídico que permitiera a las empresas prestadoras competir en pie de igualdad; y (f) asegurar que estas directivas de política se siguieran con la creación de un marco regulatorio efectivo, transparente e independiente que estableciera claramente los derechos y las responsabilidades de los distintos actores del sector.³⁹

3. Las fuentes de remuneración de los generadores de energía eléctrica

43. Como resultado de la sanción de la Ley de Electricidad y sus reglamentaciones, los generadores de energía eléctrica podían obtener ingresos provenientes de dos fuentes: ventas spot de energía y remuneración por capacidad.⁴⁰ Si bien en Bolivia

³⁸ Ley N.º 1604, del 21 de diciembre de 1994, publicada en la Gaceta Oficial N.º 1862 el 21 de diciembre de 1994, **Anexo C-5**, artículo 3; DT de Earl, párr. 17.

³⁹ Programa Conjunto PNUD/Banco Mundial de Asistencia para la Gestión del Sector de la Energía, “Bolivia: Restructuring and Capitalization of the Electricity Supply Industry – An Outline for Change” [“Bolivia: reestructuración y capitalización del sector de suministro eléctrico – Esbozo del cambio”], Informe N.º 21520, **Anexo C-61**, pp. 33-34.

⁴⁰ Decreto Supremo N.º 26.093/2001, del 2 de marzo de 2001, **Anexo C-85**.

las empresas generadoras técnicamente también podrían vender su producción por medio de contratos a plazo, por la volatilidad de los precios del sector eléctrico en el país no se practican ese tipo de ventas. Como resultado, casi todas las compras de energía se realizan en el mercado spot.

a. Ventas de energía en el mercado spot

44. Los ingresos provenientes de las ventas de energía guardan relación con la venta de electricidad generada a precios spot. De conformidad con la Ley de Electricidad, el precio pagado a los generadores por la electricidad despachada en el mercado spot debía ser uniforme y estar determinado por las fuerzas de la oferta y la demanda en el mercado. El precio uniforme estaba determinado por el costo marginal de generación de energía del sistema – es decir, el costo variable de la central menos eficiente en funcionamiento para satisfacer la demanda en un momento dado. Todos los generadores recibían ese precio uniforme y así podían obtener un margen equivalente a la diferencia entre su propio costo variable y el costo variable de la central menos eficiente.⁴¹
45. En la práctica el precio spot se fijaba mediante un mecanismo basado en las declaraciones periódicas de costos variables. Para poder fijar los precios cada generador declara en febrero y en agosto de cada año sus precios de combustible y operativos al Comité Nacional de Despacho de Carga (**CNDC**), administrador del mercado mayorista eléctrico de Bolivia. El CNDC a continuación llamaba a los generadores a despachar electricidad en el mercado spot en orden ascendente según los costos variables declarados, hasta satisfacerse plenamente la demanda. Esto significaba que aquellos generadores que tenían los menores costos variables declarados despachaban en el mercado antes de aquellos que tenían costos variables superiores. Todos los generadores convocados a despachar eran remunerados en base a un precio uniforme equivalente al costo variable declarado

⁴¹ Ley N.º 1544/1994, del 21 de marzo de 1994, **Anexo C-5**, artículos 45-55; Decreto Supremo N.º 26.093/2001, del 2 de marzo de 2001, **Anexo C-85**, artículos 66-75; Informe de Compass Lexecon, párr. 39-44; DT de Earl, párr. 18-20; DT de Andrade, párr. 51-54.

por la última unidad despachada (la “unidad marginal”).⁴² Este sistema de fijación de precios fomenta la innovación y establece incentivos para invertir en nueva tecnología de generación.⁴³

b. Remuneración por capacidad

46. Además de recibir ingresos por las ventas spot, los generadores reciben una remuneración por la capacidad de generación de energía disponible. Estos pagos por la capacidad puesta a disposición se efectúan independientemente de que la unidad generadora efectivamente sea convocada a despachar en el mercado (circunstancia que dependerá de los niveles de demanda y la eficiencia relativa de la central en cuestión).⁴⁴ La remuneración por capacidad representa una porción importante de los ingresos de una empresa generadora y le aporta una fuente constante de ingresos que permite recuperar la inversión y funciona como incentivo para la expansión. También asegura que los generadores tengan incentivo para mantener ciertos equipos listos para funcionar aunque no se los convoque con la frecuencia suficiente como para cubrir sus costos puramente mediante el mecanismo de precios spot.
47. La remuneración por capacidad se calcula como el monto de dinero necesario para recuperar los costos de inversión, instalación y operativos correspondientes a la nueva turbina térmica más eficiente en generar energía adicional durante las horas pico, de modo tal de satisfacer la demanda.⁴⁵ El CNDC remunera a las centrales energéticas que están disponibles para el despacho durante los períodos de demanda pico de conformidad con las reglas y los reglamentos técnicos que

⁴² *Íd.*

⁴³ DT de Andrade, párr. 54.

⁴⁴ DT de Earl, párr. 21; DT de Andrade, párr. 46-50; *ver también* Declaración Testimonial de Marcelo Blanco, del 29 de febrero de 2012 (**DT de Blanco**), párr. 18.

⁴⁵ Ley N.º 1604/1994, del 21 de diciembre de 1994, **Anexo C-5**, artículos 45-55; Decreto Supremo N.º 26.093/2001, del 2 de marzo de 2001, **Anexo C-85**, artículos 66-71; Norma Operativa N.º 19, “Determinación de Precio Básico de la Capacidad de Punta”, según el texto incluido en la Resolución SSDE N.º 121/2001, del 2 de agosto de 2001, **Anexo C-88**; Informe de Compass Lexecon, párr. 34-38; DT de Earl, párr. 21; DT de Andrade, párr. 45-48.

aplica dicho ente. Como resultado de ello, los precios de la capacidad pueden variar en función de los precios del mercado mundial de las nuevas turbinas generadoras a gas.⁴⁶

C. LA CAPITALIZACIÓN DE ENDE Y LA CREACIÓN DE GUARACACHI

48. Como se explicó anteriormente la Ley de Capitalización contemplaba el traspaso de ciertos activos pertenecientes a empresas estatales, ENDE entre ellas, a nuevas sociedades de economía mixta a las que se les inyectarían capitales privados. Esto resultaría en un aumento del capital de las sociedades mixtas y en la emisión de nuevas acciones (equivalentes a una participación accionaria del 50%) a los inversores privados por medio de procesos de licitación pública internacional.⁴⁷
49. Por medio del proceso de capitalización los activos de generación eléctrica de ENDE fueron desagregados y divididos en tres sociedades de economía mixta distintas. Una de ellas era Empresa Eléctrica Guaracachi S.A.M. (que luego se convirtió en Guaracachi),⁴⁸ a la que se le traspasaron tres de las centrales de generación térmica de ENDE, a saber: Guaracachi, Aranjuez y Karachipampa, que aparecen en el siguiente mapa:⁴⁹

⁴⁶ DT de Earl, párr. 21; DT de Blanco, párr. 18; DT de Andrade, párr. 45-50.

⁴⁷ Ley N.º 1544, del 21 de marzo de 1994, publicada en la Gaceta Oficial N.º 1824 el 22 de marzo de 1994, **Anexo C-4**.

⁴⁸ Ver Decreto Supremo 24047, del 29 de junio de 1995, publicado en la Gaceta Oficial N.º 1886 el 30 de junio de 1995, **Anexo C-9**. Ver también Decreto Supremo 24015, del 20 de mayo de 1995, publicado en la Gaceta Oficial N.º 1883 el 5 de junio de 1995, **Anexo C-8**, por el cual se autoriza la constitución de Empresa Eléctrica Guaracachi S.A.M como empresa a ser capitalizada con arreglo a la Ley de Capitalización y a la Resolución Administrativa N.º 02-05342/95 de la Secretaría Nacional de Industria y Comercio; Certificado de Inscripción de Empresa Eléctrica Guaracachi S.A.M ante el registro mercantil y Resolución Administrativa N.º 02-05342/95, del 5 de julio de 1995, **Anexo C-10**; escritura de transformación de la sociedad de economía mixta Empresa Eléctrica Guaracachi S.A.M a una sociedad de capital privado con el nombre de Empresa Eléctrica Guaracachi SA el 28 de julio de 1995, del 18 de marzo de 2003, **Anexo C-26**.

⁴⁹ DT de Earl, párr. 28; Declaración Testimonial de José Antonio Lanza, del 29 de febrero de 2012 (**DT de Lanza**), párr. 16 y 20; Declaración Testimonial de Jaime Aliaga Machicao, del 29 de febrero de 2012 (**DT de Aliaga**), párr. 14; DT de Andrade, párr. 28.



Mapa de Bolivia en el que se muestra la ubicación de las centrales eléctricas de Guaracachi⁵⁰

50. En 1994 el Ministerio sin Cartera Responsable de la Capitalización (**Ministerio**) lanzó un proceso de licitación pública internacional correspondiente al 50% del capital incrementado de Guaracachi.⁵¹ Anuncios de dicha licitación fueron publicados en la prensa internacional.⁵²
51. De conformidad con los Términos de Referencia los candidatos a invertir como operadores de estas empresas de generación de energía eléctrica debían contar con

⁵⁰ Ver Memoria Anual 2009 de Empresa Eléctrica Guaracachi SA, del 14 de abril de 2010, **Anexo C-36**, p. 14. El mapa muestra además la central Cogeneradora de Santa Cruz que entró en funcionamiento en 2009 tras la transferencia de dos unidades generadoras de la central de Guaracachi (para dejar lugar para la nueva central de ciclo combinado puesta en funcionamiento en 2010). Ver licencia otorgada mediante la Resolución SSDE N.º 031/2009, del 30 de enero de 2009, **Anexo C-34**; ver también Memoria Anual 2009 de Empresa Eléctrica Guaracachi SA, del 14 de abril de 2010, **Anexo C-36**, p. 10.

⁵¹ Ver Términos de Referencia: Procedimientos de Consulta y Licitación Pública Internacional para la selección de Inversionistas y adjudicación de la suscripción de acciones a ser emitidas por: Empresa Corani S.A.M., Empresa Guaracachi S.A.M., Empresa Valle Hermoso S.A.M. y la Venta de los Proyectos: Laguna Colorada, Puerto Suárez, modificados en julio de 1995 (pasajes), **Anexo C-7 (Términos de Referencia)**, artículo 1.1.

⁵² *Íd.*, artículo 1.1.1. Ver también DT de Earl, párr. 24.

cinco años de experiencia en la operación de centrales eléctricas y un patrimonio neto de por lo menos US\$100 millones.⁵³ La índole de los requisitos en cuestión era tal que solamente empresas extranjeras podían calificar como operadores. Por medio de este proceso el ganador de la licitación recibiría las acciones de Guaracachi.

D. LAS INVERSIONES DE LOS DEMANDANTES EN EL SECTOR DE GENERACIÓN DE ENERGÍA ELÉCTRICA

1. La adquisición de una participación en Guaracachi por parte de Energy Initiatives en el año 1995

52. Una comisión creada específicamente con tal fin evaluó las ofertas para la participación en Guaracachi y en otras sociedades de economía mixta y, en virtud del Decreto Supremo N.º 24047 (*Decreto de Adjudicación*), el Ministerio seleccionó a tres prestadoras estadounidenses – Energy Initiatives, Dominion Energy y Constellation Energy – como ganadoras en la licitación del programa de capitalización, destinado a privatizar los activos de generación de ENDE.⁵⁴ Estas tres empresas estadounidenses fueron elegidas entre las siete preseleccionadas por el Ministerio a principios de ese mismo mes.⁵⁵ Entre los otros oferentes preseleccionados había una serie de empresas energéticas de primer nivel.⁵⁶ En palabras de David R. Evert, quien en aquella época era portavoz del Ministerio que supervisó la venta de las empresas estatales: “[e]l éxito de la empresa

⁵³ Términos de Referencia, **Anexo C-7**, artículo 5.6.4.

⁵⁴ Ver Decreto Supremo N.º 24047, del 29 de junio de 1995, publicado en la Gaceta Oficial N.º 1886 el 30 de junio de 1995, **Anexo C-9**; DT de Earl, párr. 28; DT de Lanza, párr. 17.

⁵⁵ “GPU, V.A. Power and BG&E Affiliates Prequalify in Bolivia for 461 MW” [“GPU, V.A. Power y BG&E Affiliates precalifican en Bolivia para 461 MW”], *Electric Utility Week*, del 5 de junio de 1995, **Anexo C-57**.

⁵⁶ Entre los oferentes se encontraban Energy Trade & Finance, subsidiaria de la empresa generadora chilena Compañía Chilena de Generación Eléctrica SA (Chilgener); Inverandes, subsidiaria de Empresa Nacional de Electricidad (Endesa), también chilena; AES Corp.; y Enron Development Corp. Ver PNUD, “Final Report of Peter Earl – Bolivia 1994: The Capitalization of ENDE and Electricity Sector Reform in Bolivia” [“Informe final de Peter Earl – Bolivia 1994: La capitalización del ENDE y reforma del sector eléctrico en Bolivia”], que incluía un anuncio del Gobierno de Bolivia intitulado “Capitalización de Empresas Públicas en Bolivia”, del 5 de diciembre de 1994, **Anexo C-55**, p. 4.

eléctrica es un buen augurio para futuras capitalizaciones”, “considero que esto le envía a la comunidad de inversores un mensaje de seriedad por parte de Bolivia”.⁵⁷

53. Energy Initiatives ganó la licitación por una participación en el capital de Empresa Guaracachi SAM que contaba con tres centrales a gas que representaban un total de 248,6 MW, con una oferta de US\$47,13 millones⁵⁸. Dominion Energy, filial de Virginia Power, obtuvo el derecho a adquirir una participación del 50% en Empresa Corani SAM, titular de dos proyectos hidroeléctricos sobre el Río Corani con una capacidad total de 126 MW, en base a su oferta de US\$58,8 millones. Constellation Energy, filial de Baltimore Gas & Electric, ganó una participación en Empresa Valle Hermoso SAM que contaba con un total de 181,5 MW en funcionamiento y en construcción, gracias a su oferta de US\$33,92 millones.
54. Energy Initiatives era una subsidiaria de GPU que había invertido en, desarrollado y operado instalaciones de suministro eléctrico tanto en el ámbito local como internacional.⁵⁹ En ese momento, Energy Initiatives operaba o mantenía participaciones en 968 megawatts de capacidad en Estados Unidos como así también proyectos internacionales, incluyendo un proyecto de 24 megawatts a combustibles leñoso que estaba en construcción en Nova Scotia, un proyecto de 750 megawatts a gas en Colombia, y varios proyectos en desarrollo en otras partes de América Latina y el Lejano Oriente.

⁵⁷ “International Business; Bolivia Sells Utility to US Companies” [“Negocios internacionales: Bolivia vende empresa de servicios públicos a compañías estadounidenses”], *N.Y. Times*, del 1 de julio de 1995, **Anexo C-58**.

⁵⁸ “524 MW of Bolivian Generation Won By Three Utility Affiliates in the US” [“Se adjudican 524 MW de generación en Bolivia a tres subsidiarias de servicios públicos de los EE.UU.”], *Electric Utility Week*, del 10 de julio de 1995, **Anexo C-60**.

⁵⁹ “GPU Unit Acquires 50 percent of Bolivian Energy Company” [“Unidad de GPU adquiere el 50 por ciento de una empresa bolivariana de energía”], *Business Wire*, del 3 de julio de 1995, **Anexo C-59**. Ver también DT de Earl, párr. 29.

55. Como lo describió James R. Leva, quien era presidente y CEO y presidente del directorio de GPU en aquel entonces: “[I]a inversión es un paso lógico en la expansión cuidadosamente planificada y ordenada del negocio principal de GPU a mercados energéticos internacionales y locales seleccionados”.⁶⁰ Antes de presentar su oferta para la adquisición de una participación del 50% en Guaracachi, GPU realizó un proceso considerable de *due diligence* que, entre otras cosas, incluyó una evaluación cuidadosa de las instalaciones pertenecientes a Guaracachi y “el clima político, legal y regulatorio en Bolivia”, a cuyo efecto se sirvió de su propio personal así como también de asesores financieros, legales, de ingeniería y contabilidad en Bolivia.⁶¹
56. Para llegar al monto de su oferta de US\$47,13 millones GPU reconoció no solamente el valor de los activos fijos de Guaracachi sino también, lo que es muy importante, el valor del negocio en función de las expectativas generadas por los compromisos y las protecciones que se habían consagrado en la Ley de Electricidad.
57. Al haber ganado la licitación, GPU tenía derecho a suscribir el 50% de las acciones de la recién capitalizada Guaracachi, a cambio de la inyección de US\$47,13 millones en efectivo.⁶² De conformidad con los Términos de Referencia, el oferente ganador debía ser una sociedad cuyo objeto fuera la suscripción de acciones de la sociedad licitada.⁶³ En consecuencia, GPU constituyó una subsidiaria, la Demandante Guaracachi America,⁶⁴ con el fin de

⁶⁰ “GPU Unit Acquires 50 percent of Bolivian Energy Company” [“Unidad de GPU adquiere el 50 por ciento de una empresa bolivariana de energía”], *Business Wire*, del 3 de julio de 1995, **Anexo C-59**.

⁶¹ GPU, Inc, Formulario U-1, Modificación Posterior N.º 12 del Legajo SEC N.º 70-8593, del 22 de julio de 1997, **Anexo C-65**, p. 8.

⁶² Decreto Supremo N.º 24047, del 29 de junio de 1995, publicado en la Gaceta Oficial N.º 1886 el 30 de junio de 1995, **Anexo C-9**.

⁶³ Términos de Referencia, **Anexo C-7**, artículo 2.3, y Contrato de Capitalización, del 28 de julio de 1995, **Anexo C-14**, cláusulas 3 (definición de “sociedad suscriptora”) y 5.1.

⁶⁴ *Ver* Comprobante de la suscripción de 50% de las acciones de Empresa Eléctrica Guaracachi SAM por parte de Guaracachi America Inc por US\$47,131 millones, del 28 de julio de 1995, **Anexo C-12**. *Ver*

suscribir el 50% de las acciones de Guaracachi.⁶⁵ De acuerdo a lo previsto en la Ley de Electricidad,⁶⁶ a Guaracachi luego se le otorgó una licencia de generación de electricidad de treinta años de duración para cada una de sus tres centrales eléctricas, así como contratos de licencia.⁶⁷ La licencia concerniente a Guaracachi fue posteriormente prorrogada por un período adicional de diez años.⁶⁸

58. De conformidad con el Decreto de Adjudicación,⁶⁹ el 28 de julio de 1995 Bolivia (por medio del Ministerio), Guaracachi America y Guaracachi (entre otras partes) suscribieron un “Contrato de Capitalización”. Dicho contrato contemplaba el pago y el uso del monto abonado por la suscripción de las acciones, 90% del cual debía destinarse a inversiones de capital en capacidad de generación en un plazo de siete años.⁷⁰

también Nota del Banco Central de Bolivia al Ministro de Capitalización, del 28 de julio de 1995, por la que se confirma la recepción de US\$47,131 millones, **Anexo C-13**.

⁶⁵ Certificado de Constitución de Guaracachi America Inc, del 13 de julio de 1995, **Anexo C-11**; Comprobante de la suscripción de 50% de las acciones de Empresa Eléctrica Guaracachi SAM por parte de Guaracachi America Inc por US\$47,131 millones, del 28 de julio de 1995, **Anexo C-12**; Nota del Banco Central de Bolivia al Ministro de Capitalización, del 28 de julio de 1995, por la que se confirma la recepción de US\$47,131 millones, **Anexo C-13**; Contrato de Capitalización, del 28 de julio de 1995, **Anexo C-14**.

⁶⁶ Ley N.º 1604, del 21 de diciembre de 1994, publicada en la Gaceta Oficial N.º 1862 el 21 de diciembre de 1994, **Anexo C-5**, artículo 23.

⁶⁷ *Ver* Contrato de Licencia para Generación en la Central Guaracachi suscripto por la Superintendencia de Electricidad y Empresa Eléctrica Guaracachi SA, del 21 de diciembre de 1998, **Anexo C-22**; Contrato de Licencia para Generación en la Central de Aranjuez suscripto por la Superintendencia de Electricidad y Empresa Eléctrica Guaracachi SA, del 27 de abril de 1999, **Anexo C-23**; y Contrato de Licencia para Generación en la Central de Karachipampa suscripto por la Superintendencia de Electricidad y Empresa Eléctrica Guaracachi SA, del 27 de abril de 1999, **Anexo C-24**; Resolución SSDE N.º 143/97, del 4 de diciembre de 1997, **Anexo C-15**; Resolución SSDE N.º 230/98, del 18 de diciembre de 1998, **Anexo C-18**; Resolución SSDE No. 231/98, del 18 de diciembre de 1998, **Anexo C-19**; Resolución SSDE N.º 232/98, del 18 de diciembre de 1998, **Anexo C-20**; y Resolución SSDE N.º 233/98, del 18 de diciembre de 1998, **Anexo C-21**.

⁶⁸ Resolución SSDE No 199/2007, del 25 de junio de 2007, **Anexo C-31**.

⁶⁹ Decreto de Adjudicación, **Anexo C-9**, artículo 3.

⁷⁰ Contrato de Capitalización, del 28 de julio de 1995, **Anexo C-14**, cláusulas 5.1 y 8.

2. El cumplimiento de la obligación de invertir prevista en el Contrato de Capitalización, en 1999

59. Al momento de la capitalización la capacidad total instalada de generación de Guaracachi era de 248,6 MW, gran parte de la cual se generaba mediante tecnología obsoleta. Guaracachi se dispuso específicamente cambiar esta circunstancia y determinó que la enorme inversión necesaria para instalar turbinas de tecnología de punta en las centrales de Guaracachi se compensaría fácilmente con las ganancias de capacidad y eficiencia resultantes.⁷¹
60. Con ello en mente, el Directorio de Guaracachi y sus accionistas aprobaron la compra de dos turbinas a gas para uso industrial General Electric 6FA.⁷² Estas dos turbinas, conocidas como GCH-9 y GCH-10, se instalaron en la central de Santa Cruz y entraron en funcionamiento en mayo de 1999.⁷³ Como resultado de ello, la capacidad instalada de Guaracachi aumentó en 149,6 MW, con un costo total de US\$65 millones.⁷⁴ Es importante destacar que la incorporación de las turbinas se concretó “antes de lo planificado y a tiempo para que esta ciudad [Santa Cruz] de más de un millón de habitantes pudiera evitar las interrupciones programadas”.⁷⁵ Como lo describió Ronald Lantzy, que por aquel entonces era vicepresidente senior y COO de GPU International:

La inversión de GPU International en este programa de expansión le da continuidad a nuestro compromiso de aportarle

⁷¹ Ver Memoria Anual 1998 de Empresa Eléctrica Guaracachi S.A., **Anexo C-66**, p. 4; Memoria Anual 1999 de Empresa Eléctrica Guaracachi S.A., **Anexo C-69**, p. 4; Acta de Directorio de Empresa Eléctrica Guaracachi SA, del 9 de julio de 1999, **Anexo C-74**, pp. 1-2; DT de Lanza, párr. 22.

⁷² Ver Memoria Anual 1998 de Empresa Eléctrica Guaracachi S.A., **Anexo C-66**, p. 4; Acta del Directorio de Empresa Eléctrica Guaracachi S.A., del 5 de abril de 1998, **Anexo C-68**, pp. 4-5; DT de Earl, párr. 30; DT de Lanza, párr. 26-28.

⁷³ Ver Memoria Anual 1999 de Empresa Eléctrica Guaracachi S.A., **Anexo C-69**, p. 4. Las dos turbinas 6FA se denominan GCH-9 y GCH-10. DT de Lanza, párr. 26-28. Ver también DT de Earl, párr. 30-31; DT de Andrade, párr. 35.

⁷⁴ Ver Memoria Anual 1999 de Empresa Eléctrica Guaracachi SA, **Anexo C-69**, p. 4; DT de Lanza, párr. 26 y 28.

⁷⁵ “GPU Sells Ownership Share in California Cogen Plants” [“GPU vende participación en plantas de cogeneración de California”], *First Energy*, del 19 de mayo de 1999, **Anexo C-73**.

a nuestra filial EGSA los recursos que necesita para prestar un suministro energético confiable de modo tal de satisfacer las crecientes necesidades de Bolivia.⁷⁶

61. Las turbinas GE 6FA salieron al mercado el año antes de que las comprara Guaracachi, con lo que ésta fue la primera empresa generadora de Bolivia en instalar la nueva tecnología.⁷⁷ Dichas turbinas ofrecían ventajas considerables sobre los modelos más antiguos. Lo más notable es que las turbinas en cuestión eran aproximadamente 20% más eficientes en cuanto al aprovechamiento del calor que la tecnología Frame 5 a la que sustituyeron, lo que redujo los costos de producción aproximadamente de US\$15-17 a US\$10/MwH.⁷⁸
62. Para el año 1999 Guaracachi contaba con una capacidad instalada de 397,6 MW, y generaba más del 35% de la electricidad de Bolivia.⁷⁹ Debido a que el sistema boliviano de despacho eléctrico y fijación de precios spot favorece a los generadores eficientes, la inversión de Guaracachi America en turbinas de carga base de alta tecnología más eficientes contribuyó muy significativamente al crecimiento del sector eléctrico boliviano. Según Juan Carlos Andrade, gerente de negocios y desarrollo de Guaracachi cuando entraron en funcionamiento las turbinas 6FA:

En mi opinión, el mercado de electricidad de Bolivia después de la capitalización estaba funcionando bien: la electricidad era suministrada de manera eficiente, era de buena calidad y se vendía a precios que en realidad se referían al costo de operación del servicio. Previo a la capitalización, los precios de electricidad no cubrían el costo de ésta.⁸⁰

⁷⁶ *Íd.*

⁷⁷ DT de Lanza, párr. 27.

⁷⁸ *Íd.*

⁷⁹ DT de Earl, párr. 33; DT de Andrade, párr. 37; DT de Lanza, párr. 28; Memoria Anual 1999 de Empresa Eléctrica Guaracachi S.A., **Anexo C-69**, p. 4.

⁸⁰ DT de Andrade, párr. 37.

63. Las inversiones de Guaracachi superaron a las de las otras dos empresas generadoras de electricidad que se capitalizaron en el país. Guaracachi había invertido US\$72,7 millones en Bolivia – 154,3% del compromiso de US\$47,1 millones contraído en el Contrato de Capitalización.⁸¹ Corani S.A., que se había comprometido a invertir US\$58,79 millones, había cumplido con el 74,7% de su obligación para el año 2002.⁸² Valle Hermoso S.A., que se había comprometido a invertir US\$33,92 millones en Bolivia, para el año 2002 había cumplido en un 111,9% con su compromiso.⁸³
64. La decisión de Guaracachi de invertir montos más allá de los comprometidos en su oferta respondía a las necesidades del sector de generación eléctrica de Bolivia. En los años que precedieron a la Ley de Capitalización, Bolivia registró una de las tasas más bajas de consumo energético per cápita de América Latina – 25% del promedio regional.⁸⁴ Se esperaba que entre 1994 y 2000 la demanda de electricidad creciera en aproximadamente un seis por ciento anual, lo que requeriría de 326 MW de capacidad adicional.⁸⁵ La inversión de Guaracachi America constituyó un paso importante para achicar la brecha entre la tendencia esperada y la capacidad existente de generación de la red.
65. Como se explicó anteriormente, cuando Guaracachi America suscribió el Contrato de Capitalización en julio de 1995 se comprometió a asegurarse de que

⁸¹ Gover Barja y Miguel Urquiola, *Capitalización y Privatización en Bolivia: Una aproximación a una evaluación*, de febrero de 2003, **Anexo C-96**, p. 14. *Ver también* Memoria Anual 2009 de Empresa Eléctrica Guaracachi SA, **Anexo C-36**; Contrato de Capitalización, 28 de julio de 1995, **Anexo C-14**; DT de Lanza, párr. 19.

⁸² Gover Barja y Miguel Urquiola, *Capitalización y Privatización en Bolivia: Una aproximación a una evaluación*, de febrero de 2003, **Anexo C-96**, p. 14.

⁸³ *Íd.*

⁸⁴ ESMAP, Banco Mundial y Ministerio de Energía e Hidrocarburos de Bolivia, “Primer Seminario sobre Reformas en el Sector Eléctrico Boliviano”, Informe N.º 48268, del 1 de mayo de 1993, **Anexo C-52**, p. 41.

⁸⁵ Programa Conjunto PNUD/Banco Mundial de Asistencia para la Gestión del Sector de la Energía, “Bolivia: Restructuring and Capitalization of the Electricity Supply Industry – An Outline for Change” [“Bolivia: reestructuración y capitalización del sector de suministro eléctrico – Esbozo del cambio”], Informe N.º 21520, **Anexo C-61**, p. 19.

Guaracachi invertiría en capacidad de generación el 90% de la suma que había pagado por la suscripción accionaria en un plazo de siete años.⁸⁶ Con la incorporación de las dos turbinas 6FA se alcanzó esta meta de inversión en solamente cuatro años.⁸⁷ Al haber cumplido con la obligación de inversión que le imponía el Contrato de Capitalización, Guaracachi America podía aumentar su tenencia en Guaracachi a 50,001%, a lo que procedió mediante la adquisición de acciones que realizó en 1999.⁸⁸ De este modo, Guaracachi America pasó a controlar la empresa y, por ley, quedó autorizada a designar a cinco de los siete integrantes de su directorio.

66. En el año 2001 GPU se fusionó con First Energy Corp., otra empresa estadounidense. En diciembre de 2003, First Energy Corp. vendió su participación en Guaracachi a Bolivia Integrated Energy Limited (**BIE**), subsidiaria de Integrated Energy Limited (**IEL**), sociedad constituida en el Reino Unido.

3. Rurelec adquiere una participación en Guaracachi

67. En diciembre de 2005, Rurelec suscribió un contrato para la adquisición de Guaracachi America por la suma de US\$41,2 millones por medio de Birdsong Overseas Limited, subsidiaria de su total propiedad. La operación se concretó el 6 de enero de 2006.⁸⁹ Como resultado de ello, Rurelec adquirió una participación controlante del 50,001% en Guaracachi.

⁸⁶ Contrato de Capitalización, del 28 de julio de 1995, **Anexo C-14**, cláusulas 5.1 y 8; Notificación de Arbitraje, párr. 23.

⁸⁷ Ver Memoria Anual 2009 de Empresa Eléctrica Guaracachi SA, del 14 de abril de 2010, **Anexo C-36**, p. 57; Notificación de Arbitraje, párr. 24. Ver también DT de Blanco, párr. 30.

⁸⁸ Memoria Anual 2009 de Empresa Eléctrica Guaracachi SA, del 14 de abril de 2010, **Anexo C-36**, p. 57, donde se demuestra la titularidad, en cabeza de Guaracachi America, de 1.679.184 acciones de un total de 3.358.284 acciones, es decir, el 50,001%. Ver también Notificación de Arbitraje, párr. 24.

⁸⁹ Ver Certificado de Constitución de Birdsong Overseas Limited, del 7 de diciembre de 2005, **Anexo C-29**; Certificado accionario que comprueba la tenencia del 100% de las acciones de Birdsong Overseas Limited en manos de Rurelec, del 8 de diciembre de 2005, **Anexo C-30**; Certificado de Constitución de Bolivia Integrated Energy Limited, del 22 de agosto de 2002, **Anexo C-25**; Certificado accionario que comprueba la tenencia del 100% de las acciones de Bolivia Integrated Energy Limited en manos de Birdsong Overseas Limited, del 29 de junio de 2009, **Anexo C-35**; Certificado accionario y Libro de

68. Peter Earl, CEO de Rurelec, explica en éstos términos la lógica en la que se asentó la adquisición de una participación controlante en Guaracachi:

Dado el claro marco regulatorio y la importancia de mantener un sistema eléctrico eficiente para la vida de los bolivianos en general, yo confiaba en que el Gobierno no intentaría interferir en el sector y violar los compromisos asumidos [frente a inversores tales como Rurelec].⁹⁰

69. Para el momento en el que Rurelec decidió invertir en Guaracachi, Bolivia venía respetando y, de hecho, promoviendo el marco legal y regulatorio introducido en el sector diez años antes con la privatización. Este fue uno de los motivos por los cuales la adquisición de una participación mayoritaria en Guaracachi le resultó atractiva a Rurelec.⁹¹

4. Mayor capacidad de generación para satisfacer la mayor demanda entre 2006 y 2010

70. Desde que Rurelec adquirió una participación mayoritaria en Guaracachi en el año 2006, Guaracachi construyó 185 MW de nueva capacidad en centrales energéticas de alta eficiencia para satisfacer la mayor demanda, para lo cual invirtió aproximadamente US\$110 millones. Esta nueva capacidad derivó de la incorporación de siete motores Jenbacher a gas y una tercera turbina GE 6FA a gas.⁹² El proyecto de turbina a gas de ciclo combinado, iniciado en 2007 y que representó una inversión de aproximadamente US\$83 millones, era el primero de su clase en Bolivia y, una vez puesto en funcionamiento, aumentaría aún más la capacidad.⁹³

Acciones que comprueba la tenencia del 100% de las acciones de Guaracachi America en manos de Bolivia Integrated Energy Limited, del 11 de diciembre de 2003, **Anexo C-27**.

⁹⁰ DT de Earl, párr. 39.

⁹¹ DT de Earl, párr. 39.

⁹² Memoria Anual 2009 de Empresa Eléctrica Guaracachi S.A., **Anexo C-36**, pp. 12 y 22.

⁹³ Memoria Anual 2008 de Empresa Eléctrica Guaracachi S.A., **Anexo C-32**, pp. 7, 22 y 25. Este proyecto estuvo contemplado inicialmente en la licencia original para generación de Guaracachi, *ver* Resolución SSDE N.º 143/97, del 4 de diciembre de 1997, **Anexo C-15**, apéndice A; DT de Lanza, párr. 36.

71. Dichas inversiones, apoyadas por los Demandantes apoyaron con la reinversión de las rentas de Guaracachi y la renuncia a sus dividendos, fueron alentadas y plenamente respaldadas por el Gobierno.⁹⁴

a. Los siete motores Jenbacher 616 a gas (ARJ-9 – ARJ-15)

72. Entre 2006 y 2008, Guaracachi instaló 7 motores Jenbacher a gas natural en la central de Aranjuez, en Sucre.⁹⁵ Los motores Jenbacher aseguraron la confiabilidad del suministro eléctrico en la capital de Bolivia.⁹⁶ Cada uno de estos motores cuenta con una capacidad nominal de 1,9 MW, lo que representa una mayor capacidad total de 13,3 MW.⁹⁷ Estos nuevos motores son las unidades de producción de energía con mayor eficiencia técnica del país.⁹⁸ También producen el menor nivel de emisiones de gases de efecto invernadero de todos los generadores térmicos. Dichos motores sustituyeron a motores alternativos Worthington y Nordberg más antiguos que funcionaban parcialmente a diesel y consumían más combustible por unidad generada.⁹⁹

73. Tras haber instalado los nuevos motores Jenbacher en la central de Aranjuez Guaracachi sacó de funcionamiento y vendió cuatro de los motores Worthington con ganancias por su venta.¹⁰⁰ Rurelec adquirió dos de esos motores en 2004 al adquirir la subsidiaria de Guaracachi, Energía para Sistemas Aislados ESA S.A. (**ESA**) por la suma de US\$550.000.¹⁰¹ En 2004 ESA fue nuevamente constituida

⁹⁴ Ver, por ejemplo, Resolución SSDE N.º 232/98, del 18 de diciembre de 1998, **Anexo C-20**.

⁹⁵ Memoria Anual 2006 de Empresa Eléctrica Guaracachi S.A., **Anexo C-114**; Memoria Anual 2008 de Empresa Eléctrica Guaracachi S.A., **Anexo C-32**; DT de Earl, párr. 45 y 48; DT de Aliaga, párr. 22; DT de Lanza, párr. 40-42. Eran las turbinas ARJ-9 a ARJ-15.

⁹⁶ DT de Lanza, párr. 41.

⁹⁷ DT de Aliaga, párr. 22; DT de Lanza, párr. 40-42.

⁹⁸ Memoria Anual 2006 de Empresa Eléctrica Guaracachi S.A., **Anexo C-114**; Memoria Anual 2008 de Empresa Eléctrica Guaracachi S.A., **Anexo C-32**.

⁹⁹ DT de Lanza, párr. 41.

¹⁰⁰ DT de Lanza, párr. 41; DT de Earl, párr. 51-55; DT de Aliaga, párr. 18-20.

¹⁰¹ Ver Acuerdo de Compraventa de Empresa para Sistemas Aislados ESA S.A. celebrado entre Empresa Eléctrica Guaracachi S.A. y Rurelec PLC, del 8 de octubre de 2004, **Anexo C-103**; Modificación del Acuerdo de Compraventa de Empresa para Sistemas Aislados ESA S.A. celebrado entre Empresa

por Rurelec como Energía para Sistemas Aislados Energais S.A. (*Energais*).¹⁰² La salida de funcionamiento y remoción de los dos motores recibió la debida aprobación del Directorio y los accionistas de Guaracachi, así como del Gobierno.¹⁰³ Una vez fuera de funcionamiento, los motores Worthington fueron desmantelados y depositados en las instalaciones de Guaracachi en Sucre a nombre de Energais. Como se explica luego, a pesar de que dichos motores son propiedad de Energais, posteriormente fueron confiscados por Bolivia en los meses siguientes a la nacionalización de Guaracachi.

74. Guaracachi vendió los otros dos motores Worthington que quedaban en la central de Aranjuez a European Power Systems AG (*EPS*), en condiciones comparables a las aplicables a la venta efectuada a Rurelec.¹⁰⁴

b. Una turbina General Electric Frame 6FA a gas adicional (GCH-11)

75. En 2007 Guaracachi también instaló otra turbina GE 6FA a gas en la central Guaracachi, similar a las que se habían instalado en dicha central ocho años antes.¹⁰⁵ Con ello se incorporaron al sistema 74,8 MW de capacidad nominal.¹⁰⁶

Eléctrica Guaracachi S.A. y Rurelec PLC, del 28 de febrero de 2005, **Anexo C-109**; comprobantes de transferencia de fondos de Rurelec a Guaracachi, del 13 de octubre de 2004 y 4 de marzo de 2005, **Anexo C-104**. Ver también Estados Contables Auditados de Empresa para Sistemas Aislados ESA S.A., del 27 de mayo de 2004, **Anexo C-100**; Estados Contables Auditados de Empresa para Sistemas Aislados ESA S.A., del 30 de septiembre de 2004, **Anexo C-102**; Estados Contables Auditados de Empresa para Sistemas Aislados ESA S.A., del 31 de diciembre de 2004, **Anexo C-107**. ESA luego modificó su nombre y pasó a llamarse Energais. Testimonio 2388/2005, del 30 de diciembre de 2005, **Anexo C-112**.

¹⁰² Testimonio 2388/2005, del 30 de diciembre de 2005, **Anexo C-112**.

¹⁰³ Resolución SSDE 147/2000, del 6 de diciembre de 2001, **Anexo C-89**; Contrato Modificadorio de la Licencia de Generación en Aranjuez, del 6 de abril de 2001, **Anexo C-87**; Testimonio 529/2004, del 14 de septiembre de 2004, **Anexo C-101**.

¹⁰⁴ DT de Earl, párr. 51-53; DT de Aliaga, párr. 20.

¹⁰⁵ Memoria Anual 2007 de Empresa Eléctrica Guaracachi S.A., **Anexo C-126**, p. 5; DT de Earl, párr. 44; DT de Andrade, párr. 41; DT de Lanza, párr. 29-31. Era la turbina GCH-11.

¹⁰⁶ Memoria Anual 2006 de Empresa Eléctrica Guaracachi S.A., **Anexo C-114**, pp. 5-6; Memoria Anual 2008 de Empresa Eléctrica Guaracachi SA, **Anexo C-32**; DT de Earl, párr. 46; DT de Lanza, párr. 28.

c. El Proyecto de la Turbina a Gas de Ciclo Combinado (CCGT)

76. El proyecto más ambicioso de Guaracachi fue el de la Turbina a Gas de Ciclo Combinado (*CCGT*), que tenía como objetivo convertir dos de las turbinas GE 6FA de la central de Santa Cruz en un sistema de ciclo combinado de tecnología de punta.¹⁰⁷ El proyecto de la CCGT estuvo contemplado inicialmente en la licencia original de generación de energía de Guaracachi, y su puesta en funcionamiento estaba programada para noviembre de 2010.¹⁰⁸
77. José Antonio Lanza, quien era gerente de desarrollo de negocios de Guaracachi en el momento en que se inició el proyecto de la CCGT y fue la persona con mayor participación directa en su instalación, describe en estos términos el funcionamiento de la CCGT:

En un sistema de ciclo combinado, el primer paso del ciclo se centra en una turbina a gas de ciclo simple: a medida que se quema el gas, el calor generado aporta la fuerza para mover una turbina rotativa a gas y el generador conectado a ella produce electricidad. En el segundo paso, los gases calientes que salen por la chimenea de la turbina a gas pasan a una caldera (denominada Generador de Vapor por Recuperación de Calor, o *HRSG*) para producir vapor. El vapor luego hace rotar una turbina a vapor y el generador conectado genera electricidad.¹⁰⁹

78. La CCGT fue la mayor inversión que efectuó Guaracachi antes de su nacionalización.¹¹⁰ El proyecto, que era el primero de su clase en Bolivia, contribuye al desarrollo sostenible en el país de diversas maneras, tal como se

¹⁰⁷ DT de Aliaga, párr. 24; DT de Lanza, párr. 32-38; DT de Andrade, párr. 42-43.

¹⁰⁸ Resolución SSDE N.º 143/97, del 4 de diciembre de 1997, **Anexo C-15**, anexo A. *Ver también* DT de Earl, párr. 47; DT de Aliaga, párr. 24.

¹⁰⁹ DT de Lanza, párr. 33.

¹¹⁰ Presentación ante la Asamblea General de Accionistas de Guaracachi, “Proyecto Conversión a Ciclo Combinado/GCH-12”, de septiembre de 2008, **Anexo C-161**, p. 2; DT de Lanza, párr. 36.

reconoció en la Convención Marco de las Naciones Unidas sobre el Cambio Climático.¹¹¹

79. Para financiar el proyecto de la CCGT, los Demandantes y el equipo directivo de Guaracachi idearon una metodología para la obtención de créditos de carbono en el marco del Mecanismo de Desarrollo Limpio de las Naciones Unidas y la negociación de contratos de entrega diferida de dichos créditos con el fin de reforzar el valor del proyecto de la CCGT y fortalecer el flujo de fondos y la situación crediticia de Guaracachi.¹¹²

5. Las mejoras generadas para el año 2010 por las inversiones de los Demandantes

a. Mayor capacidad de generación

80. Para el año 2010 Guaracachi había avanzado tecnológicamente y contaba con una capacidad de generación 2,5 veces superior a la que tenía antes de la capitalización.¹¹³ Guaracachi pasó a ser el mayor generador de energía de Bolivia, con más de un tercio de la capacidad efectiva del sistema interconectado nacional de electricidad.¹¹⁴
81. Bolivia se benefició directamente de dichas inversiones. Entre 2006 y 2009 la demanda pico en Bolivia creció un 15,5%. Sin las inversiones en capacidad adicional de generación efectuadas por Guaracachi a lo largo de ese período, el suministro eléctrico en Bolivia habría sido insuficiente para satisfacer la demanda.¹¹⁵

¹¹¹ Convención Marco de las Naciones Unidas sobre el Cambio Climático, Proyecto 2671, Formulario de Documento de Diseño de Proyecto – Mecanismo de Desarrollo Limpio, Versión 03, del 28 de julio de 2006, **Anexo C-121**, p. 3.

¹¹² Notificación de Arbitraje, párr. 30; DT de Earl, párr. 47; DT de Blanco, párr. 33-35; DT de Andrade, párr. 43-44.

¹¹³ Notificación de Arbitraje, párr. 31.

¹¹⁴ Notificación de Arbitraje, párr. 31.

¹¹⁵ DT de Earl, párr. 48.

82. En 2007 Guaracachi registró su mayor nivel de ganancias desde la privatización en el año 1995.¹¹⁶ Guaracachi obtuvo la calificación de A+ otorgada por Fitch para el programa de obligaciones no garantizadas por US\$40 millones.¹¹⁷ consiguió tasas de interés competitivas en los préstamos que le otorgó CAF para el Proyecto de la CCGT¹¹⁸ y en el plano interno contaba con relaciones sólidas con los bancos locales – Banco de Crédito, Banco Mercantil Santa Cruz, Banco BISA y Banco Económico.¹¹⁹

b. Proyectos de electrificación rural

83. Guaracachi también respaldó esfuerzos encarados para llevar electricidad a la población boliviana que recibía un servicio deficiente, con lo que se convirtió en la primera empresa privatizada en hacer un “pacto solidario” con la Delegación Presidencial de Capitalización.¹²⁰ Jaime Aliaga, gerente general de Guaracachi entre julio de 2004 y la nacionalización, describe en estos términos el compromiso de la empresa con la electrificación rural:

En agosto de 2009, a pedido del Gobierno de Bolivia, Guaracachi consintió la conformación de una empresa mixta mediante la cual asumió el control administrativo de la red de distribución de electricidad de San Matías. Al hacerlo, Guaracachi se comprometió a expandir el suministro de energía tanto en la región circundante de Bolivia como en la zona próxima a la frontera en Brasil. El 24 de agosto de 2009 tuvo lugar la inauguración formal de las obras del proyecto San Matías. Recuerdo que después de la inauguración, el Ministro de Energía de Bolivia, Oscar Coca, comentó que con este proyecto se alcanzaría el objetivo del Gobierno de mejorar la confiabilidad del suministro de energía en las zonas próximas a San Matías. De hecho, por aquel entonces

¹¹⁶ Memoria Anual 2007 de Empresa Eléctrica Guaracachi S.A., **Anexo C-126**.

¹¹⁷ Calificación de Fitch de Empresa Guaracachi S.A., de diciembre de 2005, **Anexo C-111**; DT de Earl, párr. 50; DT de Blanco, párr. 28.

¹¹⁸ DT de Blanco, párr. 27.

¹¹⁹ DT de Blanco, párr. 25.

¹²⁰ DT de Aliaga, párr. 25-26.

había entendido que el suministro de energía segura y más barata en el área era una meta vital para el Gobierno de Bolivia¹²¹.

84. Como resultado directo del liderazgo de Guaracachi en el tema de la electrificación rural, el porcentaje de bolivianos que viven sin electricidad disminuyó considerablemente en los últimos años.¹²²

c. Otros beneficios

85. El compromiso de Guaracachi con el desarrollo del sector energético en Bolivia iba más allá del simple aumento en capacidad de generación; la empresa también quería invertir en el capital humano de Bolivia. Guaracachi construyó nuevas instalaciones para capacitación y reuniones – el centro de una iniciativa para capacitar a electricistas e ingenieros bolivianos cualificados a efectos de cubrir las necesidades de expansión de la empresa.¹²³ Los Demandantes se aseguraron de que el equipo directivo boliviano de Guaracachi contara con la capacitación y las facultades para llevar adelante el desarrollo del proyecto, facilitando así la transferencia de tecnología y conocimientos técnicos a Bolivia.
86. En 2005 Guaracachi lanzó los programas referentes a las normas ISO 14001 e ISO OHSAS 18001 con el fin de asegurar que la empresa aplicara los más exigentes criterios internacionales en materia de salud y seguridad.¹²⁴ Para el mes de abril de 2010 Guaracachi se encontraba ya en las últimas etapas para la certificación de dichos programas.¹²⁵
87. En 2006 Guaracachi aceptó financiar un subsidio a los consumidores residenciales de bajos ingresos, denominado “tarifa dignidad”. Guaracachi convino en facilitar este subsidio durante un período inicial de cuatro años, que se renovó en 2010

¹²¹ DT de Aliaga, párr. 25.

¹²² Ver DT de Aliaga, párr. 25-29.

¹²³ DT de Aliaga, párr. 30; Notificación de Arbitraje, párr. 30.

¹²⁴ DT de Aliaga, párr. 30.

¹²⁵ DT de Aliaga, párr. 30.

(Convenio sobre la Tarifa Dignidad).¹²⁶ Como se explicó precedentemente, a cambio de este subsidio privado destinado a los consumidores más pobres, en el Convenio sobre la Tarifa Dignidad el Gobierno confirmó su compromiso de no modificar el marco regulatorio existente. Entre 2006 y 2009 Guaracachi pagó aproximadamente US\$ 2,7 millones para financiar la tarifa dignidad.¹²⁷ La celebración del Convenio sobre la Tarifa Dignidad generó un descuento de 25% en los cargos eléctricos para los consumidores urbanos que recibieran hasta 70 Kwh/mes y los consumidores rurales que recibieran hasta 30 Kwh/mes.

88. En 2007 Guaracachi acordó compartir parte del beneficio financiero de los créditos de carbono obtenidos por medio del proyecto de la CCGT. Como se explicó anteriormente, Guaracachi reunía los requisitos para obtener créditos de carbono con arreglo al Mecanismo de Desarrollo Limpio de las Naciones Unidas en virtud del Protocolo de Kyoto. Guaracachi acordó compartir el beneficio financiero de dichos créditos con el auspicio y la inversión en programas sociales mediante un acuerdo suscripto con el Viceministerio de Planificación Territorial y Medioambiente.¹²⁸

E. LAS MEDIDAS ADOPTADAS POR BOLIVIA ANTERIORES A LA NACIONALIZACIÓN QUE AFECTARON EL MARCO REGULATORIO

1. La manipulación por parte del Gobierno del Marco Regulatorio aplicable a los precios de la capacidad puesta a disposición

89. La metodología para la determinación de los precios de la capacidad puesta a disposición fue establecida por la Superintendencia de Electricidad de Bolivia en

¹²⁶ **Anexo C-119**, Convenio de Alianza Estratégica del Gobierno de la República de Bolivia y las Empresas Eléctricas, del 21 de marzo de 2006, cláusula 5; Memoria Anual 2006 de Empresa Guaracachi S.A., **Anexo C-114**, p. 26.

¹²⁷ El Gobierno implementó la tarifa dignidad por medio del Decreto Supremo N.º 28.653 el día 21 de marzo de 2006, **Anexo C-118**; DT de Aliaga, párr. 27.

¹²⁸ Memoria Anual 2007 de Empresa Guaracachi S.A., **Anexo C-126**, pp. 5-6.

año 2001 mediante la Norma Operativa SSDE N.º 19/2001.¹²⁹ De conformidad con dicha Norma Operativa, a partir de enero de 2001 los precios pagaderos a Guaracachi y los generadores por la capacidad se actualizarían cada seis meses y dependerían de tres variables:

- (a) Costos unitarios de la planta: se trata de los costos determinados principalmente por el costo por MW de la instalación de una turbina nueva, con un costo de referencia basado en el precio “FOB” de importación de una unidad generadora térmica de ciclo simple, más los costos adicionales necesarios para la instalación de la unidad;
- (b) Factor de indisponibilidad: refleja un descuento aplicado a los costos unitarios de la planta que toma en consideración la probabilidad de reducción de la capacidad disponible por hechos imprevisibles; y
- (c) Factor de indisponibilidad programada: refleja la cantidad de días en que la unidad generadora no estará en funcionamiento por razones de mantenimiento programado.¹³⁰

90. En marzo de 2001 el Decreto Supremo N.º 26094 aprobó el Reglamento de Precios y Tarifas (*RPT*), cuyo artículo 18 señala claramente que los costos adicionales pagaderos como componente de la remuneración por capacidad no podrán superar el 50% del precio FOB de la turbina.¹³¹ Cinco meses después, en agosto de 2001, la Resolución SSDE N.º 121/2001 incorporó una categoría para equipos complementarios, que refleja un 20% adicional del precio FOB de la turbina, sumado a la cifra del 50% establecida en el RPT.¹³²

¹²⁹ Norma Operativa N.º 19, “Determinación de Precio Básico de la Potencia de Punta”, según el texto incluido en la Resolución SSDE N.º 121/2001, del 2 de agosto de 2001, **Anexo C-88**; *ver también* Informe de Compass Lexecon, párr. 34-38.

¹³⁰ *Íd.*; DT de Aliaga, párr. 34.

¹³¹ Decreto Supremo N.º 26094/2001, **Anexo C-86**.

¹³² Norma Operativa N.º 19, “Determinación de Precio Básico de la Potencia de Punta”, según el texto incluido en la Resolución SSDE N.º 121/2001, del 2 de agosto de 2001, **Anexo C-88**.

91. El 8 de febrero de 2007, el Gobierno – por medio de la Resolución SSDE N.º 040 – eliminó el costo de los equipos complementarios del 20% del cálculo de los precios de la capacidad, lo que generó una baja de 17% en los precios de la capacidad, con las demás variables constantes.¹³³ Esta disminución no siguió el procedimiento adecuado y se basó en un estudio encargado a expertos que a Guaracachi le generó varias inquietudes. La adopción de la Resolución SSDE N.º 040 tuvo un impacto considerable en los flujos de caja de Guaracachi.¹³⁴
92. En vista de estas preocupaciones acerca de la forma y el fondo de esta modificación de la remuneración por capacidad, Guaracachi intentó todos los recursos disponibles contra la medida.¹³⁵ El 22 de marzo de 2007 Guaracachi impugnó la medida mediante un proceso administrativo tramitado ante la Superintendencia de Electricidad.¹³⁶ El 10 de mayo de 2007 la Superintendencia de Electricidad denegó el recurso por medio de la Resolución SSDE N.º 154/2007.¹³⁷ Luego, el 31 de mayo de 2007 Guaracachi interpuso un recurso jerárquico contra esta decisión ante el SIRESE.¹³⁸ El 8 de enero de 2008 SIRESE denegó el recurso mediante la Resolución N.º 1612.¹³⁹
93. El 3 de abril de 2008 Guaracachi inició una acción ante la Corte Suprema de Bolivia.¹⁴⁰ El 1 de julio de 2008 SIRESE presentó su contestación a la acción de

¹³³ Resolución SSDE N.º 040/2007, del 8 de febrero de 2007, **Anexo C-129**; DT de Aliaga, párr. 39; DT de Andrade, párr. 45-50.

¹³⁴ Informe de Compass Lexecon, párr. 34-38 y 126-136.

¹³⁵ *Ver, en general*, DT de Aliaga, párr. 40-44; DT de Andrade, párr. 51.

¹³⁶ Recurso de revocatoria interpuesto contra las Resoluciones SSDE N.º 18/2007, N.º 021/2007 y N.º 40/2007, y la Resolución CNDC N.º 209/2007-1, del 22 de marzo de 2007, **Anexo C-134**.

¹³⁷ Apelación de Guaracachi a la Resolución SSDE N.º 1612/2008, del 3 de abril de 2008, **Anexo C-151**, p. 2.

¹³⁸ Recurso jerárquico contra la Resolución Administrativa 154/2007, del 31 de mayo de 2007, **Anexo C-139**.

¹³⁹ Apelación de Guaracachi a la Resolución SSDE N.º 1612, del 3 de abril de 2008, **Anexo C-151**, p. 2.

¹⁴⁰ Apelación de Guaracachi a la Resolución SSDE N.º 1612, del 3 de abril de 2008, **Anexo C-151**; DT de Aliaga, párr. 42.

Guaracachi.¹⁴¹ El 28 de agosto de 2008, Guaracachi presentó su réplica a la contestación de SIRESE.¹⁴² Más de tres años y medio después y prácticamente a cuatro años de iniciarse el proceso, esta oposición sigue en trámite ante la Corte Suprema de Bolivia. No existe tribunal superior alguno al cual pueda recurrir Guaracachi. La cuestión parece haber quedado desatendida mientras que el Gobierno disfruta de los réditos políticos de unos precios de electricidad bajos.

94. Paralelamente a la primera serie de impugnaciones técnicas de la Resolución 40, Guaracachi también cuestionó los aspectos procesales de la resolución, implementados mediante la Resolución CNDC 209/2007-1.¹⁴³ Al igual que ocurre con la acción mediante la cual se impugnó la Resolución 40, la acción procesal iniciada por Guaracachi lleva más de tres años en trámite ante el Tribunal Supremo sin resolución o sin que se realice ningún otro acto.¹⁴⁴

2. La manipulación, por parte del Gobierno, del Marco Regulatorio aplicable a los precios spot

95. Como se describió precedentemente en los párrafos 44-45, el marco regulatorio boliviano establecía que el precio spot que cobrarían los generadores de electricidad debía ser equivalente al costo marginal del sistema.¹⁴⁵ El cálculo del costo marginal del sistema se basaba en el costo marginal de las unidades generadoras térmicas convocadas a despachar electricidad como “unidad

¹⁴¹ Contestación del SIRESE a la Apelación de la Resolución SSDE N.º 1612/2008, del 1 de julio de 2008, **Anexo C-155**.

¹⁴² Contestación de Guaracachi en el proceso de Apelación de la Resolución SSDE N.º 1612/2008, del 28 de agosto de 2008, **Anexo C-159**.

¹⁴³ Solicitud de anulación de la Resolución CNDC 209/2007-1, del 12 de febrero de 2007, **Anexo C-130**; Recurso de revocatoria de la Resolución CNDC 209/2007-1, del 9 de marzo de 2007, **Anexo C-133**; *ver, en general*, DT de Aliaga, párr. 43-45; DT de Andrade, párr. 50.

¹⁴⁴ Apelación de Guaracachi a la Resolución SSDE N.º 1706/2008, del 10 de junio de 2008, **Anexo C-153**.

¹⁴⁵ Ley N.º 1604, del 21 de diciembre de 1994, publicada en la Gaceta Oficial N.º 1862 el 21 de diciembre de 1994, **Anexo C-5**; DT de Aliaga, párr. 49.

marginal”.¹⁴⁶ Hasta 2008 todas las unidades térmicas eran candidatas a quedar seleccionadas como unidad marginal.¹⁴⁷

96. En junio de 2008 Bolivia modificó las regulaciones aplicables a los precios spot mediante la adopción del Decreto Supremo N.º 29.599.¹⁴⁸ Este decreto se reglamentó luego el 29 de agosto de 2008 mediante la Resolución SSDE N.º 283/2008.¹⁴⁹ Dicha resolución excluyó a las unidades a combustible líquido del cálculo de los costos para la fijación de los precios spot. Como los generadores a combustible líquido son los que registran los costos marginales más elevados, esta medida hundió artificialmente los precios spot al despacharse las turbinas en cuestión, lo que provocó que las empresas generadoras más eficientes (como Guaracachi) perdieran una porción considerable de su margen de ganancias.¹⁵⁰
97. Como lo señala el Sr. Andrade en su declaración:¹⁵¹

Esta modificación disminuyó los precios spot de energía debido a que el costo de quemar combustible líquido, como diesel, es mayor que otras alternativas más económicas tales como el gas natural. Esto conllevó la eliminación de la norma fundamental sobre el precio uniforme de energía pagadera a *todos* los generadores, es decir, que dicho precio sería igual al costo variable declarado de la unidad marginal. Como consecuencia de la interferencia con el sistema que había incluido un incentivo económico para generar nueva capacidad, la Resolución SSDE N.º 283 promovió la ineficiencia: cuando los precios spot de energía ya no representan el verdadero costo de producción eléctrica, los alicientes de inversión se reducen y esto entonces conllevaría a desabastecimientos y apagones.

La finalidad de esta Resolución era obviamente la reducción del precio spot pagadero a los generadores, lo cual era contrario al

¹⁴⁶ Resolución SSDE N.º 14/2003, del 7 de febrero de 2003, **Anexo C-97**; DT de Aliaga, párr. 49, 35 y 37.

¹⁴⁷ DT de Aliaga, párr. 37.

¹⁴⁸ Decreto Supremo N.º 29,599/2008, del 11 de junio de 2008, **Anexo C-154**.

¹⁴⁹ Resolución SSDE N.º 283/2008, del 29 de agosto de 2008, **Anexo C-160**.

¹⁵⁰ *Íd.*; DT de Aliaga, párr. 37; DT de Andrade, párr. 55-56.

¹⁵¹ DT de Andrade, párr. 55-56; Informe de Compass Lexecon, párr. 39-44 y 106-121.

régimen que había sido establecido para atraer la inversión. La interferencia con los parámetros económicos básicos del sistema de remuneración del spot price tuvo un impacto considerable y negativo en los ingresos de Guaracachi.

F. BOLIVIA NACIONALIZÓ GUARACACHI SIN PAGAR COMPENSACIÓN ALGUNA

1. La toma de posesión de las operaciones de Guaracachi efectuada por la fuerza por personal militar

98. Aproximadamente a las seis de la mañana del 1 de mayo de 2010 personal militar boliviano con pasamontañas y ametralladoras ingresó por la fuerza a las oficinas de Guaracachi, para lo que se rompieron puertas y ventanas a pesar de que los guardias de seguridad habían recibido instrucciones de no resistir el ingreso.¹⁵² De una de las ventanas se colgó una pancarta con el cartel “NACIONALIZADO” y otra con la sigla ENDE, que es la empresa estatal de electricidad. Ese mismo día el presidente Morales dictó el Decreto de Nacionalización mediante el cual ordenó la nacionalización del 100% de la participación de Guaracachi America en Guaracachi y transfirió dichas acciones a ENDE.¹⁵³

¹⁵² Ver “Analistas y opositores cuestionan la medida estatal”, *El Deber*, del 2 de mayo de 2010, **Anexo C-38**; “Guaracachi: inician proceso de arbitraje”, *Los Tiempos*, del 14 de mayo de 2010, **Anexo C-41**. Ver también DT de Earl, párr. 56-63; DT de Blanco, párr. 38-42; DT de Andrade, párr. 57-60; DT de Aliaga, párr. 52-58; DT de Lanza, párr. 46-51.

¹⁵³ Decreto Supremo N.º 0493, del 1 de mayo de 2010, publicado en la Gaceta Oficial N.º 127NEC el 1 de mayo de 2010, **Anexo C-37**, artículo 2.



Nacionalización de Guaracachi el 1 de mayo de 2010 (El Deber)¹⁵⁴

99. El personal directivo de Guaracachi fue convocado poco después al edificio. Marcelo Blanco, quien en aquel entonces era director financiero de la empresa, recuerda la escena con la que se encontró al llegar:

Quando llegué a la oficina, lo primero que vi fue una gran cantidad de periodistas, una bandera de Bolivia con la palabra “nacionalizado” escrita en una pancarta separada, y varios efectivos de la policía militar, armados y con uniforme de combate. Un policía militar me preguntó quién era y se contactó con alguien a través de la radio para autorizar mi ingreso. La policía formaba una suerte de corredor que se extendía desde la entrada de la planta hasta el segundo piso. Mientras me escoltaban, noté que la puerta de vidrio de entrada a las oficinas estaba destruida.¹⁵⁵

100. José Antonio Lanza, gerente de Desarrollo de Negocios, ofrece un relato similar:

Al ingresar por la puerta principal de la planta advertí que estaba rota y había vidrios rotos por todo el piso. Al pasar por el *lobby* y los pasillos vi que había oficiales militares en todos

¹⁵⁴ Ver “Analistas y opositores cuestionan la medida estatal”, *El Deber*, del 2 de mayo de 2010, **Anexo C-38**. Ver también “Guaracachi: inician proceso de arbitraje”, *Los Tiempos*, del 14 de mayo de 2010, **Anexo C-41**.

¹⁵⁵ DT de Blanco, párr. 39.

los ambientes de la planta, usando balaclava y con ametralladoras. Subí a las oficinas. Cada oficina por la que pasé parecía estar ocupada por empleados de ENDE y del gobierno que estaban haciendo copias de respaldo de documentación y revisando archivos.¹⁵⁶

101. Un funcionario del gobierno le comunicó a Jaime Aliaga Machicao, gerente general de Guaracachi, los términos del Decreto de Nacionalización.¹⁵⁷ Acto seguido, a Aliaga y Marcelo Blanco Quintanilla, gerente financiero de Guaracachi, se los escoltó a la salida de las instalaciones.¹⁵⁸
102. ENDE designó al Sr. Jerges Mercado como nuevo gerente general de Guaracachi, junto con un nuevo gerente financiero y asesor legal, de conformidad con el artículo 3 del Decreto de Nacionalización.¹⁵⁹ Al terminar el día la toma de posesión había concluido y se había reemplazado la cúpula directiva de Guaracachi.
103. El Decreto de Nacionalización disponía que ENDE pagaría por la participación accionaria expropiada de Guaracachi America un monto a determinarse mediante un proceso de valuación que se completaría en un plazo de 120 días.¹⁶⁰ El Decreto disponía además que pasivos financieros de Guaracachi – entre ellos deudas financieras, impositivas, comerciales, regulatorias, ambientales, laborales y sociales – se deducirían del monto de la compensación.¹⁶¹
104. Si bien el presidente de Bolivia había basado su campaña en promesas de expropiación en el sector de los hidrocarburos, no había apuntado al sector eléctrico, con el objetivo de asegurar el suministro seguro y garantizado de

¹⁵⁶ DT de Lanza, párr. 48.

¹⁵⁷ DT de Aliaga, párr. 56.

¹⁵⁸ DT de Blanco, párr. 39; DT de Aliaga, párr. 56; DT de Andrade, párr. 57.

¹⁵⁹ Decreto de Nacionalización, **Anexo C-37**, artículo 3.

¹⁶⁰ *Íd.*, artículo 2(III).

¹⁶¹ *Íd.*, artículos 2(V) y 5.

electricidad a la población.¹⁶² En efecto, la nacionalización era contraria a las garantías dadas por Bolivia incluso la noche anterior a la invasión de las instalaciones de Guaracachi: Marie Beatriz Souviron, embajadora de Bolivia en el Reino Unido, confirmó por correo electrónico al Ministerio de Relaciones Exteriores del Reino Unido que no tenía conocimiento de que hubiera ningún plan de expropiación de la participación de Rurelec en Guaracachi.¹⁶³

2. El Decreto de Nacionalización contemplaba el pago por medio de un proceso de valuación unilateral y defectuoso, y jamás se ofreció ningún tipo de pago

105. De conformidad con el Decreto Supremo N.º 0493, por la participación accionaria expropiada de Guaracachi America ENDE debía pagar dentro de los 120 días un monto que se determinaría mediante un proceso especial de valuación.¹⁶⁴ El Decreto N.º 0493 disponía además que cualquier supuesto pasivo detectado por ENDE debía descontarse del monto de la compensación.¹⁶⁵ Todo el proceso sería realizado unilateralmente por el Gobierno, sin aporte alguno de los Demandantes.
106. Sin embargo, ni Guaracachi America ni Rurelec recibieron nunca ningún pago u oferta de pago por sus participaciones en Guaracachi, a pesar de una serie de reuniones que se organizaron con este fin.¹⁶⁶ Entre julio de 2010 y marzo de 2011 solo cuatro reuniones fueron convocadas por el Gobierno entre Rurelec y representantes del Gobierno, entre ellos el ministro de Hidrocarburos y Energía, el viceministro de Electricidad, el Procurador General y el gerente general de ENDE.

¹⁶² DT de Earl, párr. 58.

¹⁶³ DT de Earl, párr. 59.

¹⁶⁴ Decreto Supremo N.º 0493, del 1 de mayo de 2010, publicado en la Gaceta Oficial N.º 127NEC el 1 de mayo de 2010, **Anexo C-37**.

¹⁶⁵ Decreto Supremo N.º 0493, del 1 de mayo de 2010, publicado en la Gaceta Oficial N.º 127NEC el 1 de mayo de 2010, **Anexo C-37**.

¹⁶⁶ DT de Aliaga, párr. 56.

107. El primero de dichos encuentros se celebró el 5 de julio de 2010, cuando Jaime Aliaga, Peter Earl, los abogados bolivianos de Rurelec y un representante de la embajada británica se reunieron con el Gobierno en La Paz.¹⁶⁷ Los Demandantes se ofrecieron como consultores para el proyecto de la CCGT e indicaron que considerarían reinvertir una porción de la compensación recibida por la nacionalización en nuevos proyectos de generación, siempre que se les efectuara una propuesta razonable, pero ninguna oferta de compensación fue realizada.¹⁶⁸
108. El 8 de noviembre de 2010, al no haber recibido propuesta alguna dentro del plazo previsto de 120 días, Jaime Aliaga y Peter Earl se reunieron por segunda vez con el Gobierno.¹⁶⁹ A Rurelec se le informó que ENDE había contratado a varias empresas para realizar la valuación económica y auditorías legal y técnica, y que había recibido los primeros resultados que indicaban un valor negativo para la participación accionaria de Guaracachi America. En dicha reunión no se ofreció ningún tipo de compensación.
109. El 11 de marzo de 2011, Aliaga y Andrade se reunieron con el Gobierno de Bolivia.¹⁷⁰ El Procurador General les informó a los Demandantes que estaban trabajando en una propuesta pero que enfrentaban dificultades para coordinar los esfuerzos de las diversas autoridades involucradas en el proceso. Si bien el Gobierno no reiteró su anterior afirmación de que la tenencia de Guaracachi America en Guaracachi tenía valor negativo, tampoco se ofreció una compensación.

¹⁶⁷ DT de Aliaga, párr. 54; DT de Earl, párr. 61.

¹⁶⁸ Acta de la Reunión celebrada por Bolivia, Rurelec y Guaracachi America Inc, del 5 de julio de 2010, **Anexo C-187**; DT de Aliaga, párr. 55.

¹⁶⁹ DT de Aliaga, párr. 56; DT de Earl, párr. 61.

¹⁷⁰ DT de Aliaga, párr. 57; nota de Hugo Montero a Peter Earl, del 14 de febrero de 2011, **Anexo C-191**. *Ver también* DT de Earl, párr. 62; DT de Andrade, párr. 64.

110. El 30 de marzo de 2011 Aliaga y Andrade se reunieron con el Gobierno por última vez.¹⁷¹ Una vez más, el Gobierno no propuso compensación alguna por la expropiación de las participaciones accionarias de Guaracachi America.

3. Bolivia confiscó activos de Rurelec no comprendidos en el Decreto de Nacionalización

111. Como se explicó anteriormente, con anterioridad a la nacionalización Energais, subsidiaria de Rurelec, mantenía los motores Worthington que había adquirido en el año 2004 en depósito en las instalaciones de Guaracachi en Sucre.¹⁷² Tras la nacionalización de Guaracachi, Energais solicitó la liberación de los motores Worthington, con el fin de poder transportarlos a sus instalaciones en Argentina.¹⁷³

112. El nuevo directorio de Guaracachi y el gerente general de ENDE rechazaron el pedido de Energais. Alegaron que los Motores se habían nacionalizado con arreglo al Decreto 0493 y que, por consiguiente, pertenecían al Estado de Bolivia.

113. El Decreto de Nacionalización dispone la nacionalización únicamente de las acciones de Guaracachi pertenecientes a Guaracachi America, subsidiaria en propiedad total de Rurelec. Guaracachi transfirió a Energais la titularidad de los motores Worthington en el año 2004 y, por ende, no era posible que dichos motores hubieran quedado comprendidos en el Decreto de Nacionalización. Energais y los abogados de Rurelec escribieron varias misivas al Gobierno mediante las que solicitaron infructuosamente la devolución de los motores.¹⁷⁴ Energais jamás recibió compensación alguna por estos motores.

¹⁷¹ DT de Aliaga, párr. 58; DT de Andrade, párr. 64.

¹⁷² Ver párrafos 73-74 *supra*.

¹⁷³ DT de Earl, párr. 51; ver párrafos 73-74 *supra*.

¹⁷⁴ DT de Earl, párr. 52; nota de Freshfields al Procurador General del Estado, del 25 de octubre de 2011, **Anexo C-199**; nota de Freshfields al Procurador General del Estado, del 29 de noviembre de 2011, **Anexo C-201**.

G. LOS ACTOS DE BOLIVIA A PARTIR DE LA NACIONALIZACIÓN

1. Los esfuerzos manifiestos y deliberados de Bolivia por minimizar el valor de Guaracachi

114. Desde la nacionalización Bolivia ha llevado adelante un esfuerzo sistemático y transparente para minimizar el valor declarado de Guaracachi, presumiblemente con el fin de limitar el monto de la compensación debida a los Demandantes. El esfuerzo más notable en este sentido viene dado por la re-auditoría de las finanzas de Guaracachi en el ejercicio 2010.
115. En marzo de 2011 los estados contables de Guaracachi recibieron la aprobación del Directorio (incluso ENDE) y PriceWaterhouseCoopers, y reflejaron ganancias por la suma de US\$5,8 millones.¹⁷⁵ No obstante, el 20 de abril de 2011 el titular actual de ENDE, Nelson Caballero, le escribió una nota al presidente del Directorio para informarle que encargaría una nueva auditoría de las finanzas de la empresa durante el ejercicio 2010 “por prudencia”, que entrañaría la modificación del criterio contable aplicable a los préstamos correspondientes al proyecto de la CCGT de Guaracachi y a los costos supuestamente superiores de mantenimiento de maquinarias.¹⁷⁶ Esto culminó con estados contables revisados que reflejaban pérdidas por el monto de US\$2,3 millones.¹⁷⁷
116. José Antonio Lanza explica que cuando se le convocó a una reunión con el Gerente General y ENDE, “discrep[ó] enfáticamente con la nueva auditoría y le transmit[ió su] descontento a la gerencia de ENDE”.¹⁷⁸ Informes independientes

¹⁷⁵ Estados Contables Auditados de Empresa Eléctrica Guaracachi S.A. correspondientes al ejercicio 2010, del 25 de marzo de 2011, **Anexo C-209**, p. 4; “Proyecto Ciclo Combinado ‘Enredado’ en la Situación Contable de EGSA”, *Reporte Energía No. 59*, del 16-30 de junio de 2011, **Anexo C-194**, p. 10; DT de Lanza, párr. 53; DT de Blanco, párr. 40. En cuanto a la situación financiera general de Guaracachi, ver DT de Blanco, párr. 20-22.

¹⁷⁶ “Proyecto Ciclo Combinado ‘Enredado’ en la Situación Contable de EGSA”, *Reporte Energía No. 59*, del 16-30 de junio de 2011, **Anexo C-194**, p. 10; DT de Lanza, párr. 54; DT de Blanco, párr. 43-44.

¹⁷⁷ “Proyecto Ciclo Combinado ‘Enredado’ en la Situación Contable de EGSA”, *Reporte Energía No. 59*, del 16-30 de junio de 2011, **Anexo C-194**, p. 10; DT de Lanza párr. 54.

¹⁷⁸ DT de Lanza, párr. 55.

del sector confirman esta serie de sucesos y el hecho de que los cambios efectuados por ENDE en los resultados de mantenimiento de la empresa en los registros contables y los asientos de los costos financieros de enero de 2010 “alejarían la contabilidad de Guaracachi SA de la norma boliviana, internacional y mejores prácticas contables”.¹⁷⁹

2. Bolivia intenta manipular a los medios de comunicación en un aparente intento de reducir los daños y perjuicios

117. Además del intento transparente de reescribir la historia financiera de Guaracachi, actualmente el Gobierno lleva adelante una campaña de prensa destinada a trasladar a los Demandantes la responsabilidad por las dificultades actuales de Guaracachi.
118. Nelson Caballero, titular actual de ENDE, le concedió una entrevista detallada a una publicación periódica boliviana de la industria energética en la que se concentra en responsabilizar a Rurelec por las demoras en la puesta en funcionamiento del proyecto de la CCGT, así como por la diferencia entre el presupuesto de ingeniería básica y el costo final del proyecto.¹⁸⁰ La respuesta más directa a estas acusaciones es sencillamente que, con anterioridad a la nacionalización de Guaracachi, todas las decisiones importantes en materia financiera, de compras y de programación en relación con el Proyecto de la CCGT las adoptaban el Directorio completo y los accionistas.
119. Como golpe final, en agosto de 2011 distintos funcionarios del Gobierno comenzaron a culpar públicamente a los Demandantes por las interrupciones en el suministro eléctrico que por entonces asolaban a Bolivia. El presidente Evo Morales dio a entender que ENDE había heredado de Rurelec y Guaracachi

¹⁷⁹ “Proyecto Cielo Combinado ‘Enredado’ en la Situación Contable de EGSA”, *Reporte Energía No. 59*, del 16-30 de junio de 2011, **Anexo C-194**, pp. 10-11.

¹⁸⁰ “Esperamos Concluir Hasta Fin de Año con un Superávit de más de US\$8MM”, *Reporte Energía No. 59*, del 16-30 de junio de 2011, **Anexo C-195**, pp. 8-9.

America una empresa “en quiebra”.¹⁸¹ Carlos Romero, ministro de la Presidencia, indicó que el Gobierno había nacionalizado Guaracachi a sabiendas de que “la situación [financiera de la empresa] no era ideal”.¹⁸²

120. Estos hechos son claros y muestran dichas declaraciones por lo que son: comentarios oportunistas destinados a minimizar el laudo por daños que pueda conceder este tribunal. Los Demandantes invirtieron en Guaracachi un monto sustancialmente superior al que se habían comprometido a invertir y aumentaron drásticamente la capacidad eléctrica del país, todo ello de manera eficiente y responsable con el medioambiente.¹⁸³ Los estados contables de la sociedad previos a la nacionalización demuestran que los Demandantes consiguieron estos logros a la vez que generaban ganancias constantes.¹⁸⁴

III. JURISDICCIÓN Y DERECHO APLICABLE

121. Guaracachi America y Rurelec son inversores protegidos titulares de inversiones protegidas en los términos de los Tratados con Estados Unidos y el Reino Unido, respectivamente.
122. El Tratado con EE.UU. se aplica a “la inversión de un nacional o sociedad de una Parte en el territorio de la otra Parte”.¹⁸⁵ Guaracachi America reúne estos requisitos previstos en el Tratado con EE.UU.: es una sociedad constituida de conformidad con la legislación de Estados Unidos de América, titular de inversiones protegidas en el territorio de Bolivia, como se explica a continuación.

¹⁸¹ César Arellano, “Evo: Guaracachi está en quiebra y hay problemas”, *Periodista Invitado*, del 3 de agosto de 2011, **Anexo C-196**.

¹⁸² “Dicen que se nacionalizó conociendo debilidades”, *Página Siete*, del 3 de agosto de 2011, **Anexo C-197**.

¹⁸³ *Ver* párrafos 59-88 *supra*.

¹⁸⁴ DT de Blanco, párr. 43.

¹⁸⁵ Tratado con EE.UU., **Anexo C-17**, artículo I(e).

123. El Tratado con el Reino Unido resulta de aplicación a las “inversiones” de “sociedades” constituidas conforme a la legislación del Reino Unido, efectuadas en el territorio de Bolivia.¹⁸⁶ Rurelec reúne estos requisitos: es una sociedad constituida con arreglo a la legislación el Reino Unido con inversiones protegidas en Bolivia, tal como se explica a continuación.

A. LOS DEMANDANTES SON SOCIEDADES PROTEGIDAS EN LOS TÉRMINOS DE LOS TRATADOS

124. De conformidad con el artículo I(b) del Tratado con EE.UU., el Tratado con EE.UU. se aplica a cualquier “sociedad de una Parte”. El artículo I(a) y (b) del Tratado con EE.UU. dispone que se entiende:

(a) Por “sociedad”, cualquier entidad constituida conforme a la legislación pertinente, persiga o no fines de lucro y sea de propiedad o control privado o estatal, lo cual comprende las sociedades anónimas, los fideicomisos, las sociedades colectivas, las empresas individuales, las sucursales, las empresas de riesgo compartido, las asociaciones u otras empresas;

(b) Por “sociedad de una Parte”, una sociedad constituida u organizada conforme a la legislación de esa Parte. [...] ¹⁸⁷

125. Guaracachi America es una sociedad constituida con arreglo a la legislación vigente en Delaware, Estados Unidos de América.¹⁸⁸ Por consiguiente, Guaracachi America es una sociedad protegida por el Tratado con EE.UU.

¹⁸⁶ Tratado con el Reino Unido, **Anexo C-1**, artículo 1(a) y (d)(i).

¹⁸⁷ Tratado con EE.UU., **Anexo C-17**, artículo I(a) y (b).

¹⁸⁸ Certificado de Constitución de Guaracachi America Inc, del 13 de julio de 1995, **Anexo C-11**.

126. Las protecciones que ofrece el Tratado con el Reino Unido resultan de aplicación a las “sociedades” de una Parte Contratante. El artículo 1(d) del Tratado con el Reino Unido define al término “sociedades”, respecto del Reino Unido, como

Corporaciones, firmas o asociaciones incorporadas o constituidas en virtud de las leyes vigentes en cualquier parte del Reino Unido [...] ¹⁸⁹.

127. Rurelec es una sociedad constituida con arreglo a la legislación vigente en Inglaterra y Gales. ¹⁹⁰ En consecuencia, Rurelec es una sociedad protegida por el Tratado con el Reino Unido.

B. LOS DEMANDANTES EFECTUARON INVERSIONES PROTEGIDAS EN BOLIVIA

128. El artículo I(d) del Tratado con EE.UU. ofrece una definición amplia de qué constituye una inversión protegida por dicho instrumento, al sostener que se entiende:

(d) Por “inversión” de un nacional o sociedad, [se entiende] cualquier tipo de inversión que posea o controle directa o indirectamente ese nacional o sociedad, lo que comprende las inversiones que adopten las siguientes formas o consistan en ellas:

(i) las sociedades;

(ii) las acciones u otras formas de participación en el capital de una sociedad, y los bonos, las obligaciones y otras formas de intereses sobre las deudas de una sociedad;

(iii) los derechos contractuales, como los contratos llave en mano o de construcción o gerencia, los contratos de producción o de participación en los ingresos, las concesiones u otros contratos parecidos;

(iv) la propiedad tangible, comprendidos los bienes raíces, y la propiedad intangible, comprendidos los derechos, como los

¹⁸⁹ Tratado con el Reino Unido, **Anexo C-1**, artículo 1(d).

¹⁹⁰ Certificado de Constitución de Rurelec plc, del 19 de julio de 2004, **Anexo C-28**.

arriendos, las hipotecas, los privilegios de acreedor y las prendas;

(v) la propiedad intelectual, que comprende: los derechos de autor y derechos conexos, las patentes, los derechos en las variedades de vegetales, los diseños industriales, los derechos en el diseño de estampados de semiconductores, los secretos comerciales, comprendidos los conocimientos técnicos y la información comercial reservada, las marcas de fábrica y servicio, y, los nombres comerciales, y

(vi) Los derechos conferidos conforme a la ley, como las licencias y los permisos.

La lista de los puntos (i) al (vi) indicada arriba es ilustrativa y no exhaustiva.¹⁹¹

129. Con anterioridad a la expropiación del 1 de mayo de 2010 Guaracachi America era titular del 50,001% de las acciones de Guaracachi, sociedad constituida con arreglo a la legislación de Bolivia, lo que constituía una inversión, entre otras cosas, en los términos del artículo I (d)(ii) de la definición precedente.

130. El artículo 1(a) y 1(b) del Tratado con el Reino Unido ofrece una definición en términos similarmente amplios de qué constituye una inversión protegida por dicho instrumento:

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

(i) bienes muebles e inmuebles y demás derechos reales, como hipotecas y derechos de prenda;

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

(iii) derechos a fondos o a prestaciones bajo contrato que tengan un valor económico;

(iv) derechos de propiedad intelectual y goodwill;

¹⁹¹ Tratado con EE.UU., **Anexo C-17**, artículo I(d).

(v) cualesquiera concesiones de tipo comercial otorgadas por las Partes Contratantes de conformidad con sus respectivas leyes, incluidas las concesiones para la exploración, cultivación, extracción o explotación de recursos naturales.

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;

(b) El concepto “rentas” designa las cantidades que corresponde a una inversión de capital y en particular, aunque no exclusivamente, comprende beneficios, intereses, ganancia de capital, dividendos, cánones y honorarios¹⁹²;

131. Antes de que Bolivia expropiara las inversiones de los Demandantes, Rurelec, por medio de Guaracachi America, era titular de una participación del 50,001% en Guaracachi, sociedad constituida con arreglo a la legislación de Bolivia.¹⁹³ Como se ilustra en el siguiente diagrama, Rurelec mantenía su tenencia de 50,001% en Guaracachi de forma indirecta, por intermedio de su participación del 100% en el capital de Birdsong Overseas Limited, BIE y Guaracachi America¹⁹⁴:

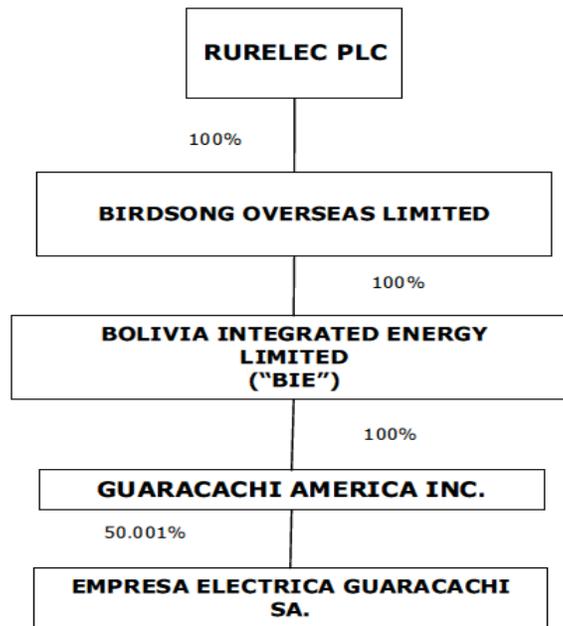
¹⁹² Tratado con el Reino Unido, **Anexo C-1**, artículo 1(a).

¹⁹³ Guaracachi America es titular de una participación directa de 50,001% en Guaracachi. *Ver* Comprobante de la suscripción de 50% de las acciones de Empresa Eléctrica Guaracachi S.A.M por parte de Guaracachi America Inc por US\$47,131 millones, del 28 de julio de 1995, **Anexo C-12**; Registro de Acciones y Certificados de Empresa Eléctrica Guaracachi S.A.M, de 1995, **Anexo C-6**; Memoria Anual 2009 de Empresa Eléctrica Guaracachi SA, **Anexo C-36**, p. 57, que evidencia la titularidad, en cabeza de Guaracachi America, de 1.679.184 acciones de un total de 3.358.284 acciones. Rurelec es titular de una participación de 50,001% en Guaracachi por medio de su tenencia del 100% de Birdsong Overseas Limited, Bolivia Integrated Energy Limited y Guaracachi America. *Ver* Certificado de Constitución de Birdsong Overseas Limited, del 7 de diciembre de 2005, **Anexo C-29** y Certificado de Acciones que demuestra la titularidad, en cabeza de Rurelec, del 100% de Birdsong Overseas Limited, del 8 de diciembre de 2005, **Anexo C-30**; Certificado de Constitución de Bolivia Integrated Energy Limited, del 22 de agosto de 2002, **Anexo C-25** y Certificado de Acciones que demuestra la titularidad, en cabeza de Birdsong Overseas Limited, del 100% de Bolivia Integrated Energy Limited, del 29 de junio de 2009, **Anexo C-35**; Certificado de Constitución de Rurelec plc, del 19 de julio de 2004, **Anexo C-28**; Certificado de Constitución de Guaracachi America Inc, del 13 de julio de 1995, **Anexo C-11** y Certificado de Acciones y Registro de Acciones que demuestra la titularidad, en cabeza de Bolivia Integrated Energy Limited, del 100% de Guaracachi America, del 11 de diciembre de 2003, **Anexo C-27**.

¹⁹⁴ *Ver* Memoria Anual 2009 de Empresa Eléctrica Guaracachi SA, del 14 de abril de 2010, **Anexo C-36**, p. 57 que demuestra la titularidad, en cabeza de Guaracachi America, de 1.679.184 de un total de

Empresa Eléctrica Guaracachi, S.A.

Estructura de propiedad



132. Además, Rurelec es titular de una participación de 99,998% en el capital accionario de Energía para Sistemas Aislados Energais S.A. (*Energais*), sociedad constituida con arreglo a la legislación de Bolivia.¹⁹⁵
133. Las inversiones de los Demandantes, por intermedio de Guaracachi, también incluían inversiones en bienes, propiedad intelectual y derechos conferidos con arreglo a la ley, como licencias y permisos.

3.358.284 acciones, es decir, el 50,001%. *Ver también* comprobante de la suscripción, por parte de Guaracachi America Inc, del 50% de Empresa Eléctrica Guaracachi S.A.M por US\$47,131 millones, del 28 de julio de 1995, **Anexo C-12** y Registro de Acciones y Certificados de Empresa Eléctrica Guaracachi S.A.M, 1995, **Anexo C-6**.

¹⁹⁵ Testimonio 2388/2005, del 30 de diciembre de 2005, **Anexo C-112**.

134. Por ende, los Demandantes efectuaron inversiones considerables en Bolivia que quedan comprendidas en la definición de “inversión” que consta en los Tratados y, en consecuencia, gozan de la protección de dichos instrumentos.

C. LAS PARTES PRESTARON SU CONSENTIMIENTO PARA SOMETER LA PRESENTE DIFERENCIA A ARBITRAJE Y SE ENCUENTRAN REUNIDOS TODOS LOS REQUISITOS PREVISTOS EN LOS TRATADOS Y EN EL REGLAMENTO DE LA CNUDMI

135. Bolivia consintió expresa e inequívocamente en resolver las diferencias relativas a inversiones surgidas con inversores estadounidenses por arbitraje internacional en virtud del artículo IX del Tratado con EE.UU., que dispone:

1. A efectos del presente Tratado, por diferencia relativa a inversiones se entiende una diferencia entre una Parte y un nacional o sociedad de la otra Parte que surja de una autorización de inversión, acuerdo de inversión o supuesta infracción de cualquier derecho conferido, generado o reconocido por el presente Tratado con respecto a una inversión abarcada, o que se relacione con dicha autorización, acuerdo o infracción.

2. El nacional o la sociedad que sea parte en una diferencia relativa a inversiones podrá someterla para su resolución a uno u otro de los procedimientos siguientes:

(a) A los tribunales judiciales o administrativos de la Parte que sea parte en la diferencia, o

(b) Conforme a cualquier procedimiento previamente acordado para la resolución de diferencias, o

(c) Conforme a los términos del párrafo 3.

3. (a) Siempre y cuando el nacional o la sociedad en cuestión no haya sometido la diferencia para su resolución según el inciso a) o el b) del párrafo 2, y hayan transcurrido tres meses a partir de la fecha en que surgió la diferencia, dicho nacional o sociedad podrá someter la diferencia para su resolución mediante el arbitraje vinculante:

(i) Al [Centro Internacional de Arreglo de Diferencias Relativas a Inversiones], si éste está disponible, o

(ii) De no estar disponible el Centro, al Mecanismo Complementario del Centro, o

(iii) Conforme a las Normas de Arbitraje del CNUDMI, o

(iv) Si convienen en ello las dos partes en la diferencia, a cualquier otra institución de arbitraje o conforme a cualesquiera otras normas de arbitraje.

[...]

4. Cada Parte consiente por el presente en someter la resolución de cualquier diferencia relativa a inversiones para su resolución al arbitraje vinculante, según la opción del nacional o sociedad conforme a las cláusulas i, ii y iii, inciso a del párrafo 3, o según el acuerdo mutuo entre las dos partes en la diferencia conforme a la cláusula iv del mismo inciso y párrafo. [...]¹⁹⁶

136. De modo similar, Bolivia consintió expresa e inequívocamente en someter las diferencias relativas a inversiones surgidas con inversores del Reino Unido al arbitraje internacional en virtud del artículo 8 del Tratado con el Reino Unido, que dispone:

(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

¹⁹⁶ Tratado con EE.UU., **Anexo C-17**, artículo IX.

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 reglas.¹⁹⁷

137. Las disposiciones de los Tratados constituyen el consentimiento de Bolivia al arbitraje.
138. Los Demandantes notificaron a Bolivia la existencia de la diferencia en los términos del Tratado mediante las notificaciones escritas de la diferencia que enviaron al Presidente con fecha 13 de mayo de 2010, recibidas ese mismo día, y buscaron iniciar negociaciones y consultas para su resolución amistosa.¹⁹⁸ A pesar de los esfuerzos de los Demandantes, no se llegó a una solución amistosa de la diferencia y ya han concluido los períodos de espera de tres y seis meses a partir de la fecha de surgimiento de la diferencia contemplados en el artículo IX.3(a) del Tratado con EE.UU. y el artículo 8(1) del Tratado con el Reino Unido, respectivamente.
139. El consentimiento de los Demandantes constó en su Notificación de Arbitraje, de fecha 24 de noviembre de 2010. Por consiguiente, la diferencia se sometió debidamente a arbitraje con arreglo al Reglamento de la CNUDMI de

¹⁹⁷ Tratado con el Reino Unido, **Anexo C-1**, artículo 8.

¹⁹⁸ Notificaciones de la Controversia, **Anexo C-39** y **Anexo C-40**.

conformidad con el artículo IX.3(iii) del Tratado con EE.UU. y el artículo 8 del Tratado con el Reino Unido.

140. Guaracachi America no sometió la diferencia según lo previsto en el artículo IX.2(a) o (b) del Tratado con EE.UU., por lo cual dicha cláusula no obsta al sometimiento de la diferencia a arbitraje. De modo similar, Rurelec y Bolivia no convinieron en ninguno de los procedimientos alternativos contemplados en el artículo 8(2)(a) a (c) del Tratado con el Reino Unido para resolver la diferencia.
141. Por consiguiente, la diferencia se sometió válidamente a arbitraje con arreglo al Reglamento de la CNUDMI de conformidad con el artículo IX.3(iii) del Tratado con EE.UU. y el último párrafo del artículo 8(2) del Tratado con el Reino Unido, respectivamente.

D. EL DERECHO APLICABLE A LA DIFERENCIA

142. Los reclamos de los Demandantes se basan en disposiciones de tratados, en virtud de los derechos y las protecciones que Bolivia les debe directamente por ser inversores estadounidenses y del Reino Unido en Bolivia. La jurisprudencia internacional es clara en cuanto al derecho aplicable en los casos surgidos al amparo de TBI: los tribunales aplican el propio tratado, en carácter de *lex specialis*, complementado, de ser necesario, por el derecho internacional consuetudinario.¹⁹⁹ Tal como concluyó el Comité de Anulación del caso *Vivendi*:

[R]especto de una reclamación basada sobre las disposiciones sustantivas de dicho TBI [...] el examen que el tribunal del CIADI está obligado a efectuar es uno regido por el Convenio del CIADI, por el TIB y por el derecho internacional. Dicho

¹⁹⁹ *Asian Agricultural Products Ltd. (AAPL) c. República de Sri Lanka*, Caso CIADI N.º ARB/87/3, Laudo Final, del 27 de junio de 1990, **Anexo CL-10**, párr. 20-21; *Middle East Cement Shipping and Handling Co. S.A. c. República Árabe de Egipto*, Caso CIADI N.º ARB/99/6, Laudo, del 12 de abril de 2002, **Anexo CL-25**, párr. 85-87.

examen no se determina en principio, ni se precluye, por una cuestión de derecho interno [...].²⁰⁰

143. La aplicación de las disposiciones sustantivas de un TBI, en carácter de *lex specialis*, en aquellos casos en que la competencia se funda en el TBI es irrefutable. Los TBI les confieren a los inversores extranjeros acceso directo al arbitraje, de modo tal que les permite invocar las protecciones sustantivas del TBI mismo. Así pues, los estándares sustantivos del Tratado han de ser el principal derecho aplicable.
144. Por otra parte, al ser los Tratados instrumentos de derecho internacional, el derecho internacional resulta de aplicación en la medida en que ello devenga necesario para complementarios o interpretarlos. Así lo exigen las normas fundamentales del derecho internacional, como las consagradas en la Convención de Viena sobre el Derecho de los Tratados, que dispone que los tratados se “[i]gen] por el derecho internacional” y han de ser interpretados a la luz de “toda forma pertinente de derecho internacional”.²⁰¹ Así también queda claro en el artículo 3 del Proyecto de Artículos de la Comisión de Derecho Internacional sobre la Responsabilidad del Estado por Hechos Internacionalmente Ilícitos (*Artículos de la CDI*), que dispone:

La calificación del hecho del Estado como internacionalmente ilícito se rige por el derecho internacional. Tal calificación no es afectada por la calificación del mismo hecho como lícito por el derecho interno.²⁰²

²⁰⁰ *Compañía de Aguas del Aconquija S.A. y Vivendi Universal (anteriormente, Compagnie Générale des Eaux) c. República Argentina*, Caso CIADI N.º ARB/97/3, Decisión sobre Anulación, del 3 de julio de 2002, **Anexo CL-26**, párr. 102.

²⁰¹ Convención de Viena sobre el Derecho de los Tratados, **Anexo CL-5**, artículos 2(1)(a) y 31(3)(c), respectivamente.

²⁰² Proyecto de Artículos de la CDI sobre Responsabilidad del Estado por Hechos Internacionalmente Ilícitos, Resolución 56/83 de la Asamblea General de las Naciones Unidas, del 12 de diciembre de 2001, **Anexo CL-21**, artículo 3.

145. Por ende, el derecho aplicable al fondo del caso que aquí nos ocupa está dado por los Tratados, complementados, de ser necesario, por los principios del derecho internacional.

IV. BOLIVIA CONFISCÓ LAS INVERSIONES DE LOS DEMANDANTES EN VIOLACIÓN DE LOS TRATADOS

A. BOLIVIA NACIONALIZÓ LAS INVERSIONES DE LOS DEMANDANTES SIN PAGAR COMPENSACIÓN Y SIN QUE MEDIE DEBIDO PROCESO, EN VIOLACIÓN DE LOS TRATADOS Y DEL DERECHO INTERNACIONAL

1. De conformidad con los Tratados y el derecho internacional, Bolivia tenía la obligación de pagar una compensación pronta y adecuada y efectuar la nacionalización de conformidad con el debido proceso legal

146. Los Tratados disponen que ningún Estado Parte podrá nacionalizar inversiones de inversores del otro Estado Parte, salvo en el caso de reunirse determinadas condiciones. En su parte pertinente, el artículo III del Tratado con EE.UU. dispone lo siguiente:

1. Ninguna de las Partes expropiará ni nacionalizará directamente una inversión abarcada, ni lo hará indirectamente por la aplicación de medidas equivalentes a la expropiación o nacionalización (“expropiación”), salvo con fines de interés público, sin discriminación; contra el pago de una indemnización pronta, adecuada y efectiva, y de conformidad con el debido procedimiento legal y los principios generales de trato previstos en el párrafo 3 del Artículo II.

2. La indemnización se pagará sin demora, equivaldrá al valor justo en el mercado de la inversión expropiada inmediatamente antes de que se tomara la acción expropiatoria (“la fecha de expropiación”) y será enteramente realizable y libremente transferible. El valor justo en el mercado no quedará afectado por ningún cambio de valor cuando la acción expropiatoria llegue a conocerse antes de la fecha de expropiación²⁰³.

²⁰³ Tratado entre el Gobierno de los Estados Unidos de América y el Gobierno de la República de Bolivia relativo al Fomento y la Protección Recíproca de la Inversión, suscripto el 17 de abril de 1998 y vigente desde el 6 de junio de 2001, **Anexo C-17**, artículo III.

147. De modo similar, el artículo 5(1) del Tratado con el Reino Unido dispone:

(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. El 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.²⁰⁴

148. En consecuencia, la legalidad de la nacionalización con arreglo a los Tratados queda condicionada al cumplimiento de determinados requisitos. Los siguientes requisitos revisten relevancia en el caso que nos ocupa:

- (a) La compensación debe ser pronta, o pagarse sin demora;
- (b) La compensación debe ser adecuada o justa y ser equivalente al justo valor de la inversión en el mercado; y
- (c) La nacionalización debe ajustarse al debido proceso legal.

149. Analizaremos por separado cada uno de estos requisitos.

²⁰⁴ Convenio entre la República de Bolivia y el Reino Unido de Gran Bretaña e Irlanda del Norte sobre el Fomento y la Protección de Inversiones de Capital, suscripto el 24 de mayo de 1988 y vigente desde el 16 de febrero de 1990, **Anexo C-1**, artículo 5(1).

a. La compensación debe ser pronta, o pagarse sin demoras

150. El Tratado con EE.UU. dispone que la compensación por la nacionalización debe ser “pronta” y “se pagará sin demora”. El Tratado con el Reino Unido exige también que el pago de la compensación “se efect[úe] sin demora”.
151. La prontitud de la compensación constituye un principio ampliamente consagrado del derecho internacional. A él se ha hecho referencia explícita en una serie de decisiones de tribunales internacionales. Por ejemplo, en el caso *Norwegian Shipowners’ Claims*, el tribunal arbitral se refirió al “derecho de los demandantes a cobrar una compensación inmediata e íntegra”, y determinó lo siguiente:

[E]l Tribunal opina que la compensación, incluida la pérdida de los pagos por avance, etc., debería haberse abonado como muy tarde el día de la apropiación efectiva [...].²⁰⁵

152. El caso *Goldenberg* ofrece otro ejemplo destacable. En ese caso, el árbitro entendió lo siguiente:

[S]i bien el derecho internacional autoriza al Estado a hacer una excepción al principio de respeto de la propiedad privada de los extranjeros cuando así resulte necesario en pos del interés público, lo hace con la condición *sine qua non* de que se efectúe un pago justo por la propiedad expropiada o confiscada tan pronto como sea posible.²⁰⁶

153. Así pues, el pago de la compensación por la expropiación debería ser contemporáneo a la apropiación o efectuarse tan pronto como resulte posible con posterioridad a ella. En ningún caso debería demorarse indebidamente su pago.
154. Kenneth Vandeveld explica que la obligación de abonar una compensación pronta consagrada en el Modelo de TBI de EE.UU. significa que “el pago efectivo

²⁰⁵ *Norwegian Shipowners’ Claims (Noruega c. EE.UU)*, Laudo, del 13 de octubre de 1922, Informes sobre Laudos Arbitrales Internacionales de la ONU, Vol. I, **Anexo CL-1**, p. 342 (énfasis añadido).

²⁰⁶ *Caso Goldenberg (Alemania c. Rumania)*, Laudo, del 27 de septiembre de 1928, Informes sobre Laudos Arbitrales Internacionales de la ONU, Vol II, **Anexo CL-3**, p. 909 (énfasis añadido).

no es sino una formalidad con la que se debe cumplir con celeridad”.²⁰⁷ Los profesores Sohn y Baxter señalan además que:

[E]l transcurso de varios meses desde que se produjo la apropiación sin que el Estado diera ningún indicio real de que en breve se pagaría la compensación generaría serias dudas en cuanto a la intención del Estado, por empezar, de pagar la pronta compensación.²⁰⁸

b. *La compensación debe ser adecuada o justa y equivalente al justo valor de la inversión en el mercado*

155. El Tratado con EE.UU. dispone que la suma de la compensación por nacionalización debe ser “adecuada” y “equivaldrá al valor justo en el mercado de la inversión expropiada”. El Tratado con el Reino Unido exige que la compensación sea “justa” y “respond[a] al valor de mercado de las inversiones”.
156. Los Tratados son coherentes con el derecho internacional, que exige la compensación íntegra para el caso de producirse una expropiación. En los TBI se utilizan de manera indistinta las palabras “adecuada”, “justa” y “genuina” en relación con el monto de la compensación, y todas ellas hacen referencia al estándar de la compensación íntegra. En palabras del tribunal del caso *CME c. República Checa*:

Hoy estos tratados son verdaderamente universales en cuanto a su alcance y disposiciones fundamentales. Coinciden en disponer el pago de una ‘compensación justa’ que represente el valor ‘genuino’ o ‘justo de mercado’ de los bienes apropiados. Algunos tratados establecen la compensación pronta, adecuada y efectiva equivalente al valor de la inversión expropiada en el mercado inmediatamente antes de la expropiación o antes de que tomara estado público la voluntad de llevarla adelante. Otros disponen que la compensación debe representar el equivalente de la inversión afectada. Estas disposiciones

²⁰⁷ K. J. Vandeveld, “U.S. International Investment Agreements” [Acuerdos Internacionales de Inversión de los EE.UU.] (2009), **Anexo CL-59**, p. 471.

²⁰⁸ L. B. Sohn y R. R. Baxter, “Responsibility of States for Injuries to the Economic Interests of Aliens” [Responsabilidad del Estado por daños a intereses económicos extranjeros], 55 *American Journal of International Law* (1961), **Anexo CL-4**, p. 558.

concordantes constituyen variaciones de un tema consensuado y fundamental, a saber, que cuando el Estado se apropia de bienes extranjeros, debe pagar la compensación íntegra.²⁰⁹

157. En cuanto al concepto de la compensación “adecuada”, el tribunal del caso *Biloune c. Ghana* explicó lo siguiente:

De conformidad con los principios del derecho internacional consuetudinario, la parte demandante cuyos bienes han sido objeto de expropiación por parte de un estado extranjero tiene derecho a la compensación íntegra – es decir, a una compensación pronta, adecuada y efectiva. Por lo general esto significa que la demandante tiene derecho a recibir el valor justo o real de mercado de los bienes en el momento de su expropiación [...].²¹⁰

158. Del mismo modo, los Lineamientos del Banco Mundial para el Trato a la Inversión Extranjera Directa de 1992 disponen:

Se considerará que la compensación es ‘adecuada’ toda vez que se base en el valor justo de mercado del bien apropiado, determinado inmediatamente antes del momento en que se haya producido la apropiación o haya tomado estado público la decisión de apropiarse del bien.²¹¹

159. En relación con el concepto de la compensación “justa”, el Tribunal de Reclamaciones Irán-EE.UU. señaló que “[p]or lo general se ha entendido que ‘la justa compensación’ es una compensación equivalente al valor íntegro de los

²⁰⁹ *CME Czech Republic BV c. República Checa* (CNUDMI) Laudo Final, del 14 de marzo de 2003, (pasajes pertinentes), **Anexo CL-27**, párr. 497, y, en general, párr. 490-620.

²¹⁰ *Biloune y Marine Drive Complex Ltd c. Centro de Inversiones de Ghana y Gobierno de Ghana*, Laudo sobre Jurisdicción y Responsabilidad, del 27 de octubre de 1989, en (1994) 95 *International Law Reports* 184, **Anexo CL-8**, pp. 210-211.

²¹¹ Banco Mundial, “Guidelines on the Treatment of Foreign Direct Investment” [Lineamientos para el Trato de la Inversión Extranjera Directa], reimpresso en 7 *ICSID Review – Foreign Investment Law Journal* (1992) 297, **Anexo CL-13**, p. 303. Si bien los Lineamientos del Banco Mundial no son vinculantes, sí tienen peso reconocido. En su introducción a la reimpresión de los lineamientos en *ICSID Review*, Ibrahim Shihata, por entonces Secretario General del CIADI, escribió que los Lineamientos del Banco Mundial habían formulado “estándares progresivos que son abiertos, justos y coherentes tanto con las reglas emergentes del derecho internacional consuetudinario como con las prácticas elogiadas identificadas por el Grupo del Banco Mundial”, *Íd.*, p. 296.

bienes expropiados”.²¹² El juez Brower sostuvo que la lógica para la utilización del “valor de mercado” de un bien a efectos de determinar su valor íntegro es “convinciente” dado que “el precio de mercado es el indicador más confiable del valor real de un bien a una fecha determinada”.²¹³

160. Por ende, los Tratados reflejan y adoptan expresamente el principio general del derecho internacional por el cual la compensación ha de ser equivalente al valor íntegro del bien apropiado, que es el valor justo de la inversión expropiada en el mercado.
161. De ello se desprende que la nacionalización será ilícita toda vez que la compensación ofrecida por el gobierno sea inferior al valor justo de la inversión en el mercado y, en consecuencia, resulte, por definición, inadecuada. Tal como lo determinó el tribunal de *Rumeli c. Kazajistán*:

[L]a valuación que se dio a las acciones de los Demandantes era manifiesta y groseramente inadecuada en comparación con la compensación que el Tribunal entiende en ese caso necesaria para ofrecer una compensación adecuada en los términos del TBI y la Ley de Inversiones Extranjeras. En consecuencia, el Tribunal determina que la expropiación realizada por el Presídium fue ilícita.²¹⁴

c. La nacionalización debe ajustarse al debido proceso

162. La jurisprudencia referente a los TBI ha interpretado que la obligación de debido proceso en relación con medidas expropiatorias exige que el “procedimiento legal” que se siga para llevar adelante la expropiación “sea de naturaleza tal que le confiera al inversor afectado una oportunidad razonable, en un plazo razonable, de reclamar por sus legítimos derechos, y de que se reciban sus reivindicaciones”; de

²¹² *Amoco International Finance Co c. República Islámica de Irán* (Tribunal de Reclamaciones Irán-EE.UU.), Laudo, del 14 de julio de 1987, **Anexo CL-6**, párr. 209.

²¹³ C.N. Brower y J.D. Brueschke, *THE IRAN-UNITED STATES CLAIMS TRIBUNAL [TRIBUNAL DE RECLAMACIONES IRÁN-EE.UU.]* (La Haya: Martinus Nijhoff Publishers) (1998) capítulo 15 y capítulo 16, **Anexo CL-16**, p. 539.

²¹⁴ *Rumeli Telekom A.S. y Telsim Mobil Telekomikasyon Hizmetleri A.S. c. República de Kazajistán* (Caso CIADI N.º ARB/05/16), Laudo, del 29 de julio de 2008, **Anexo CL-52**, párr. 706.

lo contrario, “el argumento de que ‘*los actos se ajustan al debido proceso*’ suena hueco”.²¹⁵

163. En referencia a la decisión del caso *ADC c. Hungría*, el tribunal de *Kardassopoulos c. Georgia* determinó que el debido proceso entraña la disponibilidad de un mecanismo para que el inversor sea oído en el proceso compensatorio dentro de un plazo razonable:

Visto en su totalidad, el proceso por el cual el Demandado se apropió de los derechos de GTI y, con ello, expropió la inversión del Sr. Kardassopoulos no puede, por definición, considerarse ajustado al debido proceso [...] en opinión del Tribunal, el hecho de que el Demandado no le haya conferido al Sr. Kardassopoulos la oportunidad razonable, en un plazo razonable, de que sean oídos sus reclamos tras la expropiación de su inversión no reúne, sin duda alguna, lo exigido por este criterio.²¹⁶

164. El tribunal de *Al-Bahloul c. Tayikistán* explicó en estos términos los elementos del debido proceso en relación con la expropiación:

La obligación de conferir debido proceso presenta varias facetas, algunas de las cuales se superponen:

-- La obligación de notificarle al inversor la realización de las audiencias y no resolver un reclamo en su ausencia o en seria violación de normas procesales. También pueden producirse violaciones si el procedimiento se demora, si el Gobierno ejerce su influencia sobre los procedimientos administrativos o judiciales [...].

-- La obligación de no aplicar el derecho sustantivo de manera deliberadamente incorrecta. [...]

-- La obligación de no ejercer sus facultades con fines indebidos, es decir, fines no cubiertos por la ley que autorizó las facultades. [...]

²¹⁵ *ADC Affiliate Limited y ADC & ADMC Management Limited c. República de Hungría* (Caso CIADI N.º ARB/03/16), Laudo, del 2 de octubre de 2006, **Anexo CL-38**, párr. 435.

²¹⁶ *Ioannis Kardassopoulos y Ron Fuchs c. Georgia* (Casos CIADI N.º ARB/05/18 y ARB/07/15), Laudo, del 3 de marzo de 2010, **Anexo CL-65**, párr. 404.

-- La obligación de no actuar intencionalmente contra el inversor en menoscabo de su inversión. [...]

-- La obligación de no ejercer presión irrazonable sobre el inversor para lograr determinados objetivos. [...].²¹⁷

165. Por lo tanto, básicamente, el debido proceso exige que la nacionalización se lleve adelante de forma tal de que al inversor se le ofrezca una oportunidad razonable en un plazo razonable de asegurar sus derechos, lo que incluye la cuantificación de la compensación adecuada. El proceso compensatorio debe ser justo, tanto procesal como sustantivamente. En particular, habrá incumplimiento del requisito del debido proceso si el gobierno ejerce sus facultades para negar la adecuada compensación o demorar indebidamente el proceso.

2. Bolivia no pagó una compensación pronta y adecuada y no respetó el debido proceso al llevar adelante la nacionalización

166. En función de los hechos de este caso resulta indiscutible que Bolivia no les ofreció a los Demandantes pago alguno como compensación por la nacionalización de su participación en Guaracachi, y mucho menos un pago que pudiera considerarse pronto, adecuado y efectivo en los términos de los Tratados.

167. Por el contrario, tras la nacionalización Bolivia adoptó una serie de medidas esencialmente injustas destinadas a asegurar que los Demandantes no recibieran ninguna compensación por sus bienes:

- El Decreto de Nacionalización del 1 de mayo de 2010 disponía que ENDE pagaría un monto a determinarse por medio de un proceso de valuación que se efectuaría en un plazo de 120 días, unilateralmente y sin participación alguna de los Demandantes;²¹⁸

²¹⁷ *Mohammad Ammar Al-Bahloul c. República de Tayikistán* (Caso SCC N.º V (064/2008)), Laudo Parcial sobre Jurisdicción y Responsabilidad, del 2 de septiembre de 2009, **Anexo CL-64**, párr. 221.

²¹⁸ Decreto Supremo N.º 0493, del 1 de mayo de 2010, publicado en la Gaceta Oficial N.º 127NEC el 1 de mayo de 2010, **Anexo C-37**, artículo 2(III).

- La primera reunión con el Gobierno se realizó el 5 de julio de 2010, más de tres meses después de la nacionalización. En dicha reunión, a pesar de las propuestas de GAI y Rurelec, no se presentó ninguna oferta compensatoria;²¹⁹
- La segunda reunión se realizó el 8 de noviembre de 2010, más de siete meses después de la nacionalización. No hubo oferta de compensación y el Gobierno se limitó a anunciar que aparentemente había encargado valuaciones económicas y auditorías técnicas y legales y que los resultados iniciales que había recibido eran negativos. Para este entonces, hacía tiempo ya que había transcurrido el plazo de 120 días fijado por el Gobierno para el proceso de compensación;
- La tercera reunión tuvo lugar más de diez meses después de la nacionalización. Una vez más, no se hizo ninguna oferta de pago de compensación, y el Gobierno planteó excusas infundadas relativas a dificultades de coordinación interna;
- Bolivia confiscó los motores Worthington de Energais, que ni siquiera quedaban comprendidos en el Decreto de Nacionalización. Naturalmente, por esta expropiación jamás se ofreció compensación alguna a Energais ni a Rurelec, su accionista mayoritario;
- Si bien los estados contables de Guaracachi se habían aprobado en marzo de 2011,²²⁰ el titular de ENDE, Nelson Caballero, ordenó una nueva auditoría que (previsiblemente) generó resultados radicalmente inferiores, basada en

²¹⁹ Acta de la Reunión celebrada por Bolivia, Rurelec y Guaracachi America Inc, del 5 de julio de 2010, **Anexo C-187**.

²²⁰ “Proyecto Ciclo Combinado ‘Enredado’ en la Situación Contable de EGSA”, *Reporte Energía No. 59*, del 16-30 de junio de 2011, **Anexo C-194**, p. 10; DT de Lanza, párr. 53.

prácticas contables poco ortodoxas. Esto fue concebido claramente para justificar la negativa del Gobierno a pagar una compensación,²²¹

- El titular de ENDE emprendió una campaña de prensa contra GAI y Rurelec para justificar la negativa de Bolivia a pagar compensación por la nacionalización, culpando injustamente a Rurelec por las demoras y los costos relacionados con el proyecto de la CCGT; y
- En agosto de 2011, representantes del Gobierno, entre los que se encontraban el presidente Morales y el ministro de la Presidencia Romero, comenzaron a responsabilizar a los Demandantes por las interrupciones en el suministro eléctrico que asolaban Bolivia – una vez más, con el intento de buscar una excusa para la negativa de Bolivia a pagar compensación por la nacionalización de Guaracachi.

168. En definitiva, Bolivia no pagó ni ofreció compensación alguna a GAI y Rurelec, y mucho menos la compensación equivalente al valor justo de mercado de la participación accionaria de los Demandantes en Guaracachi. Por el contrario, Bolivia encaró un plan de acción destinado a negarles la compensación a los Demandantes. Los esfuerzos realizados para manipular los estados contables de Guaracachi correspondientes al ejercicio 2010, la campaña de prensa iniciada por ENDE y las declaraciones públicas del Presidente y el Ministro contra GAI y Rurelec demuestran la decisión del Gobierno de renegar de la obligación de pagar una compensación pronta y adecuada que le imponen los Tratados.

169. En la nacionalización tampoco hubo debido proceso:

- El Decreto previó un proceso de valuación poco claro, a realizarse de forma unilateral por el Gobierno, sin conocimiento o participación de los Demandantes;

²²¹ “Proyecto Ciclo Combinado ‘Enredado’ en la Situación Contable de EGSA”, *Reporte Energía No. 59*, del 16-30 de junio de 2011, **Anexo C-194**, p. 10; DT de Lanza, párr. 54.

- Lo único que se comunicó a los Demandantes sin detalle alguno fue que se había encargado el análisis a algunas empresas y, sin más explicación, que los resultados preliminares habían sido negativos;
- Para llevar adelante este proceso, el Gobierno encargó informes de auditoría para los que se utilizaron criterios contables poco ortodoxos en lugar de adoptar los estados contables existentes auditados por una importantísima firma de auditoría internacional, en un obvio intento de reducir el valor aparente de los bienes en cuestión;
- Bolivia jamás les entregó a los Demandantes el informe del proceso ni se ofreció jamás una conclusión formal respecto del monto de la compensación;
y
- Jamás se ofreció compensación alguna.

170. Todos estos hechos permiten apreciar que el Gobierno no aseguró el debido proceso legal en la nacionalización de las inversiones de los Demandantes. No hubo un proceso de valuación independiente. Bolivia les negó a GAI y Rurelec la oportunidad de plantear sus posturas sobre la valuación que, aparentemente, estaba llevando adelante el Gobierno. Jamás se instauró un proceso apropiado ni hubo regla alguna para la realización de la valuación. En lugar de ello, el Gobierno adoptó los pasos que estimó necesarios para negarles a los Demandantes la compensación adecuada.

171. De ello se desprende que Bolivia nacionalizó ilícitamente las inversiones de los Demandantes en violación de los Tratados.

B. AL MODIFICAR EL MARCO LEGAL REFERENTE AL PRECIO SPOT, BOLIVIA VIOLÓ LOS ESTÁNDARES DE TRATO PREVISTOS EN LOS TRATADOS

1. Bolivia violó el estándar de trato justo y equitativo

a. El trato justo y equitativo es un estándar amplio

172. Los Tratados disponen que los Estados Partes han de tratar a las inversiones de los inversores del otro Estado Parte de forma justa y equitativa. El artículo II.3(a) del Tratado con EE.UU. dispone:

En todo momento, cada Parte otorgará a las inversiones abarcadas un trato justo y equitativo [...].

173. El artículo 2(2) del Tratado con el Reino Unido establece:

A las inversiones de capital de nacionales o sociedades de cada Parte Contratante se les concederá en toda ocasión un trato justo y equitativo [...].

174. Está ampliamente consagrado que el trato justo y equitativo (*TJE*) es un “requisito” intencionalmente “amplio”²²² o un concepto “flexible”,²²³ lo que le permite desplegar efectos protectores en una serie de situaciones en que la conducta del Estado puede, independientemente del motivo para ello, considerarse injusta. Como lo señala un prominente autor:

Ofrece un punto general de partida para formular el argumento de que al inversor extranjero no se le ha tratado bien debido a la adopción de medidas discriminatorias u otras medidas injustas contra sus intereses. Por consiguiente, se trata de un concepto cuyo contenido depende de la interpretación de hechos específicos.²²⁴

²²² *Waguih Elie George Siag y Clorinda Vecchi c. República Árabe de Egipto* (Caso CIADI N.º ARB/05/15), Laudo, del 1 de junio de 2009, **Anexo CL-62**, párr. 450.

²²³ *Jan de Nul N.V. y Dredging International N.V. c. República Árabe de Egipto* (Caso CIADI N.º ARB/04/13) Laudo, del 6 de noviembre de 2008, **Anexo CL-56**, párr. 185.

²²⁴ P. Muchlinski, *MULTINATIONAL ENTERPRISES AND THE LAW [LAS EMPRESAS MULTINACIONALES Y EL DERECHO]* (Blackwell, Oxford: 1999), **Anexo CL-18**, p. 625.

175. El profesor Dolzer también se refirió acertadamente a la importancia y flexibilidad del TJE:

[E]l fin de la cláusula, tal como se la utiliza en la práctica de los TBI, consiste en llenar los vacíos que puedan dejar otros estándares más específicos, de modo tal de lograr el nivel de protección del inversor que buscan ofrecer los tratados.²²⁵

176. En referencia al estándar de trato justo y equitativo en el ámbito del TLCAN, Charles Brower confirmó que éste les confiere a los tribunales arbitrales la facultad de “articular una serie de reglas necesarias para lograr el objeto y fin [del TLCAN] en controversias específicas”.²²⁶ Como lo explica Stephen Vasciannie:

[E]l estándar cumple el fin útil de ofrecer a los inversores extranjeros la oportunidad de cuestionar actos administrativos y de otra índole sin entrar efectivamente a deliberar sobre los requisitos del derecho local o el derecho consuetudinario. Así, los inversores pueden enfrentarse a los Estados receptores para plantear en abstracto si una particular forma de trato es injusta o inequitativa en el contexto de las relaciones de inversión [...].²²⁷

177. Así, el TJE constituye una protección fundamental para cuya aplicación no puede haber rigideces conceptuales. El estándar le ofrece libertad a cada tribunal arbitral para evaluar el carácter justo de la conducta del Estado en un caso específico a la luz de todas las circunstancias. Esa libertad es necesaria para que los árbitros puedan cumplir su función.

²²⁵ R. Dolzer, “Fair and Equitable Treatment: A Key Standard in Investment Treaties” [Trato justo y equitativo: estándar clave de los tratados de inversión] (2005) 39 *The International Lawyer* 87, **Anexo CL-32**, p. 90.

²²⁶ C. H. Brower, “Investor-State Disputes Under NAFTA: The Empire Strikes Back” [“Diferencias entre inversores y Estados en los términos del TLCAN: el imperio contraataca”] (2001) 40 *Columbia Journal of Transnational Law* 43, **Anexo CL-22**, p. 56.

²²⁷ S. Vasciannie, “The Fair and Equitable Treatment Standard in International Investment Law and Practice” [El estándar de trato justo y equitativo en el derecho y la práctica internacionales de inversión] (1999) 70 *British Year Book of International Law* 99, **Anexo CL-17**, p. 163.

178. Este criterio se condice con el sentido claro de los términos “justo” y “equitativo”. El sentido claro es el punto de partida para interpretar la disposición de un tratado.²²⁸ Según Vasciannie:

Según este estándar, el trato es justo cuando ‘no presenta parcialidad, engaño o injusticia; es equitativo, legítimo [...] no implica un aprovechamiento indebido; está dispuesto a reconocer planteamientos razonables’; y, del mismo modo, es trato equitativo aquel que se ‘caracteriza por la equidad o justicia [...] justo, razonable’.²²⁹

179. El lenguaje de la cláusula indica que el inversor tiene derecho a que haya justicia en sus relaciones con el Estado receptor, cuestión que ha de determinarse según criterios comunes y no por aplicación de algún criterio mínimo específico.
180. Ni la mala fe ni la intención dolosa constituyen una condición previa para determinar que se ha producido la violación del estándar de trato justo y equitativo. Esto es coherente con el fin claro de los TBI: fomentar y proteger las inversiones. En el caso *Azurix c. Argentina*, el tribunal determinó lo siguiente:

hay un factor común en los laudos recientes [...] que no se incluye la mala fe o la intención dolosa del Estado receptor como elemento necesario de la falta de trato justo y equitativo de la inversión. [...] Los niveles de conducta convenidos por las partes en un TBI presuponen una disposición favorable a la inversión extranjera; es más, una conducta pro-activa del Estado para fomentarla y protegerla. Fomentar y proteger la inversión es la finalidad del TBI. No sería compatible con esa finalidad y las expectativas creadas por dicho documento considerar que una de las partes en el TBI ha incumplido la obligación de otorgar un trato justo y equitativo sólo cuando su

²²⁸ Convención de Viena sobre el Derecho de los Tratados, **Anexo CL-5**, artículo 31(1) (“Un tratado deberá interpretarse de buena fe 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”).

²²⁹ S. Vasciannie, “The Fair and Equitable Treatment Standard in International Investment Law and Practice” [El estándar de trato justo y equitativo en el derecho y la práctica internacionales de inversión] (1999) 70 *British Year Book of International Law* 99, **Anexo CL-17**, p. 103.

conducta sea de mala fe o pueda calificarse como ultrajante o desmesurada.²³⁰

181. El estándar de trato justo y equitativo exige la protección proactiva de las inversiones. En palabras del tribunal de *MTD c. Chile*:

Por consiguiente, en los términos del TBI, debería entenderse que el trato justo y equitativo es aquel conferido de forma imparcial y justa, conducente a alentar la promoción de la inversión extranjera. Está articulado como afirmación proactiva –“promover”, “crear”, “estimular” – más que como prescripciones de conducta pasiva del Estado o el evitar conductas que perjudiquen a los inversores.²³¹

182. En el caso *Saluka c. República Checa* encontramos una conclusión similar:

El criterio del “trato justo y equitativo” del artículo 3.1 del Tratado es un criterio autónomo del Tratado y se lo debe interpretar, a la luz del objeto y fin de dicho instrumento, de modo tal de evitar conductas de la República Checa que claramente representen desincentivos para los inversores extranjeros.²³²

183. Al aplicar este estándar, el Tribunal obviamente debe tomar debidamente en consideración todas las circunstancias pertinentes. También debería considerar que, tal como lo manifestó el tribunal de *PSEG c. Turquía*, el estándar de trato justo y equitativo:

[...] claramente permite que se haga justicia ante la inexistencia de violaciones más tradicionales de estándares del

²³⁰ *Azurix Corp c. República Argentina* (Caso CIADI N.º ARB/01/12), Laudo, del 14 de julio de 2006, **Anexo CL-37**, párr. 372. Ver también, por ejemplo, *CMS Gas Transmission Company c. República Argentina* (Caso CIADI N.º ARB/01/8), Laudo, del 12 de mayo de 2005, **Anexo CL-35**, párr. 280; *Occidental Exploration and Production Company c. República del Ecuador* (LCIA), Laudo Final, del 1 de julio de 2004, **Anexo CL-31**, párr. 183 y 186.

²³¹ *MTD Equity Sdn Bhd y MTD Chile SA c. República de Chile* (Caso CIADI N.º ARB/01/7), Laudo, del 25 de mayo de 2004, **Anexo CL-30**, párr. 113.

²³² *Saluka Investments BV c. República Checa* (CNUDMI), Laudo Parcial, del 17 de marzo de 2006, **Anexo CL-36**, párr. 309; ver también *Técnicas Medioambientales TECMED S.A. c. México* (Caso CIADI N.º ARB(AF)/00/2), Laudo, del 29 de mayo de 2003, **Anexo CL-28**, párr. 155 y 156.

derecho internacional [...] con lo que asegura que la protección conferida a la inversión quede plenamente garantizada.²³³

b. *El trato justo y equitativo requiere de la estabilidad del marco legal*

184. Al aplicar este estándar amplio a situaciones de hecho típicas, los tribunales internacionales desarrollaron varios principios específicos. Para la jurisprudencia relevante cumple un papel central el concepto de que el trato justo y equitativo exige que a los inversores se les confiera un entorno de inversión estable y previsible, en consonancia con sus expectativas legítimas.²³⁴ En el caso *Bayindir c. Pakistán*, el tribunal formuló esta idea en términos sucintos:

El Tribunal coincide con Bayindir en su identificación de los distintos factores que, como elementos del estándar de TJE, surgen de las decisiones de tribunales en casos referentes a inversiones. Dichos factores comprenden la obligación de conducirse de forma transparente y de conferir el debido proceso, de abstenerse de adoptar medidas arbitrarias o discriminatorias y de ejercer coacción o frustrar las expectativas razonables del inversor [...].²³⁵

185. De modo similar, en *Lemire c. Ucrania* el tribunal entendió lo siguiente:

El estándar de TJE definido en el TBI es un estándar autónomo del tratado, cuyo significado preciso se debe establecer para cada caso en particular. Ello exige que haya un acto u omisión del Estado que viole cierto nivel mínimo de corrección y ocasione un perjuicio al inversor, y que haya un nexo causal entre el acto o la omisión y el perjuicio. Ese nivel mínimo ha de definirlo el Tribunal en función de los términos del artículo

²³³ *PSEG Global Inc., y Konya Ilgin Elektrik Üretim ve Ticaret Limited Sirketi c. República de Turquía* (Caso CIADI N.º ARB/02/5), Laudo, del 19 de enero de 2007, **Anexo CL-40**, párr. 239 (énfasis añadido).

²³⁴ *Rumeli Telekom A.S. y Telsim Mobil Telekomikasyon Hizmetleri A.S. c. República de Kazajistán* (Caso CIADI N.º ARB/05/16), Laudo, del 29 de julio de 2008, **Anexo CL-52**, párr. 609 (“La jurisprudencia confirma también que, para cumplir con el estándar, el Estado ha de respetar las expectativas razonables y legítimas del inversor”).

²³⁵ *Bayindir Insaat Turizm Ticaret Ve Sayani A.Ş. c. República Islámica de Pakistán* (Caso CIADI N.º ARB/03/29), Laudo, del 27 de agosto de 2009, **Anexo CL-63**, párr. 178 (énfasis añadido).

II.3 del TBI, tomando en consideración una serie de factores, que entre otros incluyen los siguientes:

- si el Estado no ofreció un marco legal estable y previsible;

- si el Estado efectuó afirmaciones específicas al inversor;

[...].²³⁶

186. Se considera ampliamente que el caso *Tecmed c. México* ofrece la fórmula autorizada en este sentido. En relación con el trato justo y equitativo, los árbitros razonaron lo siguiente:

El Tribunal Arbitral considera que esta disposición del Acuerdo [TJE], a la luz de los imperativos de buena fe requeridos por el derecho internacional, exige de las Partes Contratantes del Acuerdo brindar un tratamiento a la inversión extranjera que no desvirtúe las expectativas básicas en razón de las cuales el inversor extranjero decidió realizar su inversión. [El inversor extranjero] cuenta con que el Estado receptor de la inversión se conducirá de manera coherente, desprovista de ambigüedades y transparente en sus relaciones con el inversor extranjero, de manera que éste pueda conocer de manera anticipada [...] las normas o reglamentaciones que regirán tales actividades [...] El inversor extranjero también espera que el Estado receptor actuará de manera no contradictoria, es decir, entre otras cosas, sin revertir de manera arbitraria decisiones [...] preexistentes [...] en las que el inversor confió y basó la asunción de sus compromisos y la planificación y puesta en marcha de su operación económica y comercial. El inversor igualmente confía que el Estado utilizará los instrumentos legales que rigen la actuación del inversor o la inversión de conformidad con la función típicamente previsible de tales instrumentos, y en todo caso nunca para privar al inversor de su inversión sin compensación.²³⁷

²³⁶ *Joseph Charles Lemire c. Ucrania* (Caso CIADI N.º ARB/06/18), Decisión sobre Jurisdicción y Responsabilidad, del 28 de marzo de 2011, **Anexo CL-70**, párr. 284; *ver también Occidental Exploration and Production Company c. República del Ecuador* (Caso LCIA N.º UN 3467), Laudo Final, del 1 de julio de 2004, **Anexo CL-31**, párr. 183 y 186.

²³⁷ *Técnicas Medioambientales TECMED SA c. Estados Unidos Mexicanos* (Caso CIADI N.º ARB(AF)/00/2), Laudo, del 29 de mayo de 2003, **Anexo CL-28**, párr. 154 (énfasis añadido).

187. Es precisamente en función de ello que el tribunal de *CME c. República Checa* determinó que los cambios legislativos y regulatorios incorporados por la República Checa habían perjudicado ilícitamente la inversión de CME por alterar el marco de inversión del país, al “desvirtuar los acuerdos en función de [los cuales] se indujo al inversor extranjero a invertir”.²³⁸
188. En *Azurix c. Argentina*, el tribunal determinó que un elemento fundamental de “la falta de trato justo y equitativo de la inversión [...] es la frustración de las expectativas que el inversor pueda haber tenido legítimamente en cuenta cuando hizo la inversión”.²³⁹ De modo similar, el tribunal de *Siemens c. Argentina* concluyó que “el estándar actual incluye la frustración de las expectativas que el inversor pueda haber tenido en cuenta legítimamente cuando realizó la inversión”.²⁴⁰

c. Bolivia no ofreció un marco legal estable y previsible en consonancia con las expectativas legítimas de GAI y Rurelec

189. Al modificar las normas regulatorias referentes a los precios spot, Bolivia vulneró la estabilidad y previsibilidad del marco legal, con lo que frustró las expectativas legítimas de GAI y Rurelec.

²³⁸ *CME Czech Republic BV c. República Checa* (CNUDMI), Laudo Parcial, del 13 de septiembre de 2001, **Anexo CL-74**, párr. 611.

²³⁹ *Azurix Corp c. República Argentina* (Caso CIADI N.º ARB/01/12), Laudo, del 14 de julio de 2006, **Anexo CL-37**, párr. 372.

²⁴⁰ *Siemens A.G. c. República Argentina* (Caso CIADI N.º ARB/02/8), Laudo, del 6 de febrero de 2007, **Anexo CL-41**, párr. 299; ver también *LESI S.p.A. y ASTALDI S.p.A. c. República Argelina Democrática y Popular* (Caso CIADI N.º ARB/05/3), Laudo, del 12 de noviembre de 2008, **Anexo CL-57**, párr. 151; *Duke Energy Electroquil Partners & Electroquil S.A. c. República de Ecuador* (Caso CIADI N.º ARB/04/19), Laudo, del 18 de agosto de 2008, **Anexo CL-53**, párr. 339.

190. GAI y Rurelec invirtieron en Guaracachi en función de los siguientes principios fundamentales consagrados en el marco regulatorio en relación con los precios spot:

- De conformidad con la Ley de Electricidad, el precio pagado a los generadores por la energía despachada en el mercado spot debía ser uniforme y estar determinado por las fuerzas de la oferta y la demanda del mercado;²⁴¹
- Dicho precio uniforme se determinaría por el costo marginal de generación de energía del sistema – es decir, el costo variable de la central menos eficiente en funcionamiento para satisfacer la demanda en un momento dado, sistema de fijación de precios que alentaba la innovación y creaba alicientes para invertir en nueva tecnología de generación;²⁴²
- Todos los generadores recibían ese precio uniforme y, por consiguiente, podían generar un margen equivalente a la diferencia entre su propio costo variable y el costo variable de la central menos eficiente;²⁴³

191. Bolivia modificó estos principios fundamentales en agosto de 2008. Hasta 2008 todas las unidades técnicas eran candidatas a su selección como unidad marginal.²⁴⁴ En agosto de 2008 la Resolución SSDE N.º 283 excluyó a todas las unidades a combustible líquido – que eran las que tenían los mayores costos marginales – como potenciales candidatas a unidad marginal, con lo que redujeron de manera artificial los precios spot cuando se despachaba a estas

²⁴¹ Ley N.º 1604/1994, del 21 de diciembre de 1994, **Anexo C-5**, artículos 45-55; Decreto Supremo N.º 26.093/2001, del 2 de marzo de 2001, **Anexo C-85**, artículos 66-75; Informe de Compass Lexecon, párr. 39-44; DT de Earl, párr. 18-20; DT de Andrade, párr. 51-54.

²⁴² *Íd.*

²⁴³ *Íd.*

²⁴⁴ *Íd. Ver también* DT de Aliaga, párr. 37.

- turbinas, lo que provoca que las empresas generadoras más eficientes, como Guaracachi, pierdan parte de su margen.²⁴⁵
192. De este modo Bolivia alteró los principios en los que se asentaba la formación de los precios spot, que eran fundamentales para la viabilidad económica de la inversión. Guaracachi y sus accionistas habían invertido en el negocio de la generación de energía eléctrica con la expectativa legítima de que la mayor eficiencia fuera remunerada proporcionalmente mediante el precio spot, ya que las empresas de menor eficiencia serían tomadas en consideración a los efectos de la formación del precio. Una vez incorporada esta modificación, a Guaracachi se le negó la oportunidad de recuperar el capital invertido y de obtener una rentabilidad razonable.
193. Así pues, Bolivia incumplió sus afirmaciones asegurando que Guaracachi podría obtener una remuneración que reflejara sus costos económicos. Al modificar las premisas fundamentales de la inversión de los Demandantes y frustrar sus expectativas legítimas, Bolivia violó el estándar de TJE de los Tratados.
194. Es importante destacar que en el caso *Total c. Argentina*, sustanciado ante el CIADI, el tribunal también debió analizar la cuestión de la intervención en la formación de los precios spot de la electricidad y de la capacidad en un mercado regido por el mismo régimen que el aplicado en Bolivia tras la privatización. El tribunal determinó que la obligación de trato justo y equitativo protegía a la parte demandante frente a la intervención del gobierno argentino en el marco regulatorio para la formación de los precios spot de la electricidad y de la capacidad que habían sido diseñados para atraer inversores extranjeros al país. La conclusión del tribunal fue la siguiente:

[L]os cambios en el marco regulatorio aplicable a las inversiones intensivas de capital a largo plazo y a la operación de un servicio público pueden ser considerados injustos si son

²⁴⁵ Resolución SSDE N.º 283/2008, del 29 de agosto de 2008, **Anexo C-160**; DT de Aliaga párr. 37.

contrarios a los principios financieros y económicos generalmente reconocidos de “equidad reglamentaria” o “certeza reglamentaria” aplicables a las inversiones de dicho tipo (sean locales o extranjeras).²⁴⁶

[...] Un inversor extranjero tiene derecho a esperar que el estado anfitrión se regirá por estos principios básicos (que ha consagrado voluntariamente en la legislación) en la administración del sector público que ha sido abierto a inversiones extranjeras de largo plazo. Las expectativas basadas en dichos principios son razonables y, en consecuencia, legítimas, incluso ante la falta de promesas específicas del gobierno. Por ello, se ha incurrido en una violación al estándar de tratamiento justo y equitativo mediante la fijación de precios que no compensan la inversión y no permiten obtener ganancias razonables, contrario a lo que indican los principios básicos aplicables a la actividad de generadores privados en virtud del sistema legal de la Argentina. Lo anterior se da con mayor énfasis si se considera que el sector de los servicios públicos o generales que se encuentran sujetos a la regulación gubernamental (ya sea flexible o rigurosa), los operadores no pueden suspender el servicio, las inversiones son a largo plazo y retirarse de la actividad se hace difícil.²⁴⁷

2. Bolivia violó el estándar de la protección y seguridad plenas

195. Los Tratados disponen que los Estados Partes deberán conferirles protección y seguridad plenas a las inversiones. El artículo II.3(a) del Tratado con EE.UU. dispone:

En todo momento, cada Parte otorgará a las inversiones abarcadas [...] una protección y seguridad plenas.

196. El artículo 2(2) del Tratado con el Reino Unido dispone:

[...] las inversiones de capital de nacionales o sociedades de cada Parte Contratante [...] gozarán de plena protección y seguridad en el territorio de la otra Parte Contratante.

²⁴⁶ *Total S.A. c. República Argentina* (Caso CIADI N.º ARB/04/1), Decisión sobre Responsabilidad, del 27 de diciembre de 2010, **Anexo CL-69**, párr. 309 (g).

²⁴⁷ *Íd.*, párr. 333.

197. El estándar de protección y seguridad plenas es un estándar de diligencia debida por el cual Bolivia debe ejercer cuidado razonable y proteger activamente las inversiones de los Demandantes. Por ejemplo, el tribunal del caso *AAPL c. Sri Lanka* determinó que el deber de asegurar la protección y seguridad de la inversión comprende un “estándar ‘objetivo’ de vigilancia” cuya violación se produce por la “‘mera falta de diligencia’, sin que sea necesario demostrar dolo o negligencia”.²⁴⁸ En ese caso, el tribunal determinó que Sri Lanka podría haber tomado las medidas preventivas “de las que era razonable esperar que impidieran” la pérdida sufrida por el inversor, en particular si se toma en consideración que “dichas medidas quedan comprendidas en el ejercicio normal de las facultades inherentes del gobierno”.²⁴⁹
198. El tribunal de *AMT c. Zaire* también interpretó que el estándar exige una conducta activa por parte del Estado receptor mediante la adopción “de todas las medidas de precaución para proteger las inversiones”.²⁵⁰ Por consiguiente, le corresponde al Estado receptor impedir activamente el acaecimiento de la pérdida.
199. El hecho de que el Estado receptor retire la protección y seguridad legales previamente otorgadas a la inversión también constituye una violación de dicha obligación. En *CME c. República Checa*, el tribunal determinó que la República Checa había violado la protección de “seguridad y protección plenas” del TBI entre EE.UU. y la República Checa con la “modificación de sus leyes” y los “actos de sus entes administrativos” que eliminaron “la protección y seguridad [jurídica] acordadas y aprobadas para la inversión del inversor extranjero”.²⁵¹

²⁴⁸ *Asian Agricultural Products Ltd c. Sri Lanka* (Caso CIADI N.º ARB/87/3), Laudo Final, del 27 de junio de 1990, **Anexo CL-10**, párr. 77.

²⁴⁹ *Íd.*, párr. 85(B).

²⁵⁰ *American Manufacturing & Trading Inc c. República de Zaire* (Caso CIADI N.º ARB/93/1), Laudo, del 21 de febrero de 1997, **Anexo CL-15**, párr. 6.05.

²⁵¹ *CME Czech Republic BV c. República Checa* (CNUDMI), Laudo Parcial, del 13 de septiembre de 2001, **Anexo CL-74**, párr. 613. En el caso paralelo *Ronald S. Lauder c. República Checa* (CNUDMI) Laudo Final, del 3 de septiembre de 2001, **Anexo CL-23**, párr. 308, el tribunal determinó: “[E]l tratado

200. De modo similar, el tribunal del caso *Azurix c. Argentina* explicó lo siguiente:

[S]e entendió que el concepto de protección y seguridad plenas iba más allá de la protección y la seguridad garantizada por la policía. No se trata tan sólo de seguridad física; desde el punto de vista del inversor no es menor la importancia de la estabilidad que confiere un entorno de inversión seguro”.²⁵²

201. Así pues, en consonancia con su obligación de otorgar protección y seguridad plenas, Bolivia debía proteger activamente las inversiones de los Demandantes. En particular, dicho deber entrañaba, como mínimo, la aplicación del marco legal, regulatorio y contractual que había establecido específicamente para garantizar la viabilidad y la protección y seguridad jurídicas y económicas de las inversiones de los Demandantes.

202. Bolivia hizo precisamente lo contrario. Al dismantelar el esquema vigente para la determinación de los precios spot, Bolivia actuó en desconocimiento de la protección y seguridad de la inversión de los Demandantes.

203. Como se explicó precedentemente, hasta 2008 para la determinación del precio spot debían tomarse en consideración todas las unidades generadoras, incluso aquellas menos eficientes que operaban con combustibles líquidos. Esto inducía a los generadores de electricidad a invertir para incrementar su eficiencia, dado que esa eficiencia sería remunerada con el mayor precio spot determinado por medio de las unidades menos eficientes.

204. En 2008, cuando GAI y Rurelec ya habían invertido en Guaracachi y ésta ya había aumentado considerablemente su nivel de eficiencia y seguía incrementándolo, Bolivia modificó las reglas. Decidió excluir las unidades menos eficientes de la formación del precio spot, con lo que redujo de forma artificial el precio de la

obliga a las partes a ejercer esa diligencia debida para proteger las inversiones extranjeras según resulte razonable en las circunstancias del caso”.

²⁵² *Azurix Corp c. República Argentina* (Caso CIADI N.º ARB/01/12), Laudo, del 14 de julio de 2006, **Anexo CL-37**, párr. 408.

energía y eliminó una parte sustancial de la remuneración a la que tenía derecho Guaracachi.

205. De este modo Bolivia privó a GAI y Rurelec de la protección y seguridad existentes que ofrecía el sistema de formación del precio spot, en violación de los Tratados.

3. Bolivia menoscabó la inversión de los Demandantes mediante la adopción de medidas irrazonables

206. Los Tratados disponen que los Estados Parte no menoscabarán las inversiones mediante la adopción de medidas irrazonables. De conformidad con el artículo II.3(b) del Tratado con EE.UU.:

Ninguna de las Partes menoscabará en modo alguno, mediante la adopción de medidas irrazonables y discriminatorias, la dirección, la explotación, el funcionamiento o la venta u otra enajenación de las inversiones abarcadas.

207. El artículo 2(2) del Tratado con el Reino Unido dispone:

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.

208. Al igual que ocurre con el trato justo y equitativo, el estándar de razonabilidad de la conducta del Estado impuesto en los TBI es flexible y amplio y se lo debe determinar a la luz de todas las circunstancias del caso. En palabras del tribunal de *CME c. República Checa*:

Al igual que ocurre con el estándar de trato justo y equitativo, la determinación de la razonabilidad es, básicamente, una cuestión librada al juicio del árbitro. Ese juicio debe ejercerse en el contexto de averiguar qué es lo que las partes del tratado bilateral de inversión deberían prever conjuntamente, de manera previa al acto

impugnado, que sería el comportamiento apropiado a la luz de los objetivos del Tratado.²⁵³

209. El análisis precedente en cuanto a los estándares de trato justo y equitativo y protección y seguridad plenas resulta igualmente aplicable sobre este particular. No puede decirse que Bolivia haya actuado de manera razonable al alterar un aspecto clave del marco legal de inversión como lo es el esquema para la determinación del precio spot en detrimento de los Demandantes. Como en los casos citados anteriormente, ello no constituye un comportamiento que los Estados Partes de los Tratados pudieran haber previsto o esperado a la luz de las disposiciones y los objetivos de dichos instrumentos, consistentes en la promoción y protección de las inversiones.

C. BOLIVIA NO OFRECIÓ MEDIOS EFICACES DE HACER VALER LAS REIVINDICACIONES Y HACER CUMPLIR LOS DERECHOS RESPECTO DE LA REMUNERACIÓN POR CAPACIDAD

210. El artículo II.4 del Tratado con EE.UU. dispone:

Cada Parte proporcionará medios eficaces de hacer valer las reivindicaciones y hacer cumplir los derechos con respecto a las inversiones abarcadas.

211. El Tratado con el Reino Unido no contiene esta protección de los “medios eficaces”. No obstante, es posible importar dicha cláusula del Tratado con EE.UU. al Tratado con el Reino Unido por aplicación de la cláusula de la nación más favorecida (*NMF*) del artículo 3 de este último instrumento. Según dispone la cláusula en cuestión:

(1) Ninguna de las Partes Contratantes someterá en su territorio las inversiones [o] rentas de nacionales y sociedades de la otra Parte Contratante a un trato menos favorable del que se concede a las inversiones de capital y rentas de sus propios

²⁵³ *CME Czech Republic B.V. c. República Checa* (CNUDMI), Laudo Parcial, del 13 de septiembre de 2001, **Anexo CL-74**, párr. 158.

nacionales y sociedades, o a las inversiones de capital y rentas de nacionales y sociedades de cualquier tercer Estado.

(2) Ninguna de las Partes Contratantes someterá en su territorio a los nacionales y sociedades de la otra Parte Contratante, en cuanto se refiera a la administración, uso, goce o enajenación de sus inversiones de capital, a un trato menos favorable del que se concede a sus propios nacionales y sociedades o a los nacionales y sociedades de cualquier tercer Estado.

212. Con arreglo a estas disposiciones de la NMF, los inversores protegidos del Reino Unido pueden obtener el mejor trato conferido por Bolivia a los inversores estadounidenses, incluida la protección que ofrece el artículo II.4 del Tratado con EE.UU., protección que no consta explícitamente en el Tratado con el Reino Unido.
213. En el reciente laudo del caso *White Industries c. India*, el tribunal confirmó la aplicabilidad de una cláusula de la NMF de un TBI en circunstancias similares. El TBI aplicable no contenía una cláusula de protección de los medios eficaces, y el tribunal permitió que esa protección se importara de otro TBI suscrito por India²⁵⁴. El tribunal determinó que el inversor “que hace uso del derecho a invocar las disposiciones sustantivas más favorables del tratado suscrito con un tercero”, como la disposición de los medios eficaces, “logra precisamente el resultado que quisieron las partes al incorporar la cláusula de la NMF al TBI”.²⁵⁵
214. En cuanto a la esencia de la cláusula de los medios eficaces, entre otras cosas el tribunal entendió que el estándar pertinente exige que el sistema legal y judicial del Estado receptor “funcione de forma eficaz en un caso dado” y que “las demoras injustificadas para el tratamiento de un ‘reclamo’ de un inversor por parte de los tribunales del Estado receptor pueden constituir una violación del estándar de los medios eficaces”.²⁵⁶ El tribunal añadió que “la parte demandante

²⁵⁴ *White Industries Australia Limited c. República de India* (CNUDMI), Laudo Final, del 30 de noviembre de 2011, **Anexo CL-73**.

²⁵⁵ *Íd.*, párr. 11.2.3 y 11.2.4.

²⁵⁶ *Íd.*, párr. 11.3.2 (b) y (d).

que alega la violación del estándar de los medios eficaces no está obligada a demostrar que el Estado receptor haya interferido en el proceso judicial para que se determine que existió una violación” y que “las demoras regulares y extendidas” del sistema judicial en general no constituyen una excepción válida. Más bien, “ello puede ser indicio de un problema sistémico del sistema judicial, lo que también importaría la violación del estándar de los medios eficaces”.²⁵⁷

215. De modo similar, en el caso *Chevron c. Ecuador*, el tribunal determinó que las demoras injustificadas en el proceso judicial constituían una violación de la protección de los medios eficaces del TBI pertinente:

Para que los “medios” de hacer valer las reivindicaciones o hacer cumplir los reclamos resulten eficaces, no deben ser objeto de demoras indefinidas o injustificadas. En efecto, la demora injustificada importa la denegación del acceso a esos medios. Por consiguiente, el Tribunal entiende que el artículo II(7) [la cláusula de los medios eficaces del TBI] resulta de aplicación al reclamo de los Demandantes por demora injustificada en los siete casos planteados ante los tribunales del Ecuador. Así pues, el sistema legal ecuatoriano debe, en consonancia con el artículo II(7), brindarles a los inversores extranjeros medios de hacer cumplir sus derechos legítimos en un plazo razonable.²⁵⁸

216. Como se explicó precedentemente,²⁵⁹ en el caso que nos ocupa, Guaracachi sufrió demoras importantes e injustificadas en los recursos que interpuso contra la Resolución SSDE N.º 040, que alteró perjudicialmente la forma en que se calculaban los precios de la capacidad puesta a disposición.²⁶⁰
217. Guaracachi impugnó por primera vez la Resolución 040 a principios de 2007. Tras una serie de recursos, Guaracachi recurrió ante la Corte Suprema de Bolivia

²⁵⁷ *Íd.*, párr. 11.3.2 (c) y (e).

²⁵⁸ *Chevron Corporation y Texaco Petroleum Company c. República de Ecuador* (CNUDMI), Laudo Parcial sobre el Fondo, del 30 de marzo de 2010, **Anexo CL-66**, párr. 250.

²⁵⁹ *Ver* párrafos 89-94 *supra*.

²⁶⁰ Resolución SSDE N.º 040/2007, del 8 de febrero de 2007, **Anexo C-129**.

- en el mes de abril de 2008. Habiendo transcurrido prácticamente cuatro años, este recurso permanece en trámite.
218. Guaracachi también impugnó aspectos procesales de la Resolución 040, reglamentada por medio de la Resolución CNDC 209/2007-1. Esta impugnación se inició en 2007. Tras las demoras importantes registradas para su resolución, Guaracachi recurrió ante la Corte Suprema de Bolivia en el mes de junio de 2008. Al igual que ocurrió con el recurso interpuesto contra la Resolución 040, el recurso procesal opuesto por Guaracachi frente a la Resolución CNDC 209/2007-1 lleva más de tres años y medio en trámite ante el Tribunal Supremo.
 219. De ello se desprende que el sistema judicial de Bolivia no funcionó de manera eficaz en lo que se refiere a los reclamos de Guaracachi, lo que ha generado demoras inaceptables e injustificadas. Guaracachi lleva cuatro años esperando la decisión del Tribunal Supremo sobre una cuestión que reviste importancia crítica para sus operaciones, dado que los precios de la capacidad constituyen un aspecto fundamental de la remuneración de las inversiones de la empresa. En el caso de prosperar la impugnación, los Demandantes tendrían derecho al cobro del valor de su negocio a la fecha de la expropiación calculado con los flujos de fondos adicionales no afectados por la reducción ilícita de la remuneración por capacidad.
 220. En función de ello, las ineficacias y demoras del Poder Judicial boliviano en el tratamiento de las impugnaciones interpuestas por Guaracachi contra las Resoluciones 040 y CNDC 209/2007-1 constituyen, por parte de Bolivia, la falta de disponibilidad de medios eficaces para hacer valer las reivindicaciones y hacer cumplir los derechos respecto de las inversiones de GAI y Rurelec, en violación de los Tratados.

V. GAI Y RURELEC TIENEN DERECHO AL PAGO DE LA INDEMNIZACIÓN

A. SINOPSIS DEL RECLAMO POR DAÑOS Y PERJUICIOS

221. En la medida en que el Tribunal determine que Bolivia violó los Tratados, GAI y Rurelec tienen derecho a recibir una indemnización por el daño que la conducta ilícita ocasionó a sus inversiones en Guaracachi.
222. En el derecho internacional, el Estado que realiza un hecho internacionalmente ilícito está obligado a reparar íntegramente el perjuicio que dicho hecho haya ocasionado.²⁶¹ Como se describió en el apartado IV precedente, Bolivia violó disposiciones del Tratado con el Reino Unido y el Tratado con EE.UU. que prohíben la expropiación sin compensación, exigen un trato justo y equitativo, garantizan protección y seguridad plenas y aseguran el acceso a medios eficaces para garantizar los derechos de los inversores. Estas violaciones de los Tratados ocasionaron perjuicios directos y considerables a las inversiones de GAI y Rurelec.
223. Como se explica más adelante, GAI y Rurelec tienen derecho a la reparación íntegra de dichas pérdidas por medio de una indemnización que baste para devolver a GAI y Rurelec a la situación en la que se habrían encontrado de no haberse producido las violaciones de los tratados cometidas por Bolivia.²⁶² Las violaciones que cometió Bolivia, en conjunto, provocaron perjuicios a los Demandantes calculados actualmente en un mínimo de US\$142,3 millones al 29 de febrero de 2012.
224. El reclamo de GAI y Rurelec por daños y perjuicios se explica y cuantifica en el Informe de Compass Lexecon presentado junto con este Memorial y de autoría del Dr. Manuel Abdala. En su informe, el Dr. Abdala calcula por separado los

²⁶¹ Comisión de Derecho Internacional, “Proyecto de Artículos de sobre la Responsabilidad del Estado por Hechos Internacionalmente Ilícitos, con comentarios”, 2001, **Anexo CL-21**, artículo 31.

²⁶² *Ver Factory at Chorzów* (Fondo), CPJI Serie A N.º 17, 1928, **Anexo CL-2**, p. 47.

daños y perjuicios ocasionados por cada una de las Medidas, a cuyo efecto utiliza supuestos constantemente razonables en los escenarios “real” y “contrafáctico” para aislar el impacto que tuvieron las violaciones de los Tratados cometidas por Bolivia sobre las inversiones de los Demandantes. Calcula los daños generados por la Medida de Nacionalización por medio de una metodología del flujo de caja descontado (*FCD*), y cuantifica las pérdidas sufridas por los Demandantes por el Precio de la Capacidad puesta a Disposición y el Precio Spot mediante la identificación de los flujos de caja no percibidos (tanto históricos como proyectados) y su “actualización” a la tasa de interés apropiada. El reclamo adicional de Rurelec por los dos motores Worthington que nacionalizó Bolivia no queda comprendido en el alcance de la valuación de Guaracachi y sus pérdidas efectuada por el Dr. Abdala, y se calcula por separado.

225. En los apartados siguientes, los Demandantes explican el fundamento de su derecho a la indemnización y los cálculos resultantes, reflejados en el Informe de Compass Lexecon. El apartado B expone los principios básicos y la metodología que corresponde aplicar para la determinación de la cuantía indemnizatoria en este caso; en el apartado C se aborda la indemnización solicitada respecto de la Medida de Nacionalización; en el apartado D se trata la indemnización aparte solicitada por Rurelec por la nacionalización de los dos motores Worthington; en el apartado E se delinea la indemnización solicitada por las Medidas Previas a la Nacionalización; y en el apartado F se resumen los daños reclamados.
226. A los efectos de este apartado, definimos de la siguiente forma las medidas adoptadas por Bolivia: la nacionalización de la participación del 50,001% de los Demandantes en el capital de Guaracachi mediante el Decreto Supremo N.º 0493 (*Medida de Nacionalización*); los daños y perjuicios relacionados con los cambios en el precio spot de la energía debido a las reglas de formación sancionadas en agosto de 2008 (*Medida referente al Precio Spot*); y los daños y perjuicios relacionados con el hecho de que Bolivia no haya conferido medios eficaces de hacer valer las reivindicaciones y hacer cumplir los derechos respecto

de la reducción del valor de la remuneración por capacidad puesta a disposición desde mayo de 2007 (*Medida referente al Precio de la Capacidad*).

B. LOS PRINCIPIOS Y LA METODOLOGÍA APLICABLES

1. La indemnización íntegra constituye el estándar de reparación apropiado

227. El Estado responsable por un hecho internacionalmente ilícito debe “reparar íntegramente el perjuicio causado por [su] hecho internacionalmente ilícito”.²⁶³ La reparación puede adoptar la forma de restitución, indemnización o satisfacción, ya sea de manera separada o combinada.²⁶⁴ En nuestro caso, la restitución en especie no es factible ni práctica.²⁶⁵ Por consiguiente, la solución apropiada está dada por una indemnización que baste para eliminar las consecuencias de las violaciones de los Tratados cometidas por Bolivia.
228. Los Tratados especifican un régimen jurídico particular respecto de la compensación por las expropiaciones.²⁶⁶ A pesar de las diferencias menores en los términos empleados, ambos Tratados incorporan expresamente los elementos principales del derecho internacional consuetudinario y la “Fórmula Hull” de la compensación pronta, adecuada y efectiva por la expropiación, que refleje el valor justo de mercado perdido como resultado del accionar gubernamental.²⁶⁷ No obstante, como no se ha abonado compensación alguna y la expropiación es, por ende, ilícita, dichas disposiciones resultan inaplicables en el contexto que analizamos. El estándar

²⁶³ Comisión de Derecho Internacional, “Proyecto de Artículos de sobre la Responsabilidad del Estado por Hechos Internacionalmente Ilícitos, con comentarios”, 2001, **Anexo CL-21**, artículo 31(1).

²⁶⁴ Comisión de Derecho Internacional, “Proyecto de Artículos de sobre la Responsabilidad del Estado por Hechos Internacionalmente Ilícitos, con comentarios”, 2001, **Anexo CL-21**, artículo 34.

²⁶⁵ *Ver, por ejemplo, CMS Gas Transmission Company c. República Argentina* (Caso CIADI N.º ARB/01/8), Laudo, del 12 de mayo de 2005, **Anexo CL-35**, párr. 406.

²⁶⁶ *Ver* Tratado con EE.UU., artículo III(2); Tratado con el Reino Unido, artículo 5(1).

²⁶⁷ *Ver CME Czech Republic BV c. República Checa* (CNUDMI), Laudo Final, del 14 de marzo de 2003, **Anexo CL-27**, párr. 497.

apropiado es el aplicado en el derecho internacional consuetudinario, a saber, la indemnización íntegra.

229. Según la famosa decisión de la Corte Permanente de Justicia Internacional en el caso *Chorzów Factory*,²⁶⁸ citada con frecuencia por los tribunales que resuelven casos relativos a tratados de inversión,²⁶⁹ la condena indemnizatoria debería estar diseñada para “eliminar todas las consecuencias del ilícito y restablecer la situación que, más probablemente, habría existido de no haberse cometido el hecho”. Se trata de una obligación que queda reflejada en los Artículos de la Comisión de Derecho Internacional sobre la Responsabilidad del Estado,²⁷⁰ en el que se la caracteriza como la “obliga[ci]ón de] indemnizar el daño causado”, que “cubrirá todo daño susceptible de evaluación

²⁶⁸ *Factory at Chorzów* (Fondo), CPJI Serie A N.º 17, 1928, **Anexo CL-2**, p. 47.

²⁶⁹ *Ver CMS Gas Transmission Company c. República Argentina* (Caso CIADI N.º ARB/01/8), Laudo, del 12 de mayo de 2005, **Anexo CL-35**, párr. 400. *Ver*, como ejemplos de casos más recientes: *Sempra Energy International c. República Argentina* (Caso CIADI N.º ARB/02/16), Laudo, del 28 de septiembre de 2007, **Anexo CL-46**, párr. 400; *Compañía de Aguas del Aconquija S.A. y Vivendi Universal (anteriormente, Compagnie Générale des Eaux) c. República Argentina* (Caso CIADI N.º ARB/97/3), Decisión sobre Anulación, del 3 de julio de 2002, **Anexo CL-26**, párr. 8.2.4-8.2.5; *Duke Energy Electroquil Partners & Electroquil S.A. c. República de Ecuador* (Caso CIADI N.º ARB/04/19), Laudo, del 18 de agosto de 2008, **Anexo CL-53**, párr. 468; *Biwater Gauff (Tanzania) Limited c. República Unida de Tanzania* (Caso CIADI N.º ARB/05/22), Laudo, del 24 de julio de 2008, **Anexo CL-51**, párr. 776-777; *National Grid PLC c. República Argentina* (CNUDMI), Laudo, del 3 de noviembre de 2008, **Anexo CL-55**, párr. 270; *Impregilo SpA c. República Argentina* (Caso CIADI N.º ARB/07/17), Laudo, del 21 de junio de 2011, **Anexo CL-71**, párr. 361; *El Paso Energy International Company c. República Argentina* (Caso CIADI N.º ARB/03/15), Laudo, del 31 de octubre de 2011, **Anexo CL-72**, párr. 700.

²⁷⁰ Los Artículos de la Comisión de Derecho Internacional sobre Responsabilidad del Estado y, en especial, el artículo 36, han sido invocados con frecuencia en decisiones relativas a cuestiones indemnizatorias dictadas al amparo de tratados de inversión. *Ver, por ejemplo*, *Siemens A.G. c. República Argentina* (Caso CIADI N.º ARB/02/8), Laudo, del 6 de febrero de 2007, **Anexo CL-41**, párr. 352; *Compañía de Aguas del Aconquija S.A. y Vivendi Universal (anteriormente, Compagnie Générale des Eaux) c. República Argentina* (Caso CIADI N.º ARB/97/3), Decisión sobre Anulación, del 3 de julio de 2002, **Anexo CL-26**, párr. 8.2.6; *ADM c. Estados Unidos Mexicanos* (Caso CIADI N.º ARB(AF)/04/5), Laudo, del 21 de noviembre de 2007, **Anexo CL-47**, párr. 280-281; *Gemplus SA c. Estados Unidos Mexicanos* (Caso CIADI N.º ARB(AF)/04/3 & ARB(AF)/04/4), Laudo, del 16 de junio de 2010, **Anexo CL-67**, párr. 13.79-13.81; *Joseph Charles Lemire c. Ucrania* (Caso CIADI N.º ARB/06/18), Decisión sobre Jurisdicción y Responsabilidad, del 28 de marzo de 2011, **Anexo CL-70**, párr. 151 y 245; *El Paso Energy International Company c. República Argentina* (Caso CIADI N.º ARB/03/15), Laudo, del 31 de octubre de 2011, **Anexo CL-72**, párr. 710.

financiera, incluido el lucro cesante en la medida en que éste sea comprobado”.²⁷¹

2. El valor justo en el mercado

230. La indemnización íntegra por el perjuicio ocasionado por un ilícito internacional se evalúa normalmente en función de la disminución resultante en el “valor justo en el mercado” del bien afectado.²⁷² Los Lineamientos del Banco Mundial para el Trato a la Inversión Extranjera Directa de 1992 son claros en este sentido, estableciendo que la compensación por la expropiación “se considerará ‘adecuada’ toda vez que se base en el valor justo de mercado del bien apropiado”.²⁷³ El Tribunal de Reclamaciones Irán-EE.UU. definió el valor justo en el mercado como “el precio al que un comprador dispuesto compraría bienes determinados y el precio al que un vendedor dispuesto los vendería, con la condición de que ninguna de las dos partes [sea] objeto de ningún tipo de coerción y de que ambas cuenten con información confiable acerca de todas las circunstancias pertinentes a la compra”.²⁷⁴ Esta evaluación debería realizarse a la fecha en la que se produjo o cristalizó la privación de derechos.²⁷⁵ Cuando la inversión es una “empresa en marcha”,²⁷⁶ la determinación debe tomar en

²⁷¹ Comisión de Derecho Internacional, “Proyecto de Artículos de sobre la Responsabilidad del Estado por Hechos Internacionalmente Ilícitos, con comentarios”, 2001, **Anexo CL-21**, artículo 36.

²⁷² J. Crawford, *THE INTERNATIONAL LAW COMMISSION’S ARTICLES ON STATE RESPONSIBILITY: INTRODUCTION, TEXT AND COMMENTARIES [ARTÍCULOS SOBRE RESPONSABILIDAD DEL ESTADO DE LA COMISIÓN DE DERECHO INTERNACIONAL: INTRODUCCIÓN, TEXTO Y COMENTARIOS]*, Cambridge: Cambridge University Press, 2002, **Anexo CL-24**, p. 225 (“La 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”).

²⁷³ Grupo del Banco Mundial, “Guidelines on the Treatment of Foreign Direct Investment” [Lineamientos para el Trato de la Inversión Extranjera Directa], reimpreso en (1992) 7 *ICSID Rev-FILJ* 295, **Anexo CL-13**, p. 303.

²⁷⁴ *Starrett Housing Corp. c. Gobierno de la República Islámica de Irán*, (1987) 16 *IUSCTR* 112, Laudo, del 14 de agosto de 1987, **Anexo CL-7**, párr. 18, 27 y 274.

²⁷⁵ *Compañía del Desarrollo de Santa Elena SA c. República de Costa Rica* (Caso CIADI N.º ARB/96/1), Laudo, del 17 de febrero de 2000, **Anexo CL-19**, párr. 78.

²⁷⁶ *Ver* Grupo del Banco Mundial, “Guidelines on the Treatment of Foreign Direct Investment” [Lineamientos para el Trato de la Inversión Extranjera Directa], reimpreso en (1992) 7 *ICSID Rev-FILJ* 295, **Anexo CL-13**, p. 304, donde consta una definición de “empresa en marcha”: “[U]na

consideración la rentabilidad futura para ofrecer una indemnización íntegra, dado que esta es la forma en que los actores del mercado calculan el valor de tales empresas.²⁷⁷ Los tribunales internacionales han aplicado regularmente el estándar del valor justo en el mercado en casos referentes tanto a violaciones del trato justo y equitativo²⁷⁸ como a incumplimientos de las cláusulas de expropiación²⁷⁹ de tratados bilaterales de inversión.

231. Ambos Tratados reflejan el principio del “valor justo en el mercado” que se aplica en el derecho internacional al ofrecer orientación específica para el cálculo de la compensación debida por la expropiación lícita. El artículo III(2) del Tratado con EE.UU. especifica que la compensación “equivaldrá al valor justo en el mercado de la inversión expropiada inmediatamente antes de que se tomara la acción expropiatoria”, mientras que el artículo 5(1) del Tratado con el Reino Unido hace referencia a una compensación equivalente al “al valor de

empresa formada por activos generadores de ingresos que ha estado en operación durante un lapso suficiente como para generar los datos necesarios para el cálculo de sus ingresos futuros y respecto de la cual habría cabido esperar con razonable certeza que, de no haberse producido la apropiación, siguiera produciendo ingresos legítimos a lo largo de su vida económica en las circunstancias generales imperantes tras la apropiación efectuada por el Estado”.

²⁷⁷ *CMS Gas Transmission Company c. República Argentina* (Caso CIADI N.º ARB/01/8), Laudo, del 12 de mayo de 2005, **Anexo CL-35**, párr. 402; *Compañía de Aguas del Aconquija S.A. y Vivendi Universal (anteriormente, Compagnie Générale des Eaux) c. República Argentina* (Caso CIADI N.º ARB/97/3), Decisión sobre Anulación, del 3 de julio de 2002, **Anexo CL-26**, párr. 8.3.3.

²⁷⁸ *Ver, por ejemplo, CMS Gas Transmission Company c. República Argentina* (Caso CIADI N.º ARB/01/8), Laudo, del 12 de mayo de 2005, **Anexo CL-35**, párr. 410; *Azurix Corp c. República Argentina* (Caso CIADI N.º ARB/01/12), Laudo, del 14 de julio de 2006, **Anexo CL-37**, párr. 424; *Enron Corporation c. República Argentina* (Caso CIADI N.º ARB/01/3), Laudo, del 22 de mayo de 2007, **Anexo CL-42**, párr. 359-363; *Sempra Energy International c. República Argentina* (Caso CIADI N.º ARB/02/16), Laudo, del 28 de septiembre de 2007, **Anexo CL-46**, párr. 403, 404; *El Paso Energy International Company c. República Argentina* (Caso CIADI N.º ARB/03/15), Laudo, del 31 de octubre de 2011, **Anexo CL-72**, párr. 703.

²⁷⁹ *Ver, por ejemplo, Metalclad Corporation c. Estados Unidos Mexicanos* (Caso CIADI N.º ARB(AF)/97/1), Laudo, del 30 de agosto de 2000, **Anexo CL-20**, párr. 118; *CME Czech Republic BV c. República Checa* (CNUDMI), Laudo Final, del 14 de marzo de 2003, **Anexo CL-27**, párr. 496-499; *Funnekotter & Ors c. República de Zimbabwe* (Caso CIADI N.º ARB/05/6), Laudo, del 22 de abril de 2009, **Anexo CL-61**, párr. 124.

mercado de las inversiones de capital inmediatamente antes de la fecha de hacerse efectiva la expropiación”.²⁸⁰

3. El método del FCD

232. Como se describió anteriormente en forma detallada,²⁸¹ Bolivia expropió completamente la participación del 50,001% que GAI y Rurelec mantenían en Guaracachi por medio de la Medida de Nacionalización. No se pagó compensación alguna. De conformidad con los Tratados y el derecho internacional consuetudinario, Bolivia está por lo tanto obligada a indemnizar a GAI y Rurelec en función del valor justo de Guaracachi en el mercado en la fecha de la violación de los Tratados. La determinación del valor justo de Guaracachi en el mercado debe incluir la evaluación de su potencial de generación de ganancias futuras, dado que se trataba de una empresa con activos generadores de ingresos y, por ende, era una “empresa en marcha”.
233. La forma más apropiada de determinar el valor justo de una empresa en marcha en el mercado está dada por el método del FCD. Preferido tanto en las finanzas internacionales como en el derecho internacional,²⁸² el método del FCD proyecta los flujos futuros de caja que el bien habría generado para los accionistas ante la inexistencia de conductas ilícitas del Gobierno, y los descuenta a la fecha

²⁸⁰ Debería considerarse que la referencia al “valor de mercado” es equivalente al “valor justo en el mercado”. Ver *CME Czech Republic BV c. República Checa* (CNUDMI), Laudo Final, del 14 de marzo de 2003, **Anexo CL-27**, párr. 493.

²⁸¹ Ver párrafos 98-113 *supra*.

²⁸² Ver, por ejemplo, Grupo del Banco Mundial, “Guidelines on the Treatment of Foreign Direct Investment” reimpreso en (1992) 7 *ICSID Rev-FILJ* 295, **Anexo CL-13**, pp. 303-304; Rubins, N. y N. S. Kinsella, *INTERNATIONAL INVESTMENT, POLITICAL RISK, AND DISPUTE RESOLUTION: A PRACTITIONER’S GUIDE [INVERSIÓN INTERNACIONAL, RIESGO POLÍTICO Y RESOLUCIÓN DE DIFERENCIAS: GUÍA PRÁCTICA]* (Nueva York: Oxford University Press), 2005, **Anexo CL-33**, pp. 247-248; Friedland, P. y E. Wong, “Measuring Damages for the Deprivation of Income-Producing Assets: ICSID Case Studies” [Estimación de la compensación debida por la privación de activos generadores de ingresos: estudio de casos del CIADI] (1991) 6 *ICSID Rev-FILJ* 400, **Anexo CL-11**, p. 407; Lieblich, W. “Determinations by International Tribunals of the Economic Value of Expropriated Enterprises” [Determinación por parte de tribunales internacionales del valor económico de empresas expropiadas], (1990) 7 *Journal of International Arbitration* 37, **Anexo CL-9**, p. 38.

de valuación a una tasa que refleja el riesgo asociado a esos flujos de caja.²⁸³ De este modo, la metodología del FCD simula el precio de la transacción al que los compradores y vendedores dispuestos en el mercado transferirían una participación en el capital accionario de la empresa que se ha de valorar. El método del FCD ha recibido amplio apoyo y aplicación por parte de tribunales internacionales arbitrales para determinar la indemnización apropiada que corresponde pagar como resultado de una expropiación, así como también de otras violaciones de tratados de inversión.²⁸⁴

234. Para reflejar el principio de la “indemnización íntegra” del caso *Chorzów Factory*, por lo general el valuador crea *dos* modelos de FCD, uno en el que se proyectan los flujos de caja futuros sobre el presupuesto de que se adoptaron las medidas violatorias (el escenario “real”) y otro que se funda en el supuesto de que el gobierno jamás violó el tratado (el escenario “contrafáctico”). La diferencia en el valor de la participación accionaria del demandante en la sociedad en los escenarios “contrafáctico” y “real” ofrece así la medida principal de los daños y perjuicios. En el caso que nos ocupa, la nacionalización total de la participación accionaria de los Demandantes significa que el valor “real” de la inversión a partir del 1 de mayo de 2010 es nulo. En consecuencia, el Dr. Abdala construyó un escenario, que representa el valor de la inversión de los Demandantes en

²⁸³ Grupo del Banco Mundial, “Guidelines on the Treatment of Foreign Direct Investment” reimpresso en (1992) 7 *ICSID Rev-FILJ* 295, **Anexo CL-13**, p. 304 (donde se define al FCD como “los ingresos de caja que es realista esperar genere la empresa en cada año futuro de su vida económica, según proyecciones razonables, menos los gastos de efectivo esperados para ese año, después de descontar este flujo de caja neto para cada año por un factor que refleje el valor tiempo del dinero, la inflación esperada y el riesgo asociado a ese flujo de caja en circunstancias realistas”).

²⁸⁴ Ver, por ejemplo, *CMS Gas Transmission Company c. República Argentina* (Caso CIADI N.º ARB/01/8), Laudo, del 12 de mayo de 2005, **Anexo CL-35**, párr. 411-417; *Enron Corporation c. República Argentina* (Caso CIADI N.º ARB/01/3), Laudo, del 22 de mayo de 2007, **Anexo CL-42**, párr. 385; *Biwater Gauff (Tanzania) Limited c. República Unida de Tanzania* (Caso CIADI N.º ARB/05/22), Laudo, del 24 de julio de 2008, **Anexo CL-51**, párr. 793; *National Grid PLC c. República Argentina* (CNUDMI), Laudo, del 3 de noviembre de 2008, **Anexo CL-55**, párr. 275; *Joseph Charles Lemire c. Ucrania* (Caso CIADI N.º ARB/06/18), Decisión sobre Jurisdicción y Responsabilidad, del 28 de marzo de 2011, **Anexo CL-70**, párr. 254.

- Guaracachi sin haberse producido la nacionalización – pero manteniendo todas las demás variables constantes con el escenario real.²⁸⁵
235. La tasa de descuento que se utiliza con mayor frecuencia es el costo promedio ponderado del capital (*CPPC*), es decir, el promedio del valor de mercado de todas las fuentes de financiamiento (costo del endeudamiento, costo del capital propio y relación deuda/capital propio)) en la estructura de capital de la empresa en marcha. El CPPC ha de ser construido cuidadosamente de modo que refleje el riesgo de que los flujos de caja futuros no se materialicen según lo proyectado.
236. Por los motivos expuestos, el método del FCD es el método apropiado para evaluar el valor justo de Guaracachi en el mercado inmediatamente antes de que fuera expropiada por medio de la Medida de Nacionalización, y con ello determinar el monto de la indemnización debida a GAI y Rurelec en relación con su participación accionaria en la sociedad. En el Informe de Compass Lexecon, el Dr. Abdala adoptó esta metodología para cuantificar el perjuicio ocasionado por la Medida de Nacionalización.
237. Sin embargo, el modelo del FCD del Dr. Abdala no capta las pérdidas sufridas por GAI y Rurelec como resultado de la Medida referente al Precio Spot y la Medida referente al Precio de la Capacidad. El análisis del FCD realizado por el Dr. Abdala se basa en el status quo existente a la fecha de la nacionalización, que es el 1 de mayo de 2010.²⁸⁶ Para ese momento ya se habían adoptado la Medida referente al Precio Spot y la Medida referente al Precio de la Capacidad, que venían perjudicando a los Demandantes incluso desde mayo de 2007. Por consiguiente, el valor que tenía Guaracachi en el mercado al mes de mayo de 2010 ya estaba reducido gracias a las medidas ilícitas de Bolivia y se lo debe calcular por separado en función de las pérdidas discretas de los Demandantes.

²⁸⁵ Informe de Compass Lexecon, párr. 69.

²⁸⁶ Informe de Compass Lexecon, párr. 65.

Para aislar los efectos de cada violación de los Tratados, el Dr. Abdala calculó una serie de pérdidas discretas correspondientes a las Medidas Previas a la Nacionalización, de forma separada para todo el período pertinente (desde la implementación de la medida de que se trate hasta el vencimiento de las Licencias). Para evitar el “doble cómputo” el Dr. Abdala construyó el modelo del FCD correspondiente a Guaracachi al mes de mayo de 2010 sobre el supuesto de que las Medidas Previas a la Nacionalización permanecen vigentes hasta el fin del período de valuación.

4. Intereses

238. Los intereses constituyen un componente integral de la indemnización íntegra en el derecho internacional consuetudinario.²⁸⁷ El deber del Estado de reparar surge inmediatamente después de provocado el perjuicio por el hecho ilícito; en la medida en que se demore el pago, el demandante pierde la oportunidad de destinar la indemnización a fines productivos, además de perder su propiedad u otros derechos.²⁸⁸ La condena en intereses persigue el mismo fin que la condena en daños y perjuicios por la violación de una obligación internacional: los intereses concedidos deberían devolver al demandante a la situación en la que se habría encontrado si el estado no hubiera actuado en forma ilícita. En función de ello, los intereses no constituyen una condena que se suma a la reparación; más bien, constituyen un componente de la reparación íntegra, destinado a hacer efectivo ese principio. Así pues, el requisito de la reparación íntegra debe

²⁸⁷ Comisión de Derecho Internacional, “Proyecto de Artículos sobre la Responsabilidad del Estado por Hechos Internacionalmente Ilícitos, con comentarios”, 2001, **Anexo CL-21**, artículo 38; *Siemens A.G. c. República Argentina* (Caso CIADI N.º ARB/02/8), Laudo, del 6 de febrero de 2007, **Anexo CL-41**, párr. 396-401; *LG&E Energy Corp. c. República Argentina* (Caso CIADI N.º ARB/02/1), Laudo, del 25 de julio de 2007, **Anexo CL-43**, párr. 55; *Compañía de Aguas del Aconquija S.A. y Vivendi Universal (anteriormente, Compagnie Générale des Eaux) c. República Argentina* (Caso CIADI N.º ARB/97/3), Decisión sobre Anulación, del 3 de julio de 2002, **Anexo CL-26**, párr. 8.3.20 y 9.2.1; *Continental Casualty Company c. República Argentina* (Caso CIADI N.º ARB/03/9), Laudo, del 5 de septiembre de 2008, **Anexo CL-54**, párr. 308. Los intereses también son un requisito de la expropiación lícita con arreglo al artículo III(3) del Tratado con EE.UU. y el artículo 5(1) del Tratado con el Reino Unido.

²⁸⁸ *Metalclad Corporation c. Estados Unidos Mexicanos* (Caso CIADI N.º ARB(AF)/97/1), Laudo, del 30 de agosto de 2000, **Anexo CL-20**, párr. 128.

informar todos los aspectos de la condena en intereses, incluida la tasa apropiada y si los intereses deberían ser simples o compuestos.²⁸⁹ La condena en intereses comprende tanto (i) los intereses previos al laudo, como (ii) los intereses posteriores al laudo. Abordamos cada categoría de intereses por separado.

a. Intereses previos al laudo

239. GAI y Rurelec tienen derecho al cobro de intereses previos al laudo sobre toda la indemnización que se les conceda por la Medida de Nacionalización, así como sobre la diferente indemnización solicitada por Rurelec por la nacionalización de dos motores Worthington. Los intereses en cuestión se devengan desde la fecha de valuación (1 de mayo de 2010) hasta la fecha del Laudo.²⁹⁰ La aplicación de intereses desde la fecha de valuación se basa en el hecho de que el deber de reparar del Estado surge inmediatamente después de que el ilícito provoque daños. Así pues, los intereses se devengan desde la fecha del hecho ilícito hasta la fecha del laudo.²⁹¹

(i) Tasa de interés

240. Por la Medida de Nacionalización, corresponde concederles a GAI y Rurelec intereses por las pérdidas surgidas desde la fecha en que ocurrieron hasta la fecha del Laudo del Tribunal, a una tasa que refleje el CPPC promedio de Guaracachi. La utilización del CPPC resulta apropiada por compensar a GAI y Rurelec por la oportunidad perdida de reinvertir los fondos de los que se las privó como

²⁸⁹ Comisión de Derecho Internacional, “Proyecto de Artículos de sobre la Responsabilidad del Estado por Hechos Internacionalmente Ilícitos, con comentarios”, 2001, **Anexo CL-21**, artículo 38.

²⁹⁰ Dado que los daños correspondientes por separado a la Medida referente al Precio de la Capacidad y la Medida referente al Precio Spot se calculan a la fecha del Informe de Compass Lexecon (como sustituto de la fecha del Laudo del Tribunal), a estos reclamos no les resultan aplicables intereses previos al laudo.

²⁹¹ Ver, por ejemplo, *Asian Agricultural Products Ltd c. Sri Lanka* (Caso CIADI N.º ARB/87/3), Laudo Final, del 27 de junio de 1990, **Anexo CL-10**, párr. 114; *LG&E Energy Corp. c. República Argentina* (Caso CIADI N.º ARB/02/1), Laudo, del 25 de julio de 2007, **Anexo CL-43**, párr. 104-105; *BG Group Plc. c. República Argentina* (CNUDMI), Laudo Final, del 24 de diciembre de 2007, **Anexo CL-48**, párr. 457; *Gemplus SA c. Estados Unidos Mexicanos* (Caso CIADI N.º ARB(AF)/04/3 & ARB(AF)/04/4), Laudo, del 16 de junio de 2010, **Anexo CL-67**, párr. 16.21.

consecuencia de las violaciones de los Tratados, es decir, la privación del costo de oportunidad del capital. Expresado en otros términos, los flujos de caja que perdió Guaracachi como resultado de las violaciones de los Tratados habrían estado sujetos al riesgo de sus actividades comerciales, dado que esos flujos de caja se podrían haber utilizado en esas actividades. La utilización de una tasa de interés equivalente al CPPC garantiza entonces que Bolivia efectúe la reparación íntegra. La aplicación de una tasa de interés libre de riesgos implicaría asumir que GAI y Rurelec habrían invertido sus recursos en instrumentos libres de riesgo, como bonos del Gobierno de EE.UU. Ello no refleja la realidad comercial. Tal como ocurre en la mayor parte de los negocios que requieren de grandes cantidades de capital, los beneficios netos se distribuyen a los accionistas en forma de dividendos o a los tenedores de bonos en forma de pagos de la deuda (y, por consiguiente, están sujetos al costo aplicable del capital propio o de la deuda) o se los reinvierte en las actividades normales de la sociedad (y, por consiguiente, están sujetos al CPPC).

241. Los tribunales que intervienen en casos atinentes a tratados de inversión y los principales autores académicos han reconocido lo adecuado del CPPC como tasa de interés. El profesor John Gotanda, que es un respetado experto en valuación y derecho internacional, ha destacado que, por lo general, las multinacionales invierten en proyectos que conllevan un riesgo y la correspondiente remuneración sustancialmente más elevados que las tasas libres de riesgo, y que la condena en intereses compuestos al costo de oportunidad del demandante resulta plenamente apropiada.²⁹² Para adaptar esto a la realidad comercial, de parte de los tribunales que intervienen en casos relativos a inversiones es cada vez mayor el

²⁹² Gotanda, *A Study of Interest* [Análisis sobre Intereses] (Publicación de la CCI, 2008), **Anexo CL-44**, p. 188 (“La condena al pago de intereses compuestos al costo de oportunidad del demandante sería la forma más adecuada de compensarlo por la pérdida del uso de su dinero”). *Ver también* Bienvenu, P. y M.J. Valasek, “Compensation for Unlawful Expropriation, and Other Recent Manifestations of the Principle of Full Reparation in International Investment Law” [La compensación por expropiación indebida y otras manifestaciones recientes del principio de reparación plena en el derecho internacional de la inversión] en Albert Jan van den Berg (ed), *50 Years of the New York Convention: ICCA International Arbitration Conference*, ICCA Congress Series, Volumen 14 (2009) 231, **Anexo CL-60**, p. 261.

reconocimiento de que corresponde calcular los intereses mediante la utilización de tasas que reflejen el costo del capital del demandante.²⁹³ En *Vivendi c Argentina*, el tribunal confirmó la lógica en la que se asienta este criterio, y advirtió que “[e]l objeto de la adjudicación de intereses es indemnizar por los daños y perjuicios resultantes del hecho de que, durante el período de falta de pago por el deudor, el acreedor se ve privado del uso y disposición de esa suma que se suponía podría recibir”.²⁹⁴ Finalmente, el tribunal de *Vivendi c Argentina* condenó al pago de intereses previos al laudo principalmente en función del costo del capital del demandante, y advirtió que la tasa correcta debería ser “una aproximación razonable del rendimiento que las Demandantes podrían haber obtenido de otro modo sobre los montos invertidos y perdidos en la concesión [...]”.²⁹⁵ De modo similar, el tribunal del caso *France Telecom c Libano* calculó a un “10% anual la tasa de rentabilidad razonable del capital del que se privó al Operador” y aplicó dicha tasa para los intereses previos a la sentencia.²⁹⁶

242. Más recientemente, en el caso *Alpha Projektholding c Ucrania*, el tribunal calculó los intereses previos al laudo en función de “la tasa libre de riesgo más la prima de riesgo del mercado”, con lo que arribó a una tasa total de interés de 9,11%, en función de que “esta tasa refleja más acabadamente el costo de oportunidad asociado a las pérdidas del Demandante, ajustado por los riesgos que conlleva

²⁹³ Ver, por ejemplo, *Compañía de Aguas del Aconquija S.A. y Vivendi Universal (anteriormente, Compagnie Générale des Eaux) c. República Argentina* (Caso CIADI N.º ARB/97/3), Decisión sobre Anulación, del 3 de julio de 2002, **Anexo CL-26**, párr. 9.2.8; *Alpha Projektholding GmbH c. Ucrania* (Caso CIADI N.º ARB/07/16), Laudo, del 8 de noviembre de 2010, **Anexo CL-68**, párr. 514 y 518. Ver también *France Telecom c. Libano* (CNUDMI), Laudo, del 31 de enero de 2005, **Anexo CL-34**, párr. 209; *Funnekotter & Ors c. República de Zimbabwe*, Caso CIADI N.º ARB/05/6, Laudo, del 22 de abril de 2009, **Anexo CL-61**, párr. 143-146.

²⁹⁴ *Compañía de Aguas del Aconquija S.A. y Vivendi Universal (anteriormente, Compagnie Générale des Eaux) c. República Argentina* (Caso CIADI N.º ARB/97/3), Decisión sobre Anulación, del 3 de julio de 2002, **Anexo CL-26**, párr. 9.2.8.

²⁹⁵ *Compañía de Aguas del Aconquija S.A. y Vivendi Universal (anteriormente, Compagnie Générale des Eaux) c. República Argentina* (Caso CIADI N.º ARB/97/3), Decisión sobre Anulación, del 3 de julio de 2002, **Anexo CL-26**, párr. 9.2.7. Al no estar convencido de que los demandantes habrían ganado la tasa propuesta de 9,7%, el tribunal de *Vivendi* aplicó una tasa del 6%.

²⁹⁶ *France Telecom c. Libano* (CNUDMI), Laudo, del 31 de enero de 2005, **Anexo CL-34**, párr. 209.

invertir en Ucrania”.²⁹⁷ De este modo, el tribunal de *Alpha Projektholding* adoptó para los intereses previos al laudo una tasa basada en el costo relevante del capital propio,²⁹⁸ al reconocer que la tasa libre de riesgo compensaría al demandante en un monto inferior al correspondiente.

243. En consonancia con estas fuentes, GAI y Rurelec solicitan que se les concedan intereses previos al laudo, por las pérdidas sufridas, al 10,63%, tasa equivalente al CPPC promedio de Guaracachi, tal como consta en el Informe de Compass Lexecon.²⁹⁹ Esta es la única forma en que el Tribunal puede compensar plenamente a GAI y Rurelec por las pérdidas que sufrieron como resultado de la Medida de Nacionalización.

(ii) Capitalización de los intereses

244. Los intereses previos al laudo deberían ser intereses compuestos, según lo indica la práctica habitual. Con frecuencia los tribunales han considerado que los intereses compuestos son la mejor forma de materializar la regla de la reparación íntegra.³⁰⁰ Los intereses compuestos aseguran que el estado receptor no reciba una ganancia extraordinaria como resultado de la violación, ya que su capitalización

²⁹⁷ *Alpha Projektholding GmbH c. Ucrania* (Caso CIADI N.º ARB/07/16), Laudo, del 8 de noviembre de 2010, **Anexo CL-68**, párr. 514 y 518. De modo similar, en *Funnekotter c. Zimbabwe*, el tribunal aplicó una tasa de interés del 10% “basada en la tasa LIBOR más el riesgo político”.

²⁹⁸ Para los países desarrollados, el costo del capital propio es la tasa libre de riesgo más la prima de mercado. En los mercados emergentes, también se adiciona la prima por riesgo país.

²⁹⁹ Ver Informe de Compass Lexecon, párr. 93-96 y apéndice B.

³⁰⁰ Ver, por ejemplo, *Azurix Corp c. República Argentina* (Caso CIADI N.º ARB/01/12), Laudo, del 14 de julio de 2006, **Anexo CL-37**, párr. 440; *Pey Casado c. República de Chile* (Caso CIADI N.º 98/2), Laudo, del 8 de mayo de 2008, **Anexo CL-50**, párr. 709 y 712; *Continental Casualty Company c. República Argentina* (Caso CIADI N.º ARB/03/9), Laudo, del 5 de septiembre de 2008, **Anexo CL-54**, párr. 308-313; *National Grid PLC c. República Argentina* (CNUDMI), Laudo, del 3 de noviembre de 2008, **Anexo CL-55**, párr. 294; *Funnekotter & Ors c. República de Zimbabwe* (Caso CIADI N.º ARB/05/6), Laudo, del 22 de abril de 2009, **Anexo CL-61**, párr. 146; *Waguih Elie George Siag y Clorinda Vecchi c. República Árabe de Egipto* (Caso CIADI N.º ARB/05/15), Laudo, del 1 de junio de 2009, **Anexo CL-62**, párr. 595-598; *Alpha Projektholding GmbH c. Ucrania* (Caso CIADI N.º ARB/07/16), Laudo, del 8 de noviembre de 2010, **Anexo CL-68**, párr. 514; *Impregilo SpA c. República Argentina* (Caso CIADI N.º ARB/07/17), Laudo, del 21 de junio de 2011, **Anexo CL-71**, párr. 382; *El Paso Energy International Company c. República Argentina* (Caso CIADI N.º ARB/03/15), Laudo, del 31 de octubre de 2011, **Anexo CL-72**, párr. 746.

reconoce el valor tiempo de las pérdidas del demandante.³⁰¹ Además, “refleja la realidad de los tiempos modernos” en la que “el valor tiempo del dinero en las economías de libre mercado se mide en intereses compuestos”.³⁰² En función de ello, todos los intereses previos al laudo que se les concedan a GAI y Rurelec deberían capitalizarse con frecuencia razonable. La periodicidad apropiada para la capitalización es anual, dado que el CPPC se calcula en función de la rentabilidad anual esperada.

b. Intereses posteriores al laudo

245. En la medida en que Bolivia no cumpla de inmediato con la condena en daños y perjuicios que pudiera dictar el Tribunal, GAI y Rurelec tienen derecho a que se les paguen intereses que devenguen desde la fecha del Laudo del Tribunal hasta la fecha de pago total. Esta categoría de intereses, que “tienen como función compensar por la pérdida adicional incurrida desde la fecha del laudo hasta la fecha del pago definitivo”,³⁰³ deben bastar para disuadir de toda posible demora en el pago del monto indicado en el laudo. Así, pues, constituyen una parte fundamental de cualquier condena en daños y perjuicios. Por los motivos expuestos precedentemente, resulta apropiado capitalizar los intereses equivalentes al CPPC promedio de Guaracachi.

C. GAI Y RURELEC TIENEN DERECHO A RECIBIR EL VALOR JUSTO DE MERCADO DE LA INVERSIÓN REALIZADA EN GUARACACHI QUE LES FUE EXPROPIADA

246. Como se describió anteriormente en el apartado IV, la Medida de Nacionalización que implementó Bolivia constituyó una expropiación directa de la participación accionaria del 50,001% que GAI y Rurelec mantenían en Guaracachi, en violación de los Tratados. En consecuencia, GAI y Rurelec tienen derecho a

³⁰¹ Sénéchal, T. y J. Gotanda, “Interest as Damages” [Intereses como compensación] (2008-2009) 47 *Columbia JTL* 491, **Anexo CL-58**, p. 532.

³⁰² *Continental Casualty Company c. República Argentina* (Caso CIADI N.º ARB/03/9), Laudo, del 5 de septiembre de 2008, **Anexo CL-54**, párr. 308-309.

³⁰³ *Autopista Concesionada de Venezuela, CA c. República Bolivariana de Venezuela* (Caso CIADI N.º ARB/00/5), Laudo, del 23 de septiembre de 2003, **Anexo CL-29**, párr. 380.

recibir una indemnización íntegra por la pérdida en el valor justo de mercado de sus acciones de Guaracachi provocada por la Medida de Nacionalización, pérdida que se calcula con mayor eficacia mediante el método del FCD.

1. Fecha de valuación

247. La fecha apropiada de valuación para determinar el valor justo que las inversiones de los Demandantes en Guaracachi tenían en el mercado es el 1 de mayo de 2010. Como se explicó anteriormente,³⁰⁴ la valuación por el valor justo en el mercado se realiza, típicamente, a la fecha en la que se produjo el acto expropiatorio.³⁰⁵ A pesar de no tener aplicación directa en el caso de una violación del derecho internacional, las cláusulas de expropiación de los Tratados también hacen referencia a la determinación del valor justo en el mercado “inmediatamente antes” de la expropiación.³⁰⁶ Como el Decreto de Nacionalización por el cual se ordenó la nacionalización del 100% de la participación accionaria de Guaracachi America en Guaracachi se dictó el 1 de mayo de 2010 y la toma de posesión por la fuerza se produjo en esa misma fecha, corresponde entender que es esa la fecha en que se produjo la privación. Por consiguiente, el 1 de mayo de 2010 es la fecha pertinente para la valuación de las inversiones de GAI y Rurelec.

2. La aplicación del método del FCD

248. Considerando que constituye el método que mejor se adapta a la determinación del valor justo de un bien en el mercado,³⁰⁷ el Dr. Abdala emplea el método del FCD para evaluar la indemnización íntegra debida a GAI y Rurelec en relación con su participación en el capital de Guaracachi, y aplica una metodología

³⁰⁴ Ver párrafo 230 *supra*.

³⁰⁵ Ver *Compañía del Desarrollo de Santa Elena SA c. República de Costa Rica* (Caso CIADI N.º ARB/96/1), Laudo, del 17 de febrero de 2000, **Anexo CL-19**, párr. 78.

³⁰⁶ Tratado con EE.UU., artículo III(2); Tratado con el Reino Unido, artículo 5(1).

³⁰⁷ El Dr. Abdala consideró los enfoques de valuación del Aporte de Capital Neto, del Valor Libro, de las Transacciones, del Mercado de Valores y del Estudio de Eventos como alternativas a la metodología del FCD. Los rechazó por considerarlos métodos inapropiados de valuación por los motivos descritos en el Informe de Compass Lexecon, párr. 53-57.

secundaria (“enfoque de múltiples comparables de mercado”) para confirmar la razonabilidad de las conclusiones a las que arriba.³⁰⁸ Utiliza un modelo de FCD para determinar el valor de la sociedad “de no ser por” la nacionalización, con lo que aísla el efecto que tuvo la Medida de Nacionalización en la participación que tenían GAI y Rurelec en esa sociedad y garantiza que la cuantía completa de la indemnización solicitada sea el resultado causalmente próximo de las violaciones de los Tratados cometidas por Bolivia. El Dr. Abdala calcula el valor justo de Guaracachi en el mercado al 1 de mayo de 2010 en función de sus ingresos y costos tal como habrían sido si no se hubiera expropiado la empresa. Se da por sentado que todas las demás condiciones son las que efectivamente existen, y tal como se las proyecta razonablemente, hasta el vencimiento de las Licencias en 2038. Como se explicó anteriormente, ello incluye los ingresos por la remuneración por capacidad y el precio spot según resultan por aplicación de la Medida referente al Precio Spot y la Medida referente al Precio de la Capacidad (y los daños y perjuicios correspondientes a estos actos ilícitos del Gobierno se calculan por separado). El valor de la participación de los Demandantes en el capital accionaria de Guaracachi obtenido por el Dr. Abdala en el escenario “contrafáctico”, que es de US\$80,9 millones,³⁰⁹ representa la cuantificación principal de los daños y perjuicios, ya que en el escenario “real” los Demandantes no retienen valor alguno en relación con sus inversiones.

249. De conformidad con los principios aceptados en las finanzas corporativas, el Dr. Abdala llevó adelante un análisis del FCD con los flujos de caja proyectados a la fecha de valuación descontados a una tasa equivalente al CPPC. El CPPC cuantifica los riesgos asociados a Guaracachi, en función de la tasa de rentabilidad que esperan recibir accionistas y acreedores crediticios sobre su inversión de capital.³¹⁰ Se trata de una simulación del análisis que habrían

³⁰⁸ Ver Informe de Compass Lexecon, párr. 99-105.

³⁰⁹ Informe de Compass Lexecon, párr. 97.

³¹⁰ El apéndice B del Informe de Compass Lexecon ofrece una explicación detallada de cómo se obtuvo el CPPC de Guaracachi.

realizado los compradores dispuestos y vendedores dispuestos con una perspectiva de inversión de largo plazo, coherente con el estándar del “valor justo de mercado”.

250. Como lo explica el Dr. Abdala,³¹¹ el CPPC está integrado por tres componentes principales: (i) el costo de la deuda; (ii) el costo del capital propio; y (iii) la ponderación relativa entre la deuda y el capital propio. Mediante la aplicación de estos tres componentes, el CPPC toma también en consideración la tasa de retorno exigida tanto por los accionistas como por los acreedores crediticios, y capta así el riesgo implícito asociado a los flujos de caja futuros de Guaracachi.
251. Como se describe detalladamente en el apéndice B de su Informe, para calcular el costo del capital propio el Dr. Abdala utilizó el Modelo de Valuación de Bienes de Capital (*Capital Asset Pricing Model*) e incluyó una prima por la exposición de Guaracachi al riesgo país de Bolivia.³¹² El costo pertinente de la deuda se obtuvo en función de un cálculo de los costos de los préstamos para el sector de generación de energía eléctrica de Bolivia. Este valor se calculó en función de las tenencias de deuda de Guaracachi al mes de diciembre de 2009 y las emisiones de obligaciones de Compañía Boliviana de Energía Eléctrica.³¹³ Luego se hizo un promedio del costo del capital propio y el costo de la deuda en función del apalancamiento promedio para la industria. El promedio ponderado al que arriba el Dr. Abdala, de 10,63%, representa el costo de capital de Guaracachi al 1 de mayo de 2010.

³¹¹ Informe de Compass Lexecon, párr. 93-96.

³¹² Se calculó que el costo del capital propio de Guaracachi era de 14,45% en dólares estadounidenses de 2010: *ver* Informe de Compass Lexecon, párr. 95.

³¹³ Se calculó que el costo de la deuda de Guaracachi era de 7,88% en dólares estadounidenses de 2010: *ver* Informe de Compass Lexecon, párr. 96.

3. Presupuestos claves del escenario “contrafáctico” (FCD)

252. Los presupuestos que incorporó el Dr. Abdala al modelo del FCD son consistentemente razonables. Los presupuestos claves que forman la base del modelo de daños y perjuicios elaborado por Compass Lexecon respecto de Guaracachi incluyen: (i) marco temporal; (ii) precios spot y de la capacidad puesta a disposición;³¹⁴ (iii) volúmenes de energía despachada; (iv) ingresos por créditos de carbono; (v) gastos operativos (*OPEX*) y gastos de capital (*CAPEX*); (vi) flujos de caja netos; y (vii) el CPPC.³¹⁵

- **Marco temporal.** La proyección de los FCD se funda en el presupuesto de que las Licencias de generación de Guaracachi permanecen vigentes hasta su vencimiento en el año 2038³¹⁶ y en función de ello proyecta los flujos de caja anuales desde mayo de 2010 hasta diciembre de 2038.³¹⁷ Dicho presupuesto es apropiado debido a que no hay indicación alguna de que dichas Licencias no vayan a permanecer vigentes hasta su vencimiento en el año 2038. En efecto, todavía se encuentran vigentes y las está explotando Bolivia.
- **Precios spot.** Para poder garantizar la reproducción exacta de los precios spot que se habrían generado el Dr. Abdala obtuvo asistencia de la empresa especializada de ingeniería MEC. MEC logró construir una simulación del despacho mediante el cálculo de los precios spot de la energía de Guaracachi a la luz de la oferta y demanda de energía eléctrica a lo largo del tiempo. Para proyectar el sendero que habrían seguido los precios spot de la electricidad de no haberse adoptado la Medida de Nacionalización (pero sí la Medida referente al Precio Spot), utilizó el

³¹⁴ Ver párrafos 43-47 *supra*.

³¹⁵ Ver Informe de Compass Lexecon, párr. 71-96.

³¹⁶ Cuando resulta pertinente, el Dr. Abdala toma en consideración el hecho de que la licencia correspondiente a la unidad de Karachipampa vence en 2028.

³¹⁷ Informe de Compass Lexecon, párr. 71.

mismo *software* que utiliza el Comité Nacional de Despacho de Carga (CNDC), que es el administrador del mercado eléctrico mayorista de Bolivia.³¹⁸ La simulación del despacho elaborada por MEC cubre el período comprendido entre mayo de 2010 y diciembre de 2018. Para el período que se extiende desde 2019 a 2038, el Dr. Abdala utiliza los precios spot proyectados por MEC para 2018, ajustados anualmente por aplicación del Índice de Precios al Productor de Estados Unidos (*PPI*), sobre el supuesto de que los precios se mantendrían constantes en términos reales.³¹⁹ Para crear la simulación, MEC aplicó los presupuestos tomados por el Dr. Abdala, lo que incluye condiciones hidrológicas, demanda de energía eléctrica, margen de reservas, precios de los combustibles y oportunidad del ingreso de nuevas unidades generadoras.³²⁰ Asimismo, el Dr. Abdala toma presupuestos referentes a la evolución esperada de los precios de insumos claves para el gas natural y el diesel en función de precios regulados. También toma en consideración factores que afectan la demanda y la oferta del modelo, como nueva capacidad de generación, y el crecimiento de la demanda y las condiciones estacionales.

- ***Precios de la capacidad puesta a disposición.*** De modo similar, el Dr. Abdala utiliza los cálculos de despacho de MEC para discernir información correspondiente a la capacidad disponible entre mayo de 2010 y diciembre de 2018. Utiliza esta información, así como el precio regulado de la capacidad puesta a disposición por cada una de las unidades generadoras de Guaracachi (sobre el supuesto de que se mantendría vigente la Medida referente al Precio de la Capacidad), a efectos de calcular los ingresos en concepto de remuneración por capacidad. Una vez

³¹⁸ A este *software* se lo conoce como Programación Dinámica Dual Estocástica (*SDDP*): ver Informe de Compass Lexecon, párr. 72, nota al pie 53.

³¹⁹ Se utilizó el PPI de Estados Unidos porque los precios spot y por la capacidad puesta a disposición se expresan en términos nominales, denominados en dólares estadounidenses por MWh.

³²⁰ Ver Informe de Compass Lexecon, Apéndice C.

más el Dr. Abdala utiliza los niveles de precios de 2018 (ajustados anualmente por aplicación del PPI de Estados Unidos) para calcular este flujo de ingresos entre 2019 y 2038.

- **Ingresos por créditos de carbono.** El Dr. Abdala también toma en consideración el efecto de la reducción de emisión de gases de efecto invernadero de Guaracachi como resultado de la conversión al ciclo combinado. Guaracachi tenía derecho a una cantidad dada de Reducciones de Emisiones Certificadas (**CER**) por año, que podían venderse en el mercado spot, a menos que Guaracachi ya hubiera comprometido contractualmente su venta. El Dr. Abdala toma en consideración los pagos surgidos de futuras ventas en el mercado spot y contratos en los que fuera parte Guaracachi. En particular, al 1 de mayo de 2010, Guaracachi tenía contratos vigentes de preventa de carbono con la Corporación Andina de Fomento y Kreditanstalt für Wiederaufbau, en los que se había comprometido a vender una porción de los CER que generara.³²¹
- **OPEX.** Los costos de la energía son los principales costos variables que es necesario tomar en consideración. Como el gas natural constituye el costo principal de la energía para las unidades productoras de Guaracachi, el Dr. Abdala utiliza el precio máximo regulado del gas natural al mes de mayo de 2010. Toma el presupuesto de que dicho precio se mantendrá constante en el tiempo en términos reales y lo indexa mediante la aplicación del PPI de Estados Unidos (dado que los precios del gas natural boliviano se expresan en dólares estadounidenses). Los demás costos variables se indexan a la luz del despacho de energía proyectado por MEC, y se los ajusta por aplicación del índice de precios al consumidor de Bolivia (excepto los

³²¹ Contrato entre KfW y Empresa Eléctrica Guaracachi S.A para la Compra de CER, del 22 de octubre de 2009, **Anexo C-178**; Contrato entre Corporación Andina de Fomento y Empresa Eléctrica Guaracachi S.A para la Compra de CER, del 26 de octubre de 2009, **Anexo C-179**.

costos relativos a la tarifa de peaje por transporte, que se expresa en dólares estadounidenses y, por consiguiente, se la indexa por aplicación del PPI de Estados Unidos). Por otro lado, los costos fijos en la moneda local se ajustan en función del promedio del índice de precios al consumidor boliviano.

- **CAPEX.** Los gastos de capital se pronostican en función de los restantes costos presupuestados por Guaracachi para completar el proyecto de expansión del ciclo combinado, según los estados contables de Guaracachi correspondientes al ejercicio 2009.
- **Flujos de caja netos.** El Dr. Abdala pronostica la evolución de las variables claves descritas precedentemente a efectos de calcular los flujos de caja libres de Guaracachi entre 2010 y 2018.
- **CPPC (tasa de descuento).** El CPPC promedio utilizado en el Informe de Compass Lexecon es de 10,63%. Como se expresó anteriormente,³²² dicha tasa de descuento capta el riesgo implícito que conllevan los flujos futuros de caja de Guaracachi y se deriva de la evaluación de los costos de la deuda y costos del capital propio de Guaracachi, y la ponderación relativa entre ellos. Refleja los riesgos operativos de la industria eléctrica boliviana. El análisis de sensibilidad incluido en el Informe de Compass Lexecon revela el carácter conservador de los presupuestos utilizados.³²³

253. En función de estos presupuestos razonables, el Dr. Abdala calcula el valor justo de mercado de los bienes operativos de Guaracachi en el escenario “contrafáctico” en US\$80,9 millones al 1 de mayo de 2010.³²⁴ Con los intereses previos al laudo, capitalizados con frecuencia anual y calculados a partir del CPPC promedio de

³²² Ver párrafo 235 *supra*.

³²³ Ver Informe de Compass Lexecon, párr. 140-143.

³²⁴ Informe de Compass Lexecon, párr. 97.

10,63%, el total de los daños y perjuicios correspondientes a la Medida de Nacionalización asciende a US\$97,3 millones al 29 de febrero de 2012.³²⁵

D. RURELEC TIENE DERECHO A RECIBIR UNA INDEMNIZACIÓN ÍNTEGRA POR LA EXPROPIACIÓN, POR PARTE DE BOLIVIA, DE LOS MOTORES WORTHINGTON

254. Como se describió precedentemente,³²⁶ Energais (anteriormente denominada ESA), subsidiaria de Rurelec,³²⁷ era propietaria de dos motores Worthington, ARJ-4 y ARJ-7. Guaracachi mantuvo en depósito los motores Worthington para Energais en la planta de Aranjuez, en Sucre. Dichos bienes fueron nacionalizados el 1 de mayo de 2010 junto con el resto de los bienes que tenía Guaracachi en la planta de Aranjuez. Como ya se explicó, los bienes de Energais no quedaban comprendidos en el ámbito de aplicación del Decreto de Nacionalización y, por consiguiente, cualquiera sea la perspectiva que se adopte, su apropiación fue indebida y realizó sin el debido proceso legal.
255. A pesar de una serie de solicitudes efectuadas por escrito tanto a la nueva dirección de Guaracachi ya desde el 27 de agosto de 2010³²⁸ como al Procurador General del Estado a partir del 25 de octubre de 2011,³²⁹ ni la nueva dirección ni Bolivia han dado muestra alguna de tener la voluntad de devolver los bienes o pagar una indemnización. Bolivia tiene la obligación de indemnizar a Rurelec por

³²⁵ Informe de Compass Lexecon, párr. 138.

³²⁶ Ver párrafos 73-74 y 111-113 *supra*.

³²⁷ Rurelec se convirtió en titular usufructuaria de Energais (anteriormente denominada ESA) después de adquirir la participación del 99,998% que tenía Guaracachi en ESA: ver Acuerdo de Compraventa de Empresa para Sistemas Aislados ESA S.A. celebrado entre Empresa Eléctrica Guaracachi S.A. y Rurelec Limited, del 8 de octubre de 2004, **Anexo C-103**; Modificación del Acuerdo de Compraventa de Empresa para Sistemas Aislados ESA S.A. celebrado entre Empresa Eléctrica Guaracachi S.A. y Rurelec Limited, del 28 de febrero de 2005, **Anexo C-109**.

³²⁸ Notas de Energais a Empresa Eléctrica Guaracachi S.A. para solicitar la devolución de los motores Worthington de propiedad de Energais, del 27 de agosto de 2010 – 3 de agosto de 2011, **Anexo C-209**.

³²⁹ Nota de Freshfields al Procurador General del Estado, del 25 de octubre de 2011, **Anexo C-199**; nota de Freshfields al Procurador General del Estado, de 29 de noviembre de 2011, **Anexo C-201**.

- el daño “susceptible de evaluación financiera”³³⁰ que sufrió como resultado de la expropiación. Por lo tanto, Rurelec solicita la indemnización íntegra por la expropiación ilícita de su propiedad de los dos motores Worthington efectuada por Bolivia.
256. Energais es, básicamente, una subsidiaria de propiedad total de Rurelec. Luego de una reducción del capital que se llevó adelante en el año 2004 (con anterioridad a su adquisición por Rurelec), los motores constituían el único activo de Energais.³³¹ Por ende, una vez que Bolivia se apropió de los motores sin pagar compensación alguna, la participación de Rurelec en Energais quedó completamente desprovista de valor. Actualmente las acciones de Energais siguen sin tener valor monetario alguno.
257. El valor de mercado de los motores Worthington y, por consiguiente, de la participación de Rurelec en el capital de Energais se ve reflejado en el precio de compra que pagó Rurelec por ESA.³³² El precio de compra fue de US\$550.000 y, por lo tanto, Rurelec pretende que se le conceda una indemnización por dicho monto. El carácter razonable de esta cifra queda confirmado por la venta contemporánea de dos motores Worthington similares efectuada por Guaracachi por un precio comparable de US\$500.000.³³³

³³⁰ Comisión de Derecho Internacional, “Proyecto de Artículos de sobre la Responsabilidad del Estado por Hechos Internacionalmente Ilícitos, con comentarios”, 2001, **Anexo CL-21**, artículo 36.

³³¹ *Ver* Estados Contables Auditados de Empresa para Sistemas Aislados ESA S.A., del 27 de mayo de 2004, **Anexo C-100**; Estados Contables Auditados de Empresa para Sistemas Aislados ESA S.A., del 30 de septiembre de 2004, **Anexo C-102**; Estados Contables Auditados de Empresa para Sistemas Aislados ESA S.A., del 31 de diciembre de 2004, **Anexo C-107**.

³³² *Ver* Acuerdo de Compraventa de Empresa para Sistemas Aislados ESA S.A. celebrado entre Empresa Eléctrica Guaracachi S.A. y Rurelec Limited, del 8 de octubre de 2004, **Anexo C-103**; Modificación del Acuerdo de Compraventa de Empresa para Sistemas Aislados ESA S.A. celebrado entre Empresa Eléctrica Guaracachi S.A. y Rurelec Limited, del 28 de febrero de 2005, **Anexo C-109**; Comprobantes de transferencia de fondos de Rurelec a Guaracachi, del 13 de octubre de 2004 y el 4 de marzo de 2005, **Anexo C-104**.

³³³ Contrato de Compra de dos motores Worthington y equipos relacionados, del 24 de noviembre de 2006, **Anexo C-124**.

258. Como Rurelec debía recibir una compensación a la fecha de la expropiación de los motores, los intereses previos al laudo han de devengarse desde el 1 de mayo de 2010. En consonancia con el razonamiento ofrecido para los intereses previos al laudo relativos a la Medida de Nacionalización,³³⁴ corresponde calcular los intereses por aplicación del CPPC promedio de 10,63% y capitalizarlos anualmente. Se calculan los intereses previos al laudo en la suma de \$111.535.
259. En función de lo expuesto, Rurelec reclama un total de \$661.535 por las pérdidas sufridas al 29 de febrero de 2012 a raíz de la expropiación de los dos motores Worthington efectuada por Bolivia.

E. GAI Y RURELEC TIENEN DERECHO A RECIBIR UNA INDEMNIZACIÓN ÍNTEGRA POR LAS PÉRDIDAS PREVIAS A LA NACIONALIZACIÓN

260. Como se explicó precedentemente en el apartado IV, Bolivia impuso dos medidas con anterioridad al 1 de mayo de 2010 que generaron un impacto sustancial en las inversiones de GAI y Rurelec en Guaracachi. Tanto la Medida referente al Precio de la Capacidad como la Medida referente al Precio Spot constituyeron violaciones de los Tratados por las cuales corresponde el pago de una indemnización. Así pues, con arreglo al derecho internacional general Bolivia está obligada a “eliminar todas las consecuencias” de sus hechos ilícitos y “restablecer la situación que, más probablemente, habría existido de no haberse cometido el hecho” por medio del pago de una indemnización íntegra.³³⁵ Esa indemnización debe cubrir el “daño susceptible de evaluación financiera, incluido el lucro cesante” sufrido por GAI y Rurelec.³³⁶ Abordaremos por separado la cuantía de la indemnización debida por las pérdidas discretas ocasionadas por cada una de las Medidas Previas a la Nacionalización.

³³⁴ Ver párrafo 239 *supra*.

³³⁵ *Factory at Chorzów* (Fondo), CPJI Serie A N.º 17, 1928, **Anexo CL-2**, p. 47.

³³⁶ Comisión de Derecho Internacional, “Proyecto de Artículos de sobre la Responsabilidad del Estado por Hechos Internacionalmente Ilícitos, con comentarios”, 2001, **Anexo CL-21**, artículo 36.

1. Medida referente al Precio Spot

261. La imposición de la Medida referente al Precio Spot afectó los ingresos de Guaracachi y generó un “daño susceptible de evaluación financiera”. Más específicamente, la modificación del sistema de los precios spot de la energía con la adopción de la Medida referente al Precio Spot al excluir del cálculo las unidades a combustible líquido (que son las unidades con los costos marginales más elevados) redujo los precios spot, con lo que se eliminó una porción importante del margen de ganancia de Guaracachi.

a. *La aplicación del cálculo de los daños discretos*

262. El Dr. Abdala calcula la diferencia entre los niveles de precios spot de la energía con y sin la imposición de la Medida referente al Precio Spot, multiplica los precios por las ventas esperadas para el momento pertinente y deduce los impuestos y costos operativos relacionados. De este modo, aísla el efecto de la exclusión de las unidades a combustible líquido de la formación de los precios con arreglo a la Medida referente al Precio Spot. Este cálculo pone de manifiesto que la exclusión de las unidades a combustible líquido redujo los precios spot de la energía en un promedio de 14,04% en el período previo a la nacionalización.³³⁷ Para ofrecer una presentación más clara, el Dr. Abdala calcula por separado los daños que ocurrieron antes y después del 1 de mayo de 2010 hasta el vencimiento de las Licencias en el año 2038. Según su postura, con posterioridad al año 2016 esta Medida no habría generado daños, dado que la nueva capacidad de generación en el mercado habría hecho bajar los precios spot sin la adopción de la Medida referente al Precio Spot.³³⁸

263. El Dr. Abdala calcula estos daños y perjuicios discretos a la fecha del Informe de Compass Lexecon, que es el 29 de febrero de 2012 (como sustituto de la fecha del Laudo del tribunal) de modo tal de reflejar el carácter continuado de las

³³⁷ Informe de Compass Lexecon, párr. 116.

³³⁸ Informe de Compass Lexecon, párr. 122.

violaciones de los Tratados que cometió Bolivia. Se actualizaron las pérdidas sufridas por los Demandantes al 29 de febrero de 2012 mediante la aplicación del CPPC promedio, de 10.63%.³³⁹ El monto de estos daños y perjuicios discretos se correlaciona con la participación proporcional de los Demandantes en la sociedad (50,001%).

b. Presupuestos claves de los modelos “contrafáctico” y “real”

264. Para calcular los precios spot el Dr. Abdala basa la información que utiliza en datos verificados. Para el escenario “real” se basa en datos publicados por el CNDC y, en particular, sus informes mensuales detallados posteriores al despacho. Para el análisis “contrafáctico” el Dr. Abdala emplea el cálculo realizado por MEC de los precios spot de la energía y las cantidades que se habrían despachado si nunca se hubiera adoptado la Resolución SSDE N.º 283/2008. También toma en consideración el hecho de que el ciclo combinado de Guaracachi habría iniciado sus operaciones en, por lo menos, noviembre de 2010. La evaluación conservadora realizada por el Dr. Abdala también queda demostrada por el cálculo exhaustivo de los posibles costos operativos en el escenario “contrafáctico”, que incluyen el canon de asistencia técnica del CNDC, la tasa de regulación de AE, la tarifa dignidad y los impuestos a las transacciones, las utilidades y el valor agregado.³⁴⁰
265. Finalmente el Dr. Abdala calcula que los Demandantes sufrieron daños y perjuicios por un monto de US\$5,7 millones a raíz de la Medida referente al Precio Spot (monto formado por US\$4,5 millones hasta mayo de 2010 y US\$1,2 millones posteriores a esa fecha), al 29 de febrero de 2012.³⁴¹

³³⁹ Informe de Compass Lexecon, párr. 121.

³⁴⁰ Ver Informe de Compass Lexecon, párr. 118-119.

³⁴¹ Informe de Compass Lexecon, párr. 124-125.

2. Medida referente al Precio de la Capacidad

266. El hecho de que Bolivia no haya asegurado medios eficaces de reparación en violación de los Tratados impidió que GAI y Rurelec obtuvieran una evaluación apropiada de la remuneración por capacidad y que recibieran los pagos a los que tienen derecho en ese concepto. Como se explicó precedentemente,³⁴² el Tribunal Supremo de Bolivia lleva años sin dictar decisión alguna sobre estas cuestiones controvertidas. Por consiguiente, corresponde dar por sentado que, de haberse dispuesto de recursos eficaces, a GAI y Rurelec se les habría restablecido retroactivamente la remuneración por capacidad.
267. A partir de la implementación de la Resolución SSDE N.º 040 en mayo de 2007,³⁴³ los pagos recibidos por Guaracachi por el precio de la capacidad puesta a disposición se vieron reducidos en 17% como resultado de la reducción del componente de los costos de equipos complementarios.³⁴⁴ A su vez, esto redujo directamente los flujos de caja libres del accionista que recibió Guaracachi en este período. Para garantizar una reparación íntegra, a GAI y Rurelec se las debe indemnizar en un monto equivalente a estos flujos de caja no percibidos, actualizados a la fecha del Laudo del Tribunal. Debido a que la violación cometida por Bolivia continúa resulta apropiado valorar dichas pérdidas a esta fecha.

a. La aplicación del cálculo de los daños discretos

268. En cuanto a las pérdidas sufridas por GAI y Rurelec en relación con la Medida referente al Precio de la Capacidad, “eliminar las consecuencias” de los ilícitos de Bolivia es un objetivo que se logra mejor por medio de un cálculo separado de los ingresos netos no percibidos. Ello implica realizar un cálculo directo de la

³⁴² Ver párrafos 89-94 *supra*.

³⁴³ La modificación incorporada por la Resolución SSDE N.º 040/2007 (sancionada el 8 de febrero de 2007) no afectó retroactivamente el precio de la capacidad puesta a disposición fijado para el período noviembre de 2006 - abril de 2007. Ello significa que en mayo de 2007 se aplicaba efectivamente el precio modificado.

³⁴⁴ Ver párrafos 95-97 *supra*.

diferencia entre los ingresos reales de Guaracachi como resultado de la Medida referente al Precio de la Capacidad (el escenario “real”) y los ingresos que habría realizado si jamás se hubiera implementado la medida (el escenario “contrafáctico”)³⁴⁵ en el período pertinente, incluida la deducción de todos los impuestos y los costos adicionales en los que habría incurrido Guaracachi si hubiera realizado un nivel más elevado de ingresos. El cálculo comprende el período de mayo de 2007 a 2038, si bien por motivos de claridad se mantienen separados el período previo y el período posterior a la nacionalización. A raíz de la nacionalización se utilizan datos distintos para esos dos períodos. El Dr. Abdala calcula estos daños y perjuicios a la fecha del Informe de Compass Lexecon (29 de febrero de 2012) como sustituto de la Fecha del Laudo del Tribunal. Actualiza las pérdidas sufridas por los Demandantes a esta fecha mediante la utilización de un CPPC promedio de 10.63% y luego calcula los daños discretos sufridos por GAI y Rurelec en función de su participación proporcional en la sociedad (50,001%).

b. Presupuestos claves de los escenarios “contrafáctico” y “real”

269. Al igual que lo hizo con el modelo del FCD utilizado para cuantificar el efecto de la Medida de Nacionalización, el Dr. Abdala aplicó presupuestos razonables para evaluar los daños ocasionados a las inversiones de GAI y Rurelec en Guaracachi como resultado de las Medidas Previas a la Nacionalización. La confiabilidad del análisis del Dr. Abdala queda asegurada por la incorporación de información histórica observada a sus cálculos. Para el período comprendido entre mayo de 2007 y mayo de 2010, el escenario “real” se basa en datos respaldados por CNDC. Desde mayo de 2010 hasta el vencimiento de las Licencias en el año 2038, las proyecciones que efectúa se basan en el precio al 1 de mayo de 2010, indexado por aplicación del PPI de Estados Unidos. Los cálculos correspondientes al escenario “contrafáctico” dan por sentado que no se había adoptado la Resolución SSDE N.º 040 y, por lo tanto, el componente de costos de equipos

³⁴⁵ Informe de Compass Lexecon, párr. 128.

complementarios permanece en su nivel de 20% del precio FOB de una turbina nueva. El Dr. Abdala tomó además en consideración toda la gama de posibles costos operativos en el escenario “contrafáctico”, que incluyen el canon de asistencia técnica del CNDC, la tasa de regulación de AE, la tarifa dignidad y los impuestos a las transacciones, las utilidades y el valor agregado.³⁴⁶

270. Finalmente, para las pérdidas sufridas por GAI y Rurelec a raíz de la Medida referente al Precio de la Capacidad el Dr. Abdala arriba a un valor de US\$39,3 millones al 29 de febrero de 2012, monto compuesto por US\$5,8 millones con anterioridad al mes de mayo de 2010, y US\$33,5 millones con posterioridad a dicha fecha.³⁴⁷

F. RESUMEN DE LOS DAÑOS Y PERJUICIOS OCASIONADOS A GAI Y RURELEC

271. GAI y Rurelec tienen derecho a recibir una indemnización íntegra por los incumplimientos de los Tratados cometidos por Bolivia en relación con (i) la Medida de Nacionalización, (ii) la Medida referente al Precio de la Capacidad, y (iii) la Medida referente al Precio Spot. El reclamo indemnizatorio de GAI y Rurelec por las violaciones de los Tratados ocasionadas por las Medidas, a sus fechas respectivas de valuación, asciende a un total de US\$142,3 millones. Dicha cifra incluye los intereses previos al laudo reclamados por la Medida de Nacionalización, que ascienden a un total de \$16,5 millones. El siguiente cuadro resume el reclamo indemnizatorio de GAI y Rurelec.³⁴⁸

³⁴⁶ Ver Informe de Compass Lexecon, párr. 132.

³⁴⁷ Informe de Compass Lexecon, párr. 136.

³⁴⁸ Informe de Compass Lexecon, párr. 139.

Daños totales sufridos por los Demandantes		
<i>En millones de US\$</i>		
Demanda por Nacionalización		
<i>Valor del capital propio de los Demandantes al 1 mayo de 2010</i>	[a]	80,9
<i>Intereses anteriores a la sentencia</i>	[b]	16,5
Demanda por Nacionalización al 29 feb 2012	[c] = a + b	97,3
Daños discretos		
<i>Demanda por Precio Spot al 29 feb 2012</i>	[d]	5,7
<i>Demanda de Remuneración por Capacidad al 29 feb 2012</i>	[e]	39,3
Daños Totales a los Demandantes al 29 feb 2012	[f] = c + d + e	142,3

272. GAI y Rurelec también solicitan que se les abonen los intereses posteriores al laudo sobre todos los montos indemnizatorios concedidos por el Tribunal. GAI y Rurelec plantean que corresponde calcular los intereses posteriores al laudo de manera compuesta, a una tasa equivalente al CPPC promedio, de 10,63%, desde la fecha del Laudo del tribunal hasta que Bolivia proceda al pago total.
273. Rurelec reclama además el monto adicional de \$661.535 por la pérdida que sufrió como resultado de la expropiación de los dos motores Worthington de Energais por parte de Bolivia. Dicha cifra incluye los intereses previos al laudo al 29 de febrero de 2012 que también fueron calculados como intereses compuestos utilizando el CPPC. Rurelec reclama además los intereses posteriores al laudo en relación con esta pérdida.

VI. PETITORIO DE LOS DEMANDANTES

274. En función de lo expuesto, sin carácter restrictivo y con plena reserva de su derecho a complementar este petitorio, los Demandantes solicitan respetuosamente que el Tribunal:

(a) DECLARE que Bolivia violó los Tratados y el derecho internacional y, en particular, que:

(i) expropió las inversiones de los Demandantes sin el pago de una compensación pronta, justa, adecuada y efectiva, en violación del artículo III del Tratado con EE.UU. y el artículo 5 del Tratado con el Reino Unido y el derecho internacional;

(ii) no confirió a las inversiones de los Demandantes un trato justo y equitativo ni protección y seguridad plenas, y menoscabó dichas inversiones mediante la adopción de medidas irrazonables y discriminatorias, en violación del artículo II.3 del Tratado con EE.UU. y el artículo 2(2) del Tratado con el Reino Unido; y

(iii) no ofreció a los Demandantes medios eficaces de hacer valer sus reivindicaciones y hacer cumplir sus derechos respecto de las inversiones protegidas, en violación del artículo II.4 del Tratado con EE.UU. y el artículo 3 del Tratado con el Reino Unido.

(b) CONDENE a Bolivia a indemnizar a los Demandantes por las violaciones de los Tratados y el derecho internacional que ella cometió, en un monto de US\$142,3 millones, con intereses hasta que se proceda al pago total de la condena;

(c) CONDENE a Bolivia a indemnizar a Rurelec por las violaciones de los Tratados y el derecho internacional que ella cometió en relación con los motores

Worthington en el monto de US\$661.535, con intereses hasta que se proceda al pago total de la condena;

(d) CONCEDA cualquier otra reparación que estime apropiada; y

(e) CONDENE a Bolivia a sufragar los costos del presente arbitraje, incluidos los honorarios y gastos del Tribunal, los honorarios y gastos de la institución seleccionada para prestar servicios de designación y administrativos y brindar asistencia a los efectos del presente arbitraje, los honorarios y gastos de la representación letrada de los Demandantes, y los honorarios y gastos de todo perito designado por los Demandantes o el Tribunal, con intereses.

Presentado respetuosamente el 1 de marzo de 2012

[Firma]

 **Freshfields Bruckhaus Deringer**

Nigel Blackaby
Noah Rubins
Lluís Paradell
Jeffery Commission
Daniel Chertudi
Belinda McRae
Michelle Grando

en representación de los Demandantes