

EN EL CASO DE UN ARBITRAJE BAJO

A. EL TRATADO ENTRE EL GOBIERNO DE ESTADOS UNIDOS DE
AMÉRICA Y EL GOBIERNO DE LA REPÚBLICA DE BOLIVIA
RELATIVO AL FOMENTO Y LA PROTECCIÓN RECÍPROCA DE LA
INVERSIÓN

Y

B. EL CONVENIO ENTRE EL GOBIERNO DEL REINO UNIDO DE
GRAN BRETAÑA E IRLANDA Y DEL NORTE Y EL GOBIERNO DE
LA REPÚBLICA DE BOLIVIA SOBRE EL FOMENTO Y LA
PROTECCIÓN DE INVERSIONES DE CAPITAL

Y

C. EL REGLAMENTO DE ARBITRAJE DE LA COMISIÓN DE LAS
NACIONES UNIDAS PARA EL DERECHO MERCANTIL
INTERNACIONAL (CNUDMI)

Entre

1. GUARACACHI AMERICA, INC. Y 2. RURELEC PLC
(las "Demandantes")

C.

ESTADO PLURINACIONAL DE BOLIVIA

(el "Demandado")

CASO CPA NO. 2011-17

AUDIENCIA SOBRE EL FONDO

Día 1 - Martes 2 de abril de 2013

Cámara de Comercio Internacional

París, República Francesa

MIEMBROS DEL TRIBUNAL ARBITRAL:

JOSÉ MIGUEL JÚDICE, Presidente

MANUEL CONTHE, Coárbitro

RAÚL E. VINUESA, Coárbitro

SECRETARÍA DE LA CORTE PERMANENTE DE ARBITRAJE:

MARTÍN DOE

AMANDA JIMÉNEZ PINTÓN

Estando presentes:

Estenotipistas/Court Reporters:

(En español)

Virgilio Dante Rinaldi, TP-TC
D-R Esteno S.H.
Colombres 566 (C1218ABD)
Ciudad Autónoma de Buenos Aires,
República Argentina
info@dresteno.com.ar
www.dresteno.com.ar
(5411) 4957-0083

(En inglés)

David Kasdan
Worldwide Reporting
Washington DC

En representación de las demandantes:

Nigel Blackaby (Freshfields Bruckhaus
Deringer LLP)

Noah Rubins (Freshfields Bruckhaus
Deringer LLP)

Caroline Richard (Freshfields Bruckhaus
Deringer LLP)

Jeffery Commission (Freshfields Bruckhaus
Deringer LLP)

Francisco Abriani (Freshfields Bruckhaus
Deringer LLP)

Belinda McRae (Freshfields Bruckhaus
Deringer LLP)

Gisela Mation (Freshfields Bruckhaus
Deringer LLP)

Katherine Ibarra (Freshfields Bruckhaus
Deringer LLP)

Cécile Roche (Freshfields Bruckhaus
Deringer LLP)

Rodrigo Rivera (Guevara & Gutiérrez)

Ramiro Guevara (Guevara & Gutiérrez)

Elizabeth Shaw (Rurelec PLC)

Susan Laker (Rurelec PLC)

María Bravo (Rurelec PLC)

Manuel Abdala (Perito)

Marcelo Schoeters (Perito)

Gustavo De Marco (Perito)

Iván Santilli (Perito)

Peter Earl (Testigo)

Jaime Aliaga Machicao (Testigo)

Juan Carlos Andrade (Testigo)

Carlos Pedro Marcelo Blanco Quintanilla

(Testigo)

José Antonio Lanza (Testigo)

Alejandro Parodi (Consultor técnico)

Daniel Llarens (Consultor técnico)

En representación de la demandada:

Hugo Montero Lara (Procuraduría General
del Estado)

Elizabeth Arismendi Chumacero
(Procuraduría General del Estado)

Idra Pennycook (Procuraduría General del
Estado)

Eduardo Silva Romero (Dechert LLP)

José Manuel García Represa (Dechert LLP)

Juan Felipe Merizalde Urdaneta (Dechert
LLP)

Ana Carolina Simões e Silva (Dechert LLP)

Antonio Marzal Yetano (Dechert LLP)

Kattia Hernández Morales (Dechert LLP)

Laura Ghitti (Dechert LLP)

Celia Campbell (Dechert LLP)

Jeremy Eichler (Dechert LLP)

Daniel Flores (Perito)

Andrea Cardani (Perito)

Ettore Comi (Perito)

Carlos Quispe Lima (Testigo)

Martha Lourdes Bejarano Hurtado (Testigo)

Eduardo Paz Castro (Testigo)

Testigos del Tribunal Arbitral:

Hernán Jaldín Florero (Comité Nacional de
Despacho de Carga)

Ángel Tarifa Bernal (Comité Nacional de
Despacho de Carga)

ÍNDICE

- Asuntos de procedimiento (Pág. 9)
- Alegato de apertura de las demandantes (Pág. 27)
- Alegato de apertura de la demandada (Pág. 180)

09:09:47

1 (A la hora 9:10)

2 ASUNTOS DE PROCEDIMIENTO

3 PRESIDENTE JÚDICE: Buenos días.

4 Una vez más perdonen. Voy a intentar
5 hablar español o inglés dependiendo de las personas
6 que...

7 (Se suspende la interpretación.)

8 PRESIDENTE JÚDICE: Va a ser muy importante
9 para nosotros, y entonces pienso que podemos
10 empezar, si estamos de acuerdo.

11 SEÑOR BLACKABY: (Interpretado del inglés)
12 Gracias, señor presidente, miembros del Tribunal,
13 estimados colegas de Bolivia.

14 Antes de comenzar respecto de nuestras
15 exposiciones, hay varios temas de carácter
16 administrativo y procesal que queríamos plantear
17 ante el Tribunal y hemos tenido la oportunidad de
18 hablar de estos temas con mi colega el señor Silva
19 Romero, de la contraparte, a los efectos de aclarar
20 las normas que tenemos que aplicar.

21 En ese contexto, tenemos varios temas que
22 tenemos que aclarar respecto de nuestra
23 presentación. Tenemos aquí a los representantes de
24 CNDC, Mercados Energéticos y PDI, y no sé cuándo
25 ellos van a ser interrogados por el Tribunal.

09:17:35 1 Nuestra preferencia es que esto se realice después
2 de los testigos formales que han presentado las
3 partes de modo tal que el Tribunal pueda...

4 PRESIDENTE JÚDICE (Interpretado del inglés):

5 Así lo entienden ambas partes. ¿Es así?

6 SEÑOR BLACKABY: (Interpretado del inglés) Así
7 lo entendemos nosotros por lo menos. No sé si esta
8 es la postura de Bolivia también.

9 Para ser claros entonces respecto de ese
10 tema, estamos viendo de trabajar respecto de los
11 mismos principios. La idea es que sean interrogados
12 después, así que el Tribunal va a poder tener toda
13 la información necesaria para poder formular las
14 preguntas pertinentes y después pueden volver si
15 quieren a interrogarse tras los testigos en materia
16 de valuación. Esa es nuestra preferencia en cuanto
17 a ese tema. Yo no sé si ustedes quieren pasar tema
18 por tema o no sé cómo quieren hacer ustedes.

19 SEÑOR SILVA ROMERO: Punto por punto.

20 PRESIDENTE JÚDICE: Muy bien.

21 SEÑOR SILVA ROMERO: En cuanto a este punto, la
22 posición de Bolivia, señor presidente, señores
23 árbitros, es que es más lógico para ustedes que
24 primero sean examinados estos testigos de CNDC, ME y
25 EdI pues son ellos quienes establecen las premisas o

09:18:51 1 las proyecciones que han sido utilizadas por los
2 economistas para hacer sus cálculos. No tiene
3 sentido lo contrario. Es decir, la premisa sobre la
4 que ha trabajado el economista es lo que han dado
5 estos testigos, y es por eso que nosotros pensamos
6 que es más lógico examinar a estos testigos primero
7 y de última examinar a los economistas.

8 PRESIDENTE JÚDICE: Pero yo había entendido que
9 su sugerencia era empezar con los testigos de facto,
10 estos testigos y después los expertos.

11 SEÑOR SILVA ROMERO: Correcto.

12 PRESIDENTE JÚDICE (Interpretado del inglés): Y
13 usted prefiere entonces tener primero a los peritos
14 antes de los testigos del Tribunal. ¿Es correcto?

15 SEÑOR BLACKABY: (Interpretado del inglés)
16 Correcto.

17 PRESIDENTE JÚDICE: Creo que el Tribunal puede
18 decidir en la próxima pausa, porque hoy no será
19 seguro ninguna de las posibilidades.

20 ¿Otro punto?

21 SEÑOR BLACKABY: (Interpretado del inglés) Sí,
22 ese es el primer punto.

23 Tenemos otro punto también. El segundo
24 punto tiene que ver con el tema de los alegatos de
25 cierre. Entiendo que el Tribunal indicó que al fin

09:20:16 1 de la audiencia debería haber alegatos de cierre.
2 Si tuviésemos que interrogar por último a los
3 testigos de la contraparte, por supuesto tendríamos
4 poquísimo tiempo para elaborar los alegatos de
5 cierre respecto de esas declaraciones testimoniales.
6 Las partes han hablado de este tema esta mañana y
7 entienden de forma común que viendo el tiempo se
8 examine a los testigos el lunes, y el martes por la
9 tarde se realicen los alegatos de cierre para que
10 ambas partes tengan la oportunidad de absorber esas
11 últimas declaraciones testimoniales del lunes e
12 incorporarlas en los alegatos de cierre. Así que
13 nuestra preferencia sería comenzar temprano el
14 martes a la tarde y dividir el tiempo que forma
15 igualitaria entre ambas partes. Esa es nuestra
16 preferencia si el Tribunal está de acuerdo.

17 SEÑOR SILVA ROMERO: Se ha discutido y estamos
18 de acuerdo con esa posibilidad.

19 PRESIDENTE JÚDICE: Bueno, con el acuerdo de
20 las partes creo que el Tribunal está de acuerdo
21 también, pero vamos a decidirlo en la próxima pausa
22 también.

23 ¿Otro punto?

24 SEÑOR BLACKABY: (Interpretado del inglés)
25 Tenemos algunos puntos muy pequeños que queríamos

09:21:32 1 plantear también, y los voy a presentar en forma
2 conjunta.

3 En la última orden el Tribunal solicitó
4 que Bolivia identifique los extractos del
5 profesor -- de los libros del profesor Damodaran.
6 Sería útil saber si eso es posible, si se pueden
7 establecer esos extractos del libro de Damodaran.
8 Así que en ese contexto queríamos indicar que eso
9 todavía está pendiente y esperamos que se sanee en
10 forma rápida en cuanto a cuáles son los extractos en
11 los que ellos se van a basar.

12 Finalmente, esto es algo que no está
13 expresamente establecido en las órdenes, pero las
14 partes están de acuerdo sin embargo. Queremos
15 solicitarle al Tribunal que en el interrogatorio
16 directo de los peritos los peritos puedan hacer una
17 presentación en Power Point restringida por supuesto
18 a su declaración que esté en actas.

19 PRESIDENTE JÚDICE (Interpretado del inglés): Y
20 la presentación en Power Point se va a presentar a
21 la otra parte y al Tribunal. ¿No es cierto?

22 SEÑOR BLACKABY: (Interpretado del inglés)
23 Bueno, ahí tenemos una pequeña diferencia. Nuestra
24 preferencia sería hacer circular la presentación en
25 Power Point antes del interrogatorio, inmediatamente

09:23:04 1 antes, y Bolivia -esto lo va a aclarar después-
2 indica que la presentación en Power Point va a ser
3 distribuida el día anterior. Pero el doctor Silva
4 Romero seguramente va a poder responder respecto de
5 ese tema.

6 SEÑOR SILVA ROMERO: En cuanto al punto de la
7 presentación Power Point, señor presidente, señores
8 árbitros, ya no existe ninguna diferencia. Bolivia
9 no tiene ningún problema en aceptar lo que acaba de
10 decir el doctor Blackaby.

11 PRESIDENTE JÚDICE: Será dado después.

12 SEÑOR SILVA ROMERO: Correcto. Entiendo que
13 esa es la propuesta. Al inicio de la presentación,
14 okay, sí. Perfecto, en fin, es la práctica.

15 Y el otro punto era la identificación de
16 los pasajes de estos artículos, para cuándo y ahí sí
17 voy a dejar a mi compañero García Represa responder
18 a esta pregunta.

19 SEÑOR GARCÍA REPRESA: Gracias, buenos días
20 señor presidente y señores miembros del Tribunal.

21 Para simplemente ser precisos, Bolivia
22 entiende que no hay nada pendiente respecto a ese
23 documento. La Orden de Procedimiento número 18 dice
24 expresamente en su párrafo quinto que el Tribunal no
25 requiere de tal identificación. Entonces eso para

09:24:39 1 aclarar el contexto.

2 Sobre la identificación de las páginas de
3 ese bloque Damodaran que pudieran ser relevantes,
4 obviamente si el tiempo lo permite y el Tribunal es
5 consciente del poco tiempo que ha tenido Bolivia
6 para responder a la presentación tardía de una parte
7 de ese bloque por parte de la contraparte,
8 identificaremos los puntos que podrían ser
9 relevantes. Pero hasta el momento esto es algo en
10 lo que estamos trabajando.

11 SEÑOR BLACKABY (Interpretado del inglés):

12 Tengo un comentario final respecto de ese punto.

13 Tuvimos la cortesía cuando brindamos estos
14 extractos limitados de identificar los párrafos en
15 los que nosotros nos habíamos basado. En esta etapa
16 tan tardía la presentación de tantas páginas, de
17 cientos de páginas sin saber lo que la parte intenta
18 hacer con ellas y por qué se han presentado esos
19 documentos en esta etapa tan tardía decía, bueno, no
20 tenemos objeción al respecto de que se presenten
21 esas páginas, pero tenemos que saber cuáles son los
22 extractos en los que ellos se basan, porque si no,
23 no sabemos a dónde se dirigen las demandadas con
24 todo eso. Esto, sino, plantearía cuestiones que
25 tienen que ver con el debido proceso.

09:26:03 1 Así que ellos tuvieron varios días antes
2 de la declaración de los peritos, y me parece que es
3 un tema de cortesía -- por un tema de cortesía
4 nosotros identificamos los párrafos en los que nos
5 basamos y ellos tienen que hacer lo mismo
6 independientemente del hecho de que el documento
7 esté en las actas, en el expediente, pero me parece
8 que no tenemos que esperar al interrogatorio y tener
9 sorpresas después.

10 PRESIDENTE JÚDICE (Interpretado del inglés):
11 Creo que entendemos el punto planteado. Creo que
12 para el Tribunal esto puede ser útil, pero
13 claramente la orden no era indicativa de que sería
14 obligatorio que Bolivia lo hiciera. Pero sería útil
15 que se brindaran estas ayudas a la contraparte y
16 también al Tribunal.

17 SEÑOR BLACKABY (Interpretado del inglés): Un
18 último punto tiene que ver con la carpeta de
19 documentos principales en forma electrónica.
20 Nosotros elaboramos aquí un pendrive con un formato
21 muy fácil en donde uno puede ir al documento, hacer
22 doble click en el documento y aparece inmediatamente
23 en pantalla. Le dimos un ejemplar de esto a la
24 demandada, no recibimos respuesta alguna, pero se ha
25 efectuado el trabajo. Se lo brindamos al Tribunal,

09:27:44 1 a Bolivia, a quien quiera utilizarlo. Es
2 simplemente el expediente de este caso. Nosotros
3 representamos a las demandantes y es simplemente un
4 elemento de ayuda procesal que puede ser útil para
5 el Tribunal, para la PCA y también para nosotros
6 mismos. No recibimos ningún tipo de respuesta
7 respecto de ese tema pero queríamos obtener algún
8 tipo de aclaración por parte de Bolivia, si esto le
9 parece útil a Bolivia.

10 SEÑOR GARCÍA REPRESA: Sí, señor presidente,
11 efectivamente hemos recibido esa llave USB que
12 contiene el bundle al que se refieren las
13 demandantes. En el poco tiempo que hemos tenido
14 hemos revisado la organización de los documentos,
15 las referencias que se hacen a los documentos. No
16 hemos abierto cada documento individualmente para
17 ver cada página y por eso emito una reserva general
18 sobre ese punto.

19 Sobre los índices, en las referencias hay
20 toda una serie de errores que hemos identificado que
21 vamos a comunicar a la contraparte hoy mismo para
22 que ojalá eso en tema de minutos pueda ser corregido
23 y espero que con eso ya no haya dificultad de que se
24 sea utilizado a partir del día de mañana.

25 SEÑOR BLACKABY (Interpretado del inglés):

09:28:56 1 Bueno, si podemos hacer eso, quizás podamos integrar
2 esos elementos también y podamos hacer distribuir
3 una carpeta electrónica antes del día de mañana,
4 cuando se interroguen a los testigos. Esto sería el
5 momento más útil, creemos nosotros.

6 Creo que no tengo más que agregar después
7 de este punto.

8 SEÑOR SILVA ROMERO: Con la venia, señor
9 presidente, Bolivia tiene un punto adicional.

10 En las órdenes de procedimiento del
11 Tribunal se ha dicho que el interrogatorio directo
12 de los testigos de hecho debe ser breve. Hemos
13 conversado sobre este punto con los representantes
14 de las demandantes y entiendo que existe un acuerdo
15 para evitar problemas cuando empiecen a testificar
16 los testigos de hecho, un acuerdo para que la
17 duración aproximada de este interrogatorio directo
18 sea de quince minutos.

19 Es decir, yo no quiero que empecemos a
20 hacer objeciones a partir del minuto número 11 sino
21 solamente a partir del minuto número 16.

22 PRESIDENTE JÚDICE: Gracias. Creo que también
23 el Tribunal, si las partes están de acuerdo, estará
24 de acuerdo.

25 SEÑOR BLACKABY (Interpretado del inglés): Mi

09:30:15 1 colega me informa que me olvidé de decir un punto,
2 un punto de importancia, que tiene que ver con los
3 testigos convocados por el Tribunal, CNDC, Mercados
4 Energéticos y EdI.

5 Hay una diferencia entre las partes en
6 cuanto a la posibilidad de contrainterrogar los
7 testigos de CNDC. Entiendo yo que la intención del
8 Tribunal con su orden en ese sentido estaba clara.
9 Era asegurar la igualdad y la utilidad, porque estos
10 son testigos convocados por el Tribunal y el
11 Tribunal deseaba que cada una de las partes tuviera
12 la posibilidad de formular preguntas a cada uno de
13 los tres testigos. Y seguramente habrá preguntas
14 formuladas por el Tribunal y por la otra parte, y
15 queremos mantener la igualdad.

16 Me parece que quizás hay alguna diferencia
17 en cuanto a la posibilidad de que la demandante le
18 formule preguntas a la gente del CNDC, y esto me
19 parece que es contrario a los principios de equidad.
20 Todos realizaron la misma tarea, y en consecuencia
21 me parece que es razonable que cada uno de los
22 nosotros tenga la oportunidad de formularle
23 preguntas a cada uno de los tres testigos que fueron
24 convocados en estas circunstancias. Creo que esto
25 aún no fue resuelto por el Tribunal.

09:31:45 1 SEÑOR SILVA ROMERO: Primero yo quería aclarar
2 si estamos de acuerdo en los quince minutos máximos
3 para...

4 SEÑOR BLACKABY (Interpretado del inglés): En
5 relación con los quince minutos, parece razonable.
6 Personalmente no soy responsable del interrogatorio
7 directo, voy a consultar con uno de mis colegas que
8 no está aquí esta mañana, pero esta tarde a primera
9 hora le vamos a dar una respuesta, y si no mañana
10 por la mañana a primera hora, con lo cual voy a
11 reservar mi derecho de respuesta.

12 SEÑOR SILVA ROMERO: Y sobre el otro punto mi
13 compañero García Represa va a responder.

14 SEÑOR GARCÍA REPRESA: Como ya tuvimos ocasión
15 de expresar durante la llamada telefónica antes de
16 esta audiencia, la posición de Bolivia es que el
17 Tribunal ya ha decidido este tema en sus órdenes de
18 procedimiento y no hay motivo para modificarlo.

19 Hay una explicación muy clara de por qué
20 CNDC y EdI deben ser presentados para interrogatorio
21 si es que las demandantes todavía quieren utilizar
22 sus proyecciones, y es que han presentado informes
23 adjuntos a los informes del doctor Abdala con las
24 proyecciones, han hecho todo lo que un experto hace
25 contratado por una parte, excepto aparecer en la

09:33:00 1 audiencia.

2 Una vez más, si el Tribunal, como Bolivia
3 solicitó al inicio, declara la inadmisibilidad de
4 esa prueba, Bolivia no necesitará interrogar a esos
5 expertos.

6 Respecto del CNDC hay una diferencia
7 fundamental.

8 PRESIDENTE JÚDICE: No necesitará...

9 SEÑOR GARCÍA REPRESA: Correcto. Si esas
10 proyecciones no están en el expediente, Bolivia no
11 necesitará interrogar a esos testigos.

12 Perdón, me refiero a ME y EdI.

13 Respecto de CNDC la situación es distinta,
14 porque las proyecciones que hicieron ME y EdI no las
15 hizo CNDC para Bolivia. Las hizo el ingeniero Paz,
16 que ustedes tendrán aquí ocasión de escucharlo. Lo
17 único que hizo el CNDC más allá de sus funciones
18 habituales en el mercado eléctrico boliviano es
19 responder a una consulta escrita que le hizo la
20 empresa EGSA para que calculara la diferencia de
21 ingresos históricos entre aplicar un decreto supremo
22 o no aplicarlo, sabiendo que es función del CNDC
23 mantener las bases de datos y hacer los cálculos que
24 les pidan las empresas de generación.

25 El CNDC no ha presentado un informe de

09:34:24 1 experto en este caso y por lo tanto no está bajo el
2 mismo régimen que ME y EdI.

3 PRESIDENTE JÚDICE: Gracias.

4 SEÑOR BLACKABY (Interpretado del inglés): Creo
5 que el señor García Represa indicó que CNDC realizó
6 trabajos en relación con las pruebas presentadas en
7 este caso, y por esa razón precisamente el Tribunal
8 correctamente solicitó que CNDC estuviese presente,
9 y en esas circunstancias si hay preguntas en
10 relación con ese ejercicio que se realizó, estos
11 individuos tienen que estar sometidos al mismo tipo
12 de interrogatorio. No entiendo cuál es la objeción
13 si hay preguntas que surjan del debate que va a
14 ocurrir en esta sala.

15 Entonces el Tribunal los llamó a
16 comparecer, tal vez el Tribunal tenga preguntas o la
17 otra parte, con lo cual nos reservamos el derecho de
18 hacer preguntas sobre cuestiones que puedan surgir.
19 Y del mismo modo ellos tienen el derecho de hacer lo
20 mismo en relación con mientras Mercados Energéticos,
21 y nos parece que es un principio de equidad básico.

22 Nunca participé en una audiencia en los
23 últimos veinte años en donde una parte no pueda
24 hacer preguntas, el Tribunal y la otra parte sí,
25 pero la otra parte queda excluida. Esto se opone a

09:36:05 1 todo principio de justicia, de equidad.

2 Entonces, si alguien va a presentar
3 pruebas ante este Tribunal, cada parte tiene que
4 tener el derecho básico de hacer preguntas para
5 ejercer ese derecho.

6 SEÑOR GARCÍA REPRESA: Entiendo de lo que acabo
7 de escuchar que las únicas preguntas que querría
8 hacer la contraparte al CNDC sobre el cálculo del
9 daño histórico por precio spot, y me gustaría tener
10 confirmación, porque como os he dicho eso es lo
11 único que ha hecho el CNDC. Eso en primer lugar.

12 En segundo lugar, en cuanto a debido
13 proceso e igualdad de las partes, la propuesta de
14 Bolivia es que ninguna de las partes haga una
15 crossexamination. Es un testigo que ha sido llamado
16 por el Tribunal y como en tantos otros casos cuando
17 un testigo es llamado por el Tribunal, el Tribunal
18 interroga a ese experto y si surge alguna pregunta
19 después en relación con lo dicho por el experto ahí
20 sí acaso se pueden autorizar ciertas preguntas
21 breves.

22 Lo que el Tribunal debe saber también es
23 que el CNDC no ha sido preparado como testigo para
24 este caso. Ninguno de los abogados externos de
25 Bolivia se ha reunido con la gente del CNDC.

09:37:17 1 Entiendo que llegaron ayer en la noche a París. No
2 hablamos a estar durante esta audiencia preparando a
3 expertos que no hemos visto antes. Esto no es el
4 debido proceso, señor presidente.

5 SEÑOR BLACKABY (Interpretado del inglés):
6 Algunas observaciones finales. Las preguntas que
7 queremos hacer son preguntas que surgen de los temas
8 en este caso, y para que quede bien en claro nunca
9 nos reunimos con Mercados Energéticos o EdI para
10 prepararlos para este caso. Fue una instrucción
11 impartida por el señor Abdala a fin de incorporar
12 datos en el modelo informático, y este es el
13 ejercicio que se hizo. Y por eso es que no se los
14 llamó a comparecer. Es un programa informático de
15 dominio privado, y es el mismo programa que utiliza
16 CNDC.

17 No nos reunimos con ellos en calidad de
18 testigo. Simplemente fueron contratados para hacer
19 correr los modelos, porque estamos hablando de un
20 programa informático de dominio privado, con lo cual
21 era la única forma de lograrlo.

22 Entonces nos encontramos en la misma
23 situación que ellos. El Tribunal le puede hacer
24 preguntas y nosotros queremos que cada parte, cada
25 una de las partes debe tener el derecho de formular

09:38:45 1 preguntas en relación con lo que surge en estas
2 circunstancias. Pero yo creo que esto es todo lo que
3 yo tengo para decir.

4 SEÑOR GARCÍA REPRESA: Simplemente para el
5 turno de réplica de Bolivia, primero quiero que
6 quede claro, y espero que les vaya a quedar claro
7 durante el día de hoy, que lo que han hecho ME y EdI
8 no es, como lo presenta el señor Blackaby,
9 simplemente hacer de calculadora humana, meter
10 algunas informaciones y ahí sale por arte de magia.
11 Hay algunos criterios que deben ser empleados, hay
12 unos cálculos que se deben hacer que en algunos
13 casos se han hecho y en otros casos no se han hecho,
14 y hay un motivo por el que no se han hecho que les
15 vamos a explicar.

16 El señor Blackaby menciona que habían
17 utilizado un tipo de modelo (inaudible). Se trata
18 de software que el CNDC pone a disposición de todos
19 los generadores en Bolivia. Esto no es una
20 tecnología única de ME y de hecho utilizando ese
21 mismo software el ingeniero Paz ha hecho una
22 simulación similar. Así que esta no es una
23 tecnología desconocida para el mundo en Bolivia.

24 Bien, con esta salvedad, señor presidente,
25 lo que quería proponerle es que al cabo del día de

09:40:00 1 hoy, donde habrá escuchado los alegatos de apertura
2 de ambas partes, el Tribunal pueda tomar una
3 decimos. Creo y espero que les quede claro para
4 entonces por qué es importante si se va a admitir,
5 una vez más, las proyecciones de ME y EdI que
6 Bolivia tenga la oportunidad de interrogarles de
7 conformidad con el debido proceso.

8 PRESIDENTE JÚDICE (Interpretado del inglés):
9 Muy bien. Creo que ahora ya ha quedado en claro, a
10 menos que quiera agregar algo.

11 (En español) Abordaremos estas y las otras
12 cuestiones durante el día de hoy.

13 SEÑOR BLACKABY (Interpretado del inglés): Un
14 punto final. El Tribunal había solicitado una
15 aclaración también en lo que hace a la situación del
16 depósito que debía formalizar Bolivia para que se
17 celebrase esta audiencia. Me gustaría saber si hay
18 alguna noticia.

19 PRESIDENTE JÚDICE (Interpretado del inglés):
20 Se le informó ya al Tribunal, pero quizás el señor
21 Silva Romero quiera responder.

22 SEÑOR SILVA ROMERO: El señor secretario puede
23 reportar sobre la comunicación que hemos enviado al
24 respecto.

25 SECRETARIO DOE: Sí, seguro. Simplemente

09:41:07 1 reportar que el día de ayer recibimos una
2 comunicación de los representantes del demandado
3 diciendo que debería recibirse a finales o a más
4 tardar la semana que viene ese depósito.

5 PRESIDENTE JÚDICE: ¿Es todo?

6 Bueno, entonces podemos pasar a la fase
7 siguiente de la audiencia. (Interpretado del
8 inglés) Comencemos la segunda fase de esta
9 audiencia.

10 (Pausa.)

11 ALEGATO DE APERTURA DE LAS DEMANDANTES

12 SEÑOR BLACKABY (Interpretado del inglés):

13 Miembros del Tribunal, estimados colegas de Bolivia:
14 este caso tiene que ver con la expropiación directa
15 de la empresa generadora de electricidad más grande
16 de Bolivia, una empresa que al momento de la
17 expropiación suministraba el 30 por ciento de la
18 electricidad de Bolivia.

19 Al amanecer del 1° de mayo de 2010, lo
20 pueden ver aquí en la diapositiva número 3, sin
21 advertencia alguna el ejército boliviano tomó
22 control a la fuerza de las centrales eléctricas de
23 Guaracachi y las oficinas administrativas.

24 Bolivia les quiere hacer creer que esto
25 fue, y aquí utilizo las palabras de ellos, una toma

09:45:24 1 ordenada y pacífica. Lo ven también en las
2 diapositivas 3 y 4 de la intervención.

3 Miembros del Tribunal: imaginen que esta
4 fue la expropiación de una vivienda para construir
5 una carretera. Imaginen que el Gobierno tomó la
6 casa de ustedes sin advertencia alguna, llegó a las
7 6 de la mañana con soldados totalmente camuflados,
8 con los rostros ocultos con pasamontañas,
9 metralletas en las manos. Ni golpean, simplemente
10 derriban de una patada la puerta. ¿Cómo puede decir
11 Bolivia que esto fue pacífico? ¿Cómo pueden decir
12 que esto fue ordenado? ¿Por qué había soldados? ¿Por
13 qué había metralletas? No hubo intento alguno de
14 resistencia. ¿Por qué no fue realizado por un
15 funcionario público, por ejemplo, que llegó, golpeó
16 la puerta y presentó un decreto de nacionalización?
17 ¿Por qué no informaron a las demandantes antes de la
18 toma para organizar, por ejemplo, una inspección
19 conjunta de las instalaciones con la presencia de un
20 juez o de un escribano público, como ha ocurrido en
21 otros casos numerosos en Venezuela en los cuales
22 también hubo expropiación?

23 No. Fue simplemente una expropiación en
24 la cual hubo un golpe inicial y sorpresa. No había
25 necesidad alguna de todo este espectáculo ni con

09:46:54 1 esta pancarta con los colores de la bandera nacional
2 y el gran cartel "nacionalizados". Los medios ya
3 habían sido informados por el Gobierno anteriormente
4 que tenían que captar las imágenes de esta toma
5 dramática, pero la misma cortesía no se aplicó a los
6 gerentes o a los accionistas controlantes de la
7 empresa.

8 El decreto de nacionalización que fue
9 firmado por el presidente Morales más adelante ese
10 día fatídico consumó la transferencia de las
11 acciones controlantes de la demandante a ENDE y esto
12 no es algo que se discute. Y tampoco se discute que
13 Bolivia no indemnizó de ninguna manera por esta
14 toma.

15 Cuatro años antes de esta confiscación
16 Bolivia, y estas son sus propias palabras, tenía la
17 intención de nacionalizar completamente Guaracachi
18 junto con otros generadores eléctricos
19 capitalizados. Los pueden ver en el párrafo 8 del
20 memorial de contestación.

21 Pero no lo comunicaron a la empresa misma
22 y ya en abril de 2010 el Ejecutivo principal de
23 Rurelec, Peter Earl, creía que el Gobierno deseaba
24 hablar sobre una sociedad con la tenencia accionaria
25 controlante; no una nacionalización. Y esto es de

09:48:18 1 diciembre 2009, unos meses antes, un comunicado de
2 prensa de Rurelec donde dice que durante cierto
3 tiempo Rurelec ha estado analizando maneras de
4 trabajar más estrechamente con el Gobierno de
5 Bolivia en una sociedad público-privada. Esto es lo
6 que entendía ocurriría según la empresa.

7 Pero Bolivia sabía que la intención era
8 nacionalizar y esto ya era desde 2006, y tomó
9 algunos pasos para reducir el valor de las
10 generadoras de electricidad capitalizadas y también
11 resumir a un mínimo toda indemnización que sería
12 pagadera en un caso de expropiación.

13 Ahora bien, el valor de una generadora de
14 electricidad es el flujo de ingresos y ese flujo de
15 ingresos está compuesto por dos elementos. En
16 primer lugar, los precios spot o al contado que se
17 paga a las generadoras de electricidad despachada a
18 la red.

19 En segundo lugar, pagos por potencia,
20 pagados en relación con cada una de las unidades con
21 la capacidad disponibles para despachar a la red si
22 se necesita. Los pagos por potencia se formalizan o
23 consuman de manera independiente de la cantidad de
24 electricidad que se despacha y también para
25 garantizar que haya una potencia excesiva para

09:49:32 1 evitar cualquier interrupción del servicio en
2 momentos de demanda pico.

3 Con este plan de nacionalización en mente
4 el gobierno tomó diferentes medidas que redujeron
5 materialmente los ingresos de Guaracachi, y lo hizo
6 así interfiriendo con el marco regulatorio de la
7 generación eléctrica al modificar radicalmente el
8 cálculo de las dos fuentes de ingresos que se habían
9 establecido a fin de atraer la inversión en primer
10 lugar.

11 En primer lugar exigió que las generadoras
12 acordasen suministrar un subsidio del 25 por ciento
13 para los consumidores de menores ingresos. Esto se
14 conoció como la tarifa de dignidad y se introdujo en
15 marzo de 2006.

16 En segundo lugar, y lo pueden ver aquí en
17 la diapositiva, hay diferentes resoluciones que
18 comenzaron a menoscabar el marco regulatorio. En
19 segundo lugar, Bolivia modificó la manera en la cual
20 se calculaban los precios por potencia establecidos
21 en la Ley de Electricidad, esta ley que se había
22 promulgado para atraer a los inversionistas
23 internacionales.

24 Cuando las demandantes ejercieron sus
25 derechos de impugnar estas medidas a través de

09:50:34 1 Guaracachi la Corte Suprema de Bolivia no tomó
2 medida alguna, ninguna medida durante prácticamente
3 cinco años y el caso aún está pendiente.

4 Guaracachi no tuvo medio alguno de buscar
5 un recurso o recuperación de los pagos perdidos.

6 En tercer lugar, Bolivia anuló el
7 fundamento del mercado de precio spot establecido en
8 la Ley de Electricidad, la idea de un precio
9 uniforme para todas las generadoras sobre la base de
10 costos variables de la última unidad menos eficiente
11 despachado. La interferencia fue una copia idéntica
12 de una medida similar tomada por Argentina en contra
13 de generadores que se sostuvo que fue un
14 incumplimiento del trato justo y equitativo por un
15 Tribunal del CIADI en el caso de Total contra
16 Argentina.

17 Las medidas del precio spot y de potencia
18 resultaron de manera acumulada en una reducción del
19 20 por ciento en los ingresos de Guaracachi.

20 En un intento final transparente para
21 reducir a un mínimo la indemnización, el embargo
22 militar ocurrió justo antes de finalizar la
23 inversión más grande de Guaracachi, el proyecto del
24 ciclo combinado. Iba a ser una generadora eléctrica
25 de las más eficientes en Bolivia, y esto hubiese

09:51:55 1 duplicado los ingresos de Guaracachi.

2 ¿Cuál fue la respuesta de Bolivia a este
3 reclamo de indemnización por la nacionalización?
4 Bolivia ha presentado tres líneas principales de
5 defensa. La primera línea es reclamar que el
6 capital de las demandantes en Guaracachi con una
7 participación en el mercado del 30 por ciento en lo
8 que hace al suministro de energía en el país y una
9 historia contundente de inversión de generadoras
10 capitalizadas vale menos que nada.

11 En otras palabras, necesitaban llegar con
12 el ejército porque claramente Bolivia les hizo un
13 favor a ellos según su propia opinión, pero
14 simplemente el Ejecutivo principal les tendría que
15 haber entregado la llave para ingresar a estas
16 instalaciones. Y esto también se asemeja con lo que
17 ocurrió con las nacionalizaciones del cobre en Chile
18 en la década de los 70. Se les dijo que se les iba
19 a pagar por estos activos -- pero por magia el valor
20 del capital es cero o negativo.

21 En este caso un valor cero desafía la
22 lógica y también a los principios básicos de la
23 valuación económica.

24 Comencemos con la trayectoria de inversión
25 de Guaracachi. Lo pueden ver aquí en la diapositiva

09:53:21 1 número 8, un gráfico en el cual se ve la capacidad o
2 la potencia en la cual se invirtió por parte de
3 Guaracachi durante quince años en los cuales hubo
4 funcionamiento desde la capitalización.

5 Bolivia sostiene que Guaracachi realizó
6 una desinversión en la red eléctrica de Bolivia. Es
7 bastante sorprendente cómo uno puede desinvertir
8 cuando pasa de 250 megawatts a 500 megawatts.
9 Guaracachi tenía una trayectoria extraordinaria de
10 inversión en lo que hace a la creación de capacidad
11 eléctrica que superó más de dos veces lo que tenía
12 al principio. En ese momento la potencia instalada
13 era de aproximadamente 250 megawatts y para cuando
14 se llegó a la nacionalización, 500 megawatts.

15 Guaracachi para ello invirtió más de 175
16 millones en términos nominales en la nueva capacidad
17 de generación eléctrica en un período de diez años.

18 Pero la posición de Bolivia es que
19 simplemente lo puede tomar y que los 250 megawatts
20 de potencia adicional equivalían a cero.

21 Algunos puntos de referencia objetivos y
22 simples para poner a prueba la proposición de
23 Bolivia antes de pasar a los modelos financieros que
24 mi colega Noah Rubins abordará más adelante.

25 Uno de estos es un valor básico que no

09:54:52 1 puede mentir, y esto lo ven en la diapositiva 9. El
2 valor en libros del capital propio aprobado por sus
3 accionistas, y estos accionistas en ese momento, en
4 2009, incluían a ENDE, la empresa estatal de
5 electricidad, que tenía una participación de 49,9
6 por ciento, y esto fue aprobado más adelante también
7 por los auditores de PriceWaterhouse, que eran los
8 auditores de la empresa.

9 Y este valor acordado por los accionistas,
10 y aprobado, fue el valor que también fue confirmado
11 por los auditores, fue igual a un valor en libros de
12 capital de 133.700.000 dólares. Esto es lo que se ve
13 en las cuentas previas a la toma.

14 ¿Cuál es la respuesta de Bolivia? Ah, sí,
15 pero necesitamos analizar el valor del mercado y
16 esto casi nunca es igual al valor en libros.

17 Sí, puede ser así, como les explicaré el
18 señor Noah Rubins, incluso los ejemplos propios de
19 Bolivia reflejan que el valor en libros está por
20 debajo del valor real de una empresa más que ser una
21 exageración de ellos. Bolivia no pudo encontrar
22 ejemplos importantes para mostrar el caso contrario,
23 y tampoco pudieron mostrar ningún caso en el cual
24 hubo una reducción del cien por ciento del capital a
25 un mercado de valor cero. Es decir, la mayoría de

09:56:29 1 los valores de mercado superaron estas cifras y un
2 pequeño ejemplo fue inferior al valor en libros pero
3 ninguno fue igual a cero como lo sugiere Bolivia.

4 Otro punto de referencia, y les voy a
5 pedir que se fijen en la siguiente diapositiva, es
6 la calificación crediticia asignada a Guaracachi,
7 una calificación de AA. Esta fue realizada por
8 Pacific Credit Rating.

9 Las empresas que no valen nada no reciben
10 calificación crediticia de doble A o el tipo de
11 comentarios que ustedes ven aquí en esta
12 diapositiva, una capacidad de pago muy alta, un
13 endeudamiento aceptable y una política de dividendos
14 idónea.

15 Pero la postura de Bolivia es que puede
16 beneficiarse con esta inversión sin pagar ni un
17 centavo.

18 ¿Pero cómo llega Bolivia a este valor
19 cero? Evitan el valor en libros claramente y
20 defienden la metodología del flujo de caja
21 descontado. Y luego aplican en reversión la tasa de
22 descuento para reducir el valor neto actualizado de
23 los flujos de caja futuros hasta que llegan a ser
24 iguales a la deuda y luego por magia el capital vale
25 cero. Y para llegar a esta meta Bolivia aplica una

09:57:50 1 tasa de descuento astronómica del 20 por ciento en
2 este caso, casi el doble de lo propuesto por las
3 demandantes, y señor Rubins les va a explicar cómo
4 lograron inflar esta cifra hasta una tasa realmente
5 sorprendente del 20 por ciento.

6 Pero no necesitan ser economistas para
7 darse cuenta que esta tasa de descuento no se
8 condice con la realidad.

9 Cuando analizan el riesgo país, que es uno
10 de los elementos clave de la tasa de descuento,
11 pueden comenzar con el rendimiento de los bonos
12 soberanos de Bolivia. Actualmente es 4,8 por
13 ciento.

14 2012, son bonos de 2012, expedidos por
15 Bolivia, 4,8 por ciento. Es un ejercicio bastante
16 simple. Esto quiere decir que si hay una prima de
17 riesgo país por encima de los bonos sin riesgo de
18 Estados Unidos, esto le da 3,09 por ciento.
19 Entonces una prima de riesgo país de 3,09 por ciento
20 según el doctor Abdala.

21 Muy bien, esto tiene que ver de los bonos
22 soberanos. Pero el riesgo país ustedes se
23 imaginarán está medido también por los riesgos de
24 deuda. Y si yo estoy comprando bonos a Guaracachi,
25 o si estoy extendiendo préstamos a Guaracachi voy a

09:59:14 1 estar preocupado por el riesgo país de Bolivia.

2 En este caso, ¿cuál es el costo de la
3 deuda? El costo de la deuda va a ser fundamental
4 pero también incluye al riesgo país.

5 Aquí en 2010 el costo de la deuda de
6 Guaracachi al momento de la nacionalización, es
7 decir, Guaracachi podía tomar un empréstito por 7,88
8 por ciento. Esto tampoco es algo que sea un punto
9 en descuento entre las partes. Bolivia está de
10 acuerdo con este 7,88 por ciento. Esto quiere decir
11 que necesita un costo de capital astronómico que
12 supere con creces el 20 por ciento para llegar a una
13 tasa de descuento del 20 por ciento y no hay ninguna
14 otra empresa que tenga esta discrepancia en este
15 capital en América Latina entre el costo de capital
16 y el costo de la deuda.

17 Hay otro ejemplo que es bastante
18 interesante y que tiene que ver con otro país, no
19 quiero hacer demasiadas comparaciones, pero los
20 Tribunales internacionales han concluido que una
21 tasa de descuento adecuada para las empresas de
22 electricidad de la Argentina en el momento más
23 álgido de la crisis económica en diciembre de 2001 y
24 enero de 2002 era de aproximadamente el 12 por
25 ciento.

10:00:33 1 En un momento en donde había una terrible
2 situación macroeconómica los Tribunales
3 internacionales, por ejemplo, en el caso de EDF
4 contra Argentina, otro caso que tiene que ver con el
5 sector de la electricidad y que tenía que ver con el
6 sector de electricidad y con normas rectoras
7 bastante similares a las de Bolivia, era del 12 por
8 ciento. Y en el caso National Grid también 12 por
9 ciento del sector eléctrico, y no el 20 por ciento.

10 Bolivia en un momento de estabilidad
11 macroeconómicamente relativa, ustedes ya vieron el
12 tema de los bonos, está buscando una tasa de
13 descuento en este caso del 20 por ciento casi.
14 Bueno, así llegan ellos a su valor cero.

15 La segunda línea de defensa de Bolivia es
16 plantear una serie de cuestiones alternativas poco
17 pertinentes que no tienen que ver nada con el
18 cálculo de daños y perjuicios de Bolivia.

19 Por ejemplo, Bolivia ignora los registros
20 enormes de inversión de Guaracachi y se concentra en
21 el retiro y venta de unidades de generación
22 ineficientes y viejas diciendo que se había
23 descapitalizado a la empresa ignorando el hecho de
24 que el Gobierno así había excluido esas unidades de
25 las órdenes de despacho y habían autorizado su

10:01:57 1 retiro.

2 Así que están haciendo una desinversión en
3 la empresa porque simplemente el Gobierno dice que
4 tienen que ser removidas.

5 La diapositiva 12 muestra que la salida de
6 operación de aproximadamente 50 megavatios de
7 capacidad ineficiente no utilizada en un período de
8 cinco años, y ven allí el círculo, y en eso se
9 concentra Bolivia, seguía una inversión mucho más
10 grande de 142 megawatts de unidades eficientes en el
11 99. Y en los años subsiguientes 110 megawatts.

12 Así que lo que sucede aquí es bastante
13 simple y vamos a ver esto en más detalle después.
14 Una vez que uno hace una enorme inversión en
15 trabajos eficientes y empresas eficientes uno
16 entonces no puede recibir el dinero porque el
17 Gobierno no va a utilizar esos pagos por capacidad.
18 Es decir, estamos reemplazando unidades viejas e
19 ineficientes por nuevas y eficientes.

20 Si uno tiene una fábrica y compra una
21 máquina nueva, cuando la máquina nueva y la vieja
22 están funcionando juntas, uno tiene mayor capacidad
23 de fabricar cosas pero si la vieja no se utiliza
24 porque solamente tiene esa nueva, ¿qué va a hacer
25 uno? Bueno, la vieja la va a vender por supuesto.

10:03:21 1 Como ustedes pueden ver, la tendencia es hacia
2 arriba todo el tiempo.

3 Bolivia ataca también un período breve en
4 el que Guaracachi tenía efectivo limitado. A pesar
5 de pasar mucho tiempo respecto de este tema, del
6 tema de la liquidez, Bolivia y su perito reconocen
7 que estos son temas que no son consecuentes al valor
8 de la compensación que debe ser pagada a las
9 demandantes. Ustedes pueden ver los párrafos 177 en
10 la diapositiva 13 de la dúplica de Bolivia. El
11 cálculo del justo valor de mercado no es los meses o
12 días antes de la nacionalización sino es la fecha de
13 nacionalización, a pesar de la confusión que crean
14 las demandadas. Y también podemos decir que los
15 expertos, el doctor Flores y también el doctor
16 Abdala, tienen en cuenta estos cálculos.

17 ¿Cuál es la conclusión de esto? Bueno, la
18 liquidez es un argumento distractivo totalmente
19 completo. No tiene ningún tipo de injerencia.
20 Simplemente es una cuestión de flujo de caja que no
21 tiene ningún tipo de injerencia a largo plazo y
22 ningún cálculo de valor. Ni siquiera su propio
23 experto tiene esto en cuenta.

24 Se habló de una contracción del líquido,
25 del efectivo, y muchas empresas lo superan esto. No

10:04:56 1 hubo ningún tipo de ingreso de capital y la empresa
2 sin embargo siguió adelante durante varios meses.

3 La tercera línea de defensa tiene que ver
4 con una serie de objeciones a la jurisdicción sin
5 fundamento alguno. La base jurisdiccional de los
6 reclamos está muy clara aquí, los tratados
7 específicamente indican que las empresas como
8 Guaracachi America y Rurelec califican como
9 inversores para la protección y sus activos son
10 protegidos incluyendo cualquier tipo de
11 participación en la empresa.

12 Guaracachi es dueña o era dueña antes de
13 la nacionalización del 50 por ciento de las acciones
14 de Guaracachi, y Rurelec también es dueña de una
15 participación mayoritaria indirectamente a través de
16 su titularidad del cien por ciento de Guaracachi
17 America. Aquí tenemos una enorme inversión de
18 capital mediante estas dos empresas.

19 Ninguna de las objeciones planteadas, aun
20 si fueran exitosas, llevarían a una desestimación
21 del caso. Todas ellas tratan con solamente una de
22 las demandantes o solamente alguna de las
23 reclamaciones.

24 Bolivia dice que Guaracachi America y
25 Rurelec no pudieron establecer en forma conjunta sus

10:06:12 1 reclamaciones en un solo arbitraje, aunque las
2 cláusulas arbitrales de los dos tratados son
3 totalmente compatibles, y ningún Tribunal desestimó
4 ninguna reclamación respecto de esta base, ¿por qué?
5 ¿Cómo vamos a pedirle a un demandante que comience
6 de nuevo después de tres años de arbitraje?

7 Otro tema específico que se plantea es que
8 Rurelec no ha probado que había adquirido su
9 inversión en Guaracachi en 2006, y el doctor Rubins
10 va a indicar esto y va a hablar también del acuerdo
11 de compra de acciones de diciembre de 2005. Ustedes
12 van a encontrar también información en los estados
13 contables de Rurelec. También van a encontrar
14 información pública en anuncios efectuados en
15 materia de la adquisición. También van a ver al
16 embajador de Bolivia que cortó la cinta de
17 inauguración de la nueva unidad de capacidad.

18 Pero no hay explicación de cómo estos
19 documentos podían haber surgido si Rurelec no
20 hubiese adquirido las acciones de Guaracachi en
21 2006. El señor Rubins va a hablar de estos temas en
22 materia de jurisdicción y sus objeciones
23 ulteriormente.

24 El objetivo de Bolivia es claro. Es
25 llevar a otro lado la atención del Tribunal del tema

10:07:31 1 central que debe decidir, es decir, el justo valor
2 de mercado de la participación mayoritaria de la
3 generadora de electricidad más grande de Bolivia, y
4 también las pérdidas incurridas como consecuencia de
5 una interferencia ilegítima anterior con el marco
6 regulatorio.

7 Con esto cerramos nuestra introducción y
8 vamos a analizar ahora los hechos del caso y los
9 incumplimientos por parte de Bolivia del Tratado.

10 Y voy a pasar a mi colega la palabra, al
11 doctor Noah Rubins, quien va a hablar de estos temas
12 y con concluir con algunas observaciones de la
13 objeción jurisdiccional de Bolivia.

14 Comencemos entonces con los hechos. ¿Cuál
15 es la naturaleza de esta inversión? En los 80
16 Bolivia se encontraba en una crisis económica, el
17 impacto de esta crisis era clarísimo. Entre el 81 y
18 el 86 el PBI per cápita de Bolivia cayó un tercio,
19 los precios subieron un 20 mil por ciento y la deuda
20 externa fue de 3.900 millones de dólares.

21 En 1985 en este marco Bolivia sentó las
22 bases de este crecimiento económico para una
23 institución que tenía que ver con un programa de
24 ajuste estructural. El viceministro de Energía e
25 Hidrocarburos de Bolivia dijo lo que está aquí en la

10:09:00 1 diapositiva 16, él explicó que Bolivia lanzó una
2 nueva política económica, su prioridad era
3 consolidar y preservar la estabilidad económica y
4 superar una crisis económica que estaba sufriendo el
5 país. Mediante la implementación de un programa de
6 ajustes estructurales la economía comenzó a
7 expandirse.

8 La más significativa de estas reformas fue
9 la aprobación en el 94 de un Programa de
10 Capitalización que comenzó con el sector eléctrico.

11 A diferencia de una privatización plena,
12 la capitalización tiene que ver con la inyección
13 directa de capital privado por medio de oferentes
14 calificados mediante la emisión de nuevas acciones a
15 esos inversores privados.

16 La reforma fue necesaria en Bolivia en el
17 sector eléctrico porque, si no hubiese existido,
18 hubiese habido problemas significativos tras la
19 crisis y no hubiese recibido la inversión necesaria.

20 El sistema tenía que atraer una cierta
21 apariencia para abordar las necesidades de la
22 población frente al crecimiento económico. Primero,
23 el nivel de inversión (requerido) por el sector de
24 generación de la (inaudible) de Bolivia estaba más
25 allá de la capacidad de la ENDE y del Gobierno. Lo

10:10:17 1 pueden ver en la 17.

2 El PNUD y el Banco Mundial en 1991
3 indicaron que el sector de electricidad requerirá
4 500 millones de dólares en los próximos 4 años.
5 Estos niveles de inversión están más allá de la
6 capacidad financiera del Gobierno y si el Gobierno
7 tratara de hacer estas inversiones sería un
8 propósito cruzado con su objetivo de incorporar
9 capital privado en los sectores productivos.

10 En el informe de 2000 sobre las lecciones
11 aprendidas de las reformas de Bolivia estas
12 instituciones indicaron que la justificación real de
13 la reforma de Bolivia es la necesidad de atraer
14 capital privado al sector. El Gobierno simplemente
15 no podía enfrentar las inversiones futuras en la
16 expansión para cumplir el crecimiento de la demanda.

17 El segundo problema que afecta al sector
18 de la electricidad, y esto está en la 18, era que el
19 nivel y la estructura de las tarifas de electricidad
20 en Bolivia no reflejan el costo real de este
21 servicio público. Aquí está el informe del PNUD y
22 del Banco Mundial. Esto significa que el sector no
23 era autosostenible y las tarifas tenían que reflejar
24 el costo del sistema. Y como consecuencia tenía que
25 haber algún tipo de financiamiento o subsidio para

10:11:49 1 mantener el sistema, pero Bolivia no quería
2 participar en un sistema en donde de alguna forma se
3 quitaran sus finanzas públicas.

4 El debate respecto del estado del sector
5 de electricidad antes de la capitalización no tiene
6 relevancia alguna en este sentido.

7 Entonces es importante ver cómo se ingresó
8 al sector privado. Tuvo parte del proceso de
9 capitalización. Bolivia transfirió los activos de
10 generación del ENDE a tres nuevas empresas,
11 Guaracachi, Corani y Valle Hermoso, a las que se iba
12 a inyectar capital privado.

13 Como parte del proceso Guaracachi recibió
14 las centrales eléctricas de Santa Cruz de ENDE, que
15 se llamaban Guaracachi -- y también la planta de
16 Sucre, que se llamaba Aranjuez, y una planta en
17 Potosí, que se llamaba la planta Karachipampa. Aquí
18 encuentran las tres centrales en el 95.

19 Los inversores extranjeros fueron
20 invitados a ofertar para obtener las nuevas acciones
21 y también el objetivo de Bolivia era tener
22 experiencia en cuanto a los negocios de generación
23 de electricidad. Designó Bolivia nuevos requisitos
24 para las compañías que ellas debían satisfacer.
25 Tenían que tener cinco años de experiencia en la

10:13:24 1 operación de plantas generadoras, y como ven aquí en
2 la 20 tiene que tener experiencia mínima a partir
3 del 1° de enero de 1990. Y esto es en marzo de
4 1995.

5 Y en segundo lugar tenía que tener un
6 patrimonio neto de 100 millones de dólares. Ninguna
7 empresa boliviana podía cumplir estas dos
8 condiciones.

9 Pueden ver también que el Gobierno realizó
10 anuncios en inglés en importantes publicaciones y
11 periódicos internacionales como el Wall Street
12 Journal, The Economist y el Financial Times. Aquí
13 tenemos un ejemplo en la 21 de uno de estos
14 anuncios.

15 La naturaleza de la publicación
16 internacional y del inglés es atraer inversores
17 internacionales.

18 Pasemos a la 22. En estos procesos el
19 Gobierno boliviano realizó giras promocionales en el
20 exterior para buscar intereses en los negocios de
21 generación de electricidad. Aquí tenemos un
22 programa de una gira que se realizó en un hotel de 5
23 estrellas en Key Biscayne en Miami en 1994, que se
24 llama el Seminario sobre la Reforma del Sector de
25 Energía de Bolivia.

10:14:49 1 Uno de los temas que tiene que discutirse
2 era la nueva Ley de Electricidad. Bolivia y sus
3 consultores comercializaron la nueva ley de
4 electricidad, que en ese momento era un proyecto de
5 ley, como un elemento de atracción principal antes
6 de la presentación de sus ofertas para explicar el
7 diseño y el impacto de esta ley. Y esto incluso se
8 vio en una de las sesiones, lo que decía el proyecto
9 de ley de electricidad.

10 Entonces los inversores potenciales
11 recibieron información no solamente respecto del
12 negocio y de los balances de las unidades de
13 generación de ENDE sino también de cómo se iba a
14 establecer la nueva Ley de Electricidad que estaba
15 específicamente diseñada para atraer a los
16 inversores. Esto es importante porque es una
17 consecuencia jurídica del régimen regulatorio y
18 jurídico específicamente diseñado para atraer a la
19 inversión extranjera.

20 Como explica las Naciones Unidas en ese
21 momento, el objetivo general era establecer un marco
22 jurídico que respalde un clima de inversión
23 específicamente para el sector privado, es decir un
24 nuevo marco regulatorio para alentar la competencia
25 y también la participación del sector privado en el

10:16:03 1 subsector energético.

2 Las 32 empresas que expresaron su interés,
3 y esto está en la 25, verán ustedes que esta es una
4 lista contemporánea en el anexo C 55 básicamente
5 muestra quién es quién entre los líderes mundiales
6 en materia de generación de energía. Estas empresas
7 son las que fueron a las giras promocionales.

8 Como se explica en los documentos
9 contemporáneos, para atraer a los inversores
10 extranjeros Bolivia se comprometió a este marco
11 regulatorio que examinó activamente en las giras
12 promocionales, como la que se realizó en Florida.

13 Vamos a ver este marco regulatorio. Fue
14 un marco regulatorio según un modelo bastante ya
15 probado que tenía que ver con un orden de méritos
16 que habían sido inventado en Chile para las empresas
17 de electricidad y su privatización. Fue muy exitoso
18 en Chile, también se utilizó en Argentina y en
19 cierto modo también en el Reino Unido.

20 Asegura que el costo de electricidad
21 refleje el costo económico del sistema, es decir que
22 no hay necesidad de subsidios del Gobierno al
23 sistema.

24 En congruencia con el deseo de Bolivia de
25 establecer un sector eléctrico estable y tener una

10:17:24 1 oferta a largo plazo, Bolivia estableció los
2 objetivos de la Ley de Electricidad, es decir que
3 todas las actividades relativas a la industria
4 eléctrica en Bolivia tienen que estar regidas por
5 los principios de eficiencia, transparencia,
6 calidad, continuidad, adaptabilidad y neutralidad.

7 En el artículo 3 ustedes ven también que
8 el principio de neutralidad exige un tratamiento
9 imparcial a todas las empresas eléctricas y sus
10 consumidores.

11 Según la Ley de Electricidad una
12 generadora como Guaracachi recibía remuneración
13 desde dos elementos: los precios spot y también las
14 remuneraciones por potencia.

15 En la 28 vemos que el artículo 45A y 49C y
16 D de la Ley de Electricidad establecen que los
17 precios spot a nivel de generador deben valuarse
18 según el costo marginal del sistema. Esta es una
19 frase que está resaltada y es clave.

20 ¿Qué significa esto? Y en el 49C y D se
21 habla de costos marginales. Vamos a ver esto de
22 forma gráfica para ilustrarlo.

23 Todas las generadoras disponibles para el
24 despacho tienen que declarar los costos variables de
25 sus unidades de generación a la Comisión Nacional de

10:18:56 1 Despacho de Carga, CNDC, la administradora de
2 mercado mayorista de Bolivia. Y lo hacen dos veces
3 por año. Aquí tenemos el costo variable. Las
4 empresas más eficientes tienen el costo mejor.
5 Ustedes pueden ver aquí a la derecha y a la
6 izquierda del gráfico los costos variables. Y el
7 eje de abajo tiene que ver con la demanda que
8 aumenta en kilovatios en el sistema.

9 Las unidades de generación son despachadas
10 sobre la base de estas declaraciones de costos
11 variables. Las unidades más eficientes van a ser
12 convocadas primero y después, las que son un poquito
13 menos eficientes, hasta que la demanda quede
14 satisfecha.

15 Así que no todas las unidades disponibles
16 para el despacho van a ser convocadas para
17 despachar. Esto depende de la demanda.

18 Vamos a ver la diapositiva y vamos a ver
19 algunos cambios en la (inaudible). En una demanda
20 mínima de carga de base, solamente las unidades 1 y
21 2, es decir las unidades con los costos variables
22 más bajos son convocadas para el despacho. A medida
23 que sube la demanda, las unidades de generación con
24 costos variables más altos son convocadas para
25 despachar. Así que si la demanda sube, las unidades

10:20:21 1 1 a 6 van a ser convocadas para despachar.

2 La clave, el costo marginal del sistema,
3 que se repite en la Ley de Electricidad, significa
4 que todas las generadoras despachadas recibieron el
5 mismo tipo de tasa uniforme igual a la tasa pagada a
6 la unidad de menos eficiencia, es decir, el costo
7 marginal o la unidad marginal. Esto es lo que hay
8 que establecer para despachar electricidad.

9 Así que todo el mundo recibe el mismo tipo
10 de pago, ya sea que uno sea la unidad 1, 2, 3, 4, 5.
11 Es el principio de neutralidad y el principio de
12 tasa marginal.

13 Así que verán ustedes que se basará todo
14 en el costo de la unidad 6, el costo declarado de la
15 unidad 6.

16 Como consecuencia, las unidades más
17 eficientes que tienen costos variables más bajos
18 reciben un margen más grande que las menos
19 eficientes. Esto no es sorprendente. ¿Por qué?
20 Porque las más eficientes son mucho más caras y hay
21 mucho más inversión de capital. Fíjense cuáles son
22 las unidades más eficientes en un sistema que se
23 utiliza, por ejemplo, en Argentina. Por ejemplo,
24 hay energía nuclear. Construir una central nuclear
25 cuesta muchísimo, pero el costo de mantenimiento es

10:21:48 1 un poco más bajo, y lo mismo con las centrales
2 hidroeléctricas.

3 Los costos de construcción de una
4 hidroeléctrica son enormes, pero los costos
5 variables son bastante constantes y bajos. Así que
6 hay que enviar una señal alentadora para realizar la
7 construcción.

8 Hay una diferencia entre el costo variable
9 y también la tasa uniforme. Este sistema de precios
10 marginales uniformes era un incentivo para los
11 generadores a fin de que pudieran poner más potencia
12 de generación y que sea más eficiente, y también ser
13 convocadas con mayor frecuencia. Una unidad con
14 cero tendría más eficiencia. Habría un margen más
15 grande para volver a pagar la inversión de capital.
16 Esto se llama el orden de mérito, y es un sistema
17 reconocido internacionalmente que Bolivia
18 básicamente copió de Chile, de Argentina y en cierta
19 medida también del Reino Unido.

20 Aquí tenemos el próximo principio, el de
21 neutralidad. Los precios spot quedan determinados
22 por el costo de la unidad marginal y el regulador se
23 asegura una tasa uniforme y neutral para todos los
24 actores del mercado, pero también asegura que los
25 precios no queden manipulados por el gobierno. Los

10:23:03 1 precios quedan fijados por el costo marginal y
2 también reflejan el costo económico de la energía al
3 sistema. Este es el concepto de autosuficiencia.

4 El segundo principio es la eficiencia.
5 Según esta regla, la remuneración del menos
6 eficiente queda reducido mientras que la
7 remuneración del más eficiente queda aumentada.
8 Esta regla también funciona como un incentivo para
9 la inversión. Bolivia dice que este sistema
10 utilizado internacionalmente para la determinación
11 de precios sobre la base del costo marginal del
12 sistema crea un efecto perverso porque, según dice
13 Bolivia, durante las horas de demanda pico las
14 unidades ineficientes son la unidad marginal y
15 dictan el precio para todas las generadoras. Pero
16 este es el sistema que se aplicó en Bolivia y que
17 atrajo a los inversores independientemente de que
18 sea perverso o no.

19 Pero no tiene un efecto perverso para
20 nada. La recepción de los precios más altos en los
21 momentos pico de la demanda refleja una ley
22 económica básica de la oferta y la demanda. Ese
23 aumento ayuda a pagar los momentos de demanda baja
24 cuando los planos puedan estar vacíos o por la
25 mitad.

10:24:22 1 Podemos hacer una comparación con los
2 aeroplanos decía entonces. Si todo el mundo quiere
3 viajar los boletos de avión van a subir. Entonces,
4 uno puede tomar partido de esto, puede construir un
5 avión nuevo y generar más boletos y más gente. Este
6 es un círculo virtuoso del modelo económico. Así
7 que no es perverso para nada. Pero lo opuesto sí
8 sería perverso porque destruiría cualquier tipo de
9 inversión para nuevas unidades.

10 Vamos a pasar ahora a los precios por
11 potencia. Estos son pagos que se hacen
12 independientemente de si la unidad de generación es
13 convocada a despachar o no. Aseguran que los
14 generadores tengan un incentivo para mantener las
15 unidades de generación, que están listas para
16 despachar aun si no sean convocadas lo suficiente
17 como para cubrir los costos. Los pagos por potencia
18 se establecen en el artículo 49E de la Ley de
19 Electricidad, en la diapositiva 30. Se calculan
20 según el costo de inversión, operación y
21 mantenimiento de la unidad de generación más
22 eficiente convocada para brindar energía en un
23 momento pico de la demanda.

24 Esta inversión tiene que ver con los
25 costos de una unidad de generación, por ejemplo, con

10:25:39 1 los costos del mercado de una nueva turbina y
2 también el equipo complementario que es necesario
3 para que la turbina genere electricidad y que tenga
4 en cuenta estos elementos, como por ejemplo la
5 fuente de combustible, etcétera, y la posibilidad de
6 conectarse ante la red.

7 Pasemos ahora a otro tema, el marco
8 regulatorio. Acuérdense que todo esto fue
9 presentado a las 31 empresas que vimos listadas
10 antes. Pasemos ahora entonces a las inversiones que
11 efectuó la demandante en este caso sobre la base de
12 dicho marco.

13 Guaracachi America Inc invirtió en un
14 momento de capitalización de 1995, una de las
15 demandantes en este caso. Recordaremos el hecho.
16 Energy Initiatives, subsidiaria de GPU, ganó la
17 licitación de la participación en Guaracachi y
18 adquirió un 50 por ciento de las acciones en
19 Guaracachi para una inyección de efectivo de 47
20 millones de dólares. Esa era la participación. Los
21 términos de referencia exigían que Energy
22 Initiatives constituyera una empresa cuyo propósito
23 era suscribir las acciones de Guaracachi. Teníamos
24 que tener un vehículo de objeto específico, y esto
25 lo exigía el Gobierno.

10:27:00 1 Energy Initiatives constituyó SPV
2 Guaracachi America Inc, una de las demandantes aquí,
3 que suscribió el 50 por ciento de las acciones de
4 Guaracachi contra el pago de 47 millones de dólares,
5 como pueden ver ustedes en la diapositiva 42 con los
6 recibos correspondientes. Guaracachi America y
7 Guaracachi celebraron un Contrato de capitalización
8 con el Estado Boliviano y se comprometieron a
9 invertir el 90 por ciento de los 47 millones de
10 dólares en nueva potencia de generación en siete
11 años, es decir, para 2002. Guaracachi America
12 cumplió esta obligación de inversión en 1999, tres
13 años antes del plazo. Como resultado, Guaracachi
14 America aumentó su participación accionaria y
15 controló Guaracachi. Adquirió 40 acciones
16 adicionales en 1999 haciendo que su participación
17 accionaria fuera del 50,001 por ciento. Y como
18 resultado pudo nominar 5 de los 7 miembros del
19 Directorio de Guaracachi.

20 Unos años después la matriz de Guaracachi
21 America, GPU, se fusionó con una empresa, First
22 Energy Corporation, que le vendió su participación
23 en Guaracachi a Bolivia Integrated Energy.

24 Bolivia Integrated Energy tenía una
25 participación del cien por ciento en Guaracachi

10:28:33 1 America a través de la subsidiaria de Rurelec,
2 Birdsong Overseas Limited. La operación se cerró el
3 5 de enero de 2006. Ven ustedes aquí el cronograma
4 de la operación en la 33.

5 Pasemos a la 35. La generación de
6 capacidad de Guaracachi se duplicó de 250 milliwatts
7 a 550 milliwatts en 2010. Vamos a ver esta
8 inversión una por una. La 36 muestra GCH9 y GCH10.
9 Tenemos aquí dos turbinas a gas General Electric que
10 se agregaron en el 99 a la planta de Guaracachi. Se
11 llaman GCH9 y GCH10. Esto agregó una capacidad
12 instalada masiva de 142 megawatts y costó 65
13 millones de dólares. Duplicó la potencia efectiva de
14 la central de Guaracachi. Ustedes ven aquí imágenes
15 de las turbinas.

16 Las turbinas a gas C6FA con tecnología de
17 punta habían entrado al mercado un año atrás y eran
18 la primera en su tipo en Bolivia, una de las
19 unidades más eficientes del sistema, y estaban muy
20 cercanas al punto más importante de la orden de
21 despacho. Guaracachi America significativamente
22 excedió sus compromisos de inversión en virtud del
23 contrato de (coparticipación) más de tres años antes
24 del plazo mediante esta inversión de 65 millones de
25 dólares.

10:30:20 1 Las unidades fueron (operadas) en forma
2 comercial para evitar las interrupciones programadas
3 en la ciudad de Santa Cruz que desesperadamente
4 necesitaba esta potencia para ponerse a la par de la
5 demanda que resultaba de la expansión económica de
6 la ciudad, y se estableció esta capacidad para
7 evitar esas interrupciones.

8 La capacidad de generación de Bolivia
9 aumentó significativamente como resultado de las
10 inversiones de los generadores capacitados. Esta
11 capacidad de reserva también aumentó.

12 Entonces, en 2001, después de las
13 inversiones que describimos hace un momento en la
14 36, el país tenía una reserva de aproximadamente el
15 30 por ciento.

16 ¿Qué significaba esto? Que tenía un 30
17 por ciento de capacidad de generación que no tenía
18 que utilizar.

19 Tras haber incorporado 142 megawatts de
20 potencia de generación eléctrica más eficiente
21 varias de las unidades anteriores de Guaracachi que
22 habían heredado de ENDE fueron desplazadas del
23 mercado spot, con lo cual ya no despachaban. Lo
24 pueden ver aquí en la diapositiva 38 cuáles son las
25 reservas.

10:31:38 1 En el momento de la capitalización no
2 había reservas. Se estaba utilizando toda la
3 potencia. Como resultado de la capitalización se
4 realizaron inversiones. Pueden ver aquí el aumento
5 de las reservas con las inversiones anteriores hasta
6 un 30 por ciento. Y luego vemos cómo esto cae.

7 Y también vemos el impacto de haber
8 agregado potencia más eficiente anteriormente. Con
9 el agregado de potencia más eficiente, unidades
10 menos eficientes son desplazadas fuera de la curva
11 de la demanda.

12 Como pueden ver en el gráfico, imagínense
13 que agregamos una nueva unidad, la unidad cero.
14 Antes teníamos de la unidad 1 a 8. Ahora, esta
15 unidad puede satisfacer la carga base, que
16 anteriormente era atendida por las unidades 1 y 2.

17 Esto quiere decir que la demanda pico
18 puede ser satisfecha por la unidad 6. Y en estas
19 circunstancias las unidades 7 y 8 ya no se utilizan
20 dentro del sistema. ¿Por qué? Porque reemplazaron
21 lo que era necesario con las unidades 7 y 8 por una
22 unidad más eficiente, la número cero.

23 ¿Qué es lo que ocurre? Si no tienen que
24 despachar, no reciben precios spot. Y si CNDC, el
25 regulador del mercado boliviano, pronostica que

10:33:07 1 algunas unidades no van a despachar en un período
2 prolongado, se excluyen de la parte de generación y
3 no tienen derecho así a los pagos por potencia
4 tampoco. Las únicas que tienen derecho a recibir
5 pagos por potencia son las que se acercan a la
6 demanda pico o las que pueden ser llamadas a
7 despachar ocasionalmente. Pero el gobierno
8 sensiblemente las excluye de la generación.

9 ¿Por qué tienen que recibir pagos por
10 potencia cuando no se necesita esa potencia? Había
11 un 30 por ciento de reserva con lo cual esta
12 potencia no se necesitaba. Entonces no hay ingresos
13 y las unidades ineficientes se tornan no rentables.
14 Esta falta de despacho es una consecuencia de la
15 decisión del Gobierno.

16 Esto fue lo que ocurrió con ARJ4 y ARJ7,
17 dos motores de combustible duales, dobles, de
18 Worthington, y lo pueden ver aquí en la diapositiva
19 40. La Superintendencia de Electricidad expidió una
20 resolución mencionando que no se había solicitado el
21 despacho de estas unidades durante un año, con lo
22 cual autorizó a Guaracachi que las retirase y las
23 excluyó de la parte de generación.

24 Esto fue uno de los retiros que según
25 Bolivia es una desinversión, y es sacar a las

10:34:45 1 unidades menos eficientes que han sido reemplazadas
2 por turbinas mucho más eficientes, a gas, que pueden
3 producir 142 megawatts.

4 Un año después Guaracachi solicitó el
5 retiro de las unidades GCH3 y GCH5, que eran más
6 viejas, y también eran unidades Frame 5, totalmente
7 ineficientes.

8 PRESIDENTE JÚDICE (Interpretado del inglés):
9 Discúlpeme, señor Blackaby. ¿Esto fue solicitado
10 por CNDC? ¿O CNDC recibió la solicitud de las
11 generadoras de electricidad?

12 SEÑOR BLACKABY (Interpretado del inglés):
13 Según entiendo, la exclusión de la parte de
14 generación es una decisión que toma el
15 superintendente de Electricidad después de haber
16 recibido la información de CNDC.

17 Y una vez que queda excluida de la parte
18 de generación, la respuesta natural de Guaracachi es
19 decir: "Bueno, ahora yo no estoy recibiendo
20 ingresos; puedo deshacerme de esta unidad".

21 PRESIDENTE JÚDICE (Interpretado del inglés):
22 ¿Entonces esto proviene de la planta eléctrica, de
23 la central electricidad o de CNDC?

24 SEÑOR BLACKABY (Interpretado del inglés): La
25 decisión de excluir de la generación es una decisión

10:36:04 1 que toma el Gobierno con la Superintendencia porque
2 ya no pueden pagar a estas unidades que son
3 ineficientes, y tras ello hay que autorizar otras
4 unidades.

5 Como ustedes pueden ver en la diapositiva
6 41, el administrador del Gobierno del mercado, CNDC,
7 realiza pronósticos. Y los pronósticos en mayo de
8 2000 estaban tratando de establecer el dinero que se
9 recibiría en lo que hace a precios spot, precios por
10 potencia para ciertas unidades. Y pueden ver aquí
11 que CNDC estaba pronosticado que GCH3 y 5 no
12 deberían despachar en los próximos 4 años porque
13 fueron desplazadas del mercado spot y reemplazadas
14 por potencia más eficiente. Pueden ver todos los
15 números cero.

16 Como consecuencia, en la próxima
17 diapositiva, Guaracachi tomó la única decisión
18 sensible para una empresa con este tipo de unidad
19 ineficiente. Solicitó a la Superintendencia la
20 aprobación para retirar estas unidades ineficientes
21 y ustedes podrán ver aquí que se concedió esa
22 solicitud. Se autoriza en el artículo 1° a retirar
23 la unidad GCH5 a partir del 15 de julio de 2001.

24 Observen esta inversión aquí. El incentivo
25 del regulador establecido en el marco regulatorio

10:37:58 1 funcionó perfectamente. La capacidad eficiente se
2 había agregado y también unidades ineficientes
3 fueron desplazadas del mercado. Se retiraron. Y
4 como consecuencia, ¿qué es lo que ocurrió? Fíjense
5 en la diapositiva 43. Los precios mayoristas de la
6 electricidad en promedio eran inferiores, como lo
7 pueden ver en este gráfico con precios a la baja en
8 1999.

9 Esto explicaba exactamente cuál era el
10 modelo. Incorporar eficiencia, quitar ineficiencia
11 y con la competencia reducir los precios del mercado
12 eléctrico mayorista. El crecimiento económico
13 boliviano ahora recibe el apoyo de una generación
14 eléctrica sostenible desde el punto de vista
15 ambiental y también mayor.

16 Como pueden ver aquí abajo en este gráfico
17 el 30 por ciento aproximadamente de la potencia de
18 reserva que existía entre 2001 y 2004 comenzó a
19 reducirse aproximadamente de 18 por ciento en 2006.

20 Como pueden ver, en consecuencia las
21 señales económicas eran las correctas para
22 incentivar nueva potencia eficiente. ¿Por qué?
23 Porque claramente estaban bajando las reservas, con
24 lo cual se había previsto demanda nueva y como
25 consecuencia un nuevo incentivo para construir o

10:39:25 1 reforzar la capacidad de generación. Y esto es lo
2 que hizo Guaracachi. En 2006 completó la siguiente
3 inversión con la entrada en servicio de cuatro
4 motores Jenbacher en la planta de Aranjuez que
5 representaban un aumento de 7,6 megawatts de
6 potencia instalada. Y eran tan eficientes que
7 fueron las primeras que comenzaron a despachar y
8 comenzaron a ser las proveedoras de la carga base.
9 Y pueden ver aquí la foto de estos cuatro motores
10 Jenbacher que se agregaron.

11 Ahora bien, en 2007 otro motor 6FA y es
12 esta turbina enorme de General Electric similar a lo
13 que se había instalado en 1999, se agregó en la
14 planta de la central de Guaracachi. Ven aquí una
15 fotografía en la diapositiva 46, la maquinaria, la
16 instalación. Y a la derecha, arriba, el
17 viceministro de Energía, a la izquierda, que asiste
18 a la inauguración en marzo 2007 con el señor Earl, a
19 quien verán en los próximos días aquí en la
20 audiencia, y en el medio, el embajador británico.

21 Con esto se agregaron unos 70 megawatts.
22 Estamos hablando de una máquina enorme,
23 70 megawatts.

24 En 2008 se incorporaron otros tres motores
25 Jenbacher para funcionar junto con los que se habían

10:41:10 1 adquirido en 2005, con lo cual se agregaron
2 5,7 megawatts de unidades de carga base. Como se
3 hizo antes, una vez que uno incorpora potencia, se
4 puede quitar parte de la potencia anterior.

5 Entonces Guaracachi solicitó permiso para
6 retirar dos de los motores Worthington que seguían
7 presentes en Aranjuez.

8 ¿Y qué es lo que dijo el regulador?
9 Miremos ahora la diapositiva 48. Esta es una
10 resolución de la Superintendencia de Electricidad en
11 la cual decía que el reemplazo de las unidades ARJ 5
12 y 6, Worthington, con tres unidades Jenbacher,
13 unidades que son más eficientes, menos costosas para
14 operar, más confiables y también con potencia
15 efectiva similar, representaron un beneficio para el
16 sistema y estaba esto de acuerdo con los principios
17 de eficiencia y adaptabilidad de la Ley de
18 Electricidad.

19 En otras palabras, una autorización plena
20 para este retiro. ¿Por qué se retiró? Porque
21 simplemente habían sido reemplazadas por unidades
22 más eficientes. Este es uno de los ejemplos que
23 Bolivia luego utiliza para hablar de la
24 desinversión.

25 En 2009 el Gobierno le pidió a Guaracachi

10:42:34 1 que ayudase a solucionar un problema muy profundo en
2 el abastecimiento eléctrico de San Matías. La
3 cooperativa eléctrica de San Matías era insolvente y
4 estaba comprando gran parte de la electricidad en
5 Brasil pero estaban en mora, con lo cual hubo
6 interrupciones del servicio. Se le pidió a
7 Guaracachi que administrase la cooperativa, que
8 reforzase su posición financiera y también
9 construyese una central eléctrica para suministrar
10 electricidad a la Municipalidad, con lo cual
11 garantizaría así la independencia energética. Se
12 comprometió a construir una planta, una central
13 eléctrica de 1,4 megawatts con un motor Deutz. Esta
14 era la quinta central en Bolivia, y verán al señor
15 Aliaga, quien firmaba el Contrato para el
16 abastecimiento eléctrico.

17 Guaracachi tuvo que comprar no uno sino
18 dos motores Deutz para el proyecto y también esto
19 les dio la oportunidad de exportar energía al
20 Brasil. Ustedes verán las citas de la autoridad
21 eléctrica de Bolivia donde describe este proyecto.
22 Lo que parece hoy o lo que parecería ser ahora una
23 utopía se ha transformado en algo real. Y aquí se
24 dice que el 15 de febrero Guaracachi pondrá en
25 marcha una nueva central que podrá satisfacer las

10:44:09 1 necesidades del mercado y responder también a la
2 necesidad creciente del Brasil.

3 Este motor recorrió millares de kilómetros
4 para llegar a San Matías, un emprendimiento
5 realmente complejo para ofrecer energía en una zona
6 sin infraestructura alguna.

7 Lamentablemente, la nacionalización se
8 consumó antes de que pudiese finalizarse este
9 proyecto. Guaracachi había aceptado compartir el
10 beneficio de los créditos de carbono de las Naciones
11 Unidas que recibiría en relación con el proyecto de
12 ciclo combinado. Guaracachi ya había comenzado a
13 cumplir su parte del acuerdo en buena fe, si bien el
14 Gobierno no había firmado los papeles finales para
15 la liberación de los créditos de carbono.

16 En 2009, diapositiva 50, Guaracachi
17 completó la construcción de su cuarta central de
18 generación eléctrica ubicada en Santa Cruz, y aquí
19 hubo que trasladar dos unidades de la planta de
20 Guaracachi para dar lugar a una turbina a gas de
21 ciclo combinado. La construcción estaba configurada
22 de una manera de ser ecológica y que el calor que
23 generase fuese capturado para la venta a las
24 empresas locales o finalmente para ser utilizado en
25 un sistema de ciclo combinado.

10:45:32 1 Y ahora llegamos a la firma. Este es un
2 proyecto a cinco años. El proyecto de ciclo
3 combinado en Santa Cruz había llegado a una tasa de
4 finalización del 94 por ciento al momento de la
5 nacionalización.

6 ¿Cuál era la importancia de esta turbina a
7 gas de ciclo combinado? En términos sencillos se
8 trata de unidades de generación totalmente
9 ecológicas y las más eficientes dado que el calor
10 desperdiciado por una turbina a gas tradicional se
11 recicla para ser utilizado en un segundo ciclo de
12 vapor para la generación eléctrica. Por eso se
13 llaman de ciclo combinado.

14 Como pueden ver aquí en la siguiente
15 diapositiva, el esquema que les muestra dos turbinas
16 6FA GCH9 y GCH10 que producen electricidad de manera
17 normal. Entra gas, se quema gas, mueve la turbina,
18 produce electricidad. Es muy similar por ejemplo a
19 la energía que se desperdicia cuando están en marcha
20 los motores del avión. Aquí a la derecha ven el
21 calor que se desprende de estas turbinas a gas. Y
22 en lugar de enviar esto a la atmósfera, este calor,
23 lo pueden ver en la diapositiva 52, se dirige a unas
24 calderas para recuperar este vapor.

25 Entonces el gas que proviene de la

10:47:03 1 generación entra a estas calderas, se calienta agua
2 que se convierte en vapor, este vapor llega a las
3 turbinas a vapor que producen más energía.
4 Solamente se utiliza un monto muy pequeño de gas
5 adicional y se está aprovechando al máximo el calor
6 residual de los generadores.

7 ¿Por qué es importante este ciclo
8 combinado para Guaracachi? Los motores o las
9 ganancias se iban a duplicar dado que una vez que
10 estuviesen en funcionamiento la potencia instalada
11 en 96 megawatts sería la unidad más eficiente del
12 sistema.

13 Al mismo tiempo, el proyecto tuvo un
14 impacto profundo para Bolivia. Si nos fijamos en el
15 marco de las Naciones Unidas resumido en la
16 diapositiva 53, se dice que se garantizaría que el
17 desarrollo de Bolivia se basa en la generación
18 confiable de alta eficiencia. También se utilizarían
19 de mejor manera los recursos de gas natural de
20 Bolivia, también se aumentaría la mano de obra, se
21 reduciría la necesidad de importar electricidad a la
22 ciudad de Santa Cruz y también gran transferencia de
23 tecnología y conocimiento a Bolivia para ayudar a
24 facilitar otras mejoras eficientes en toda la red.

25 Pero esto no es solamente lo que piensan

10:48:28 1 las Naciones Unidas sino lo que el director
2 ejecutivo de la autoridad máxima de electricidad en
3 ese momento pensaba en Bolivia. Se trató de una
4 revolución tecnológica de acuerdo con el director
5 ejecutivo de la autoridad de electricidad en
6 Bolivia. Convertiría a estas unidades en las
7 unidades en las termoplantas más eficientes en el
8 sistema eléctrico y más allá de eso sería el inicio
9 para expandir el SIN a todo el territorio nacional y
10 llegaron a lugares hasta ahora aislados.

11 Finalmente el ciclo combinado tendrá como
12 fin promover una mayor eficiencia energética en el
13 país.

14 Gran cantidad de comentarios positivos por
15 parte de las autoridades.

16 El proyecto de ciclo combinado según el
17 protocolo de Kyoto debía recibir créditos de
18 carbono. Con esto la idea era reducir la cantidad
19 de energía que se utiliza para producir otros tipos
20 de energía y en consecuencia recibir créditos de
21 carbono que pueden vender a esas personas que están
22 contaminando más con lo cual están incentivados a
23 corregir las ineficiencias y llegar a un punto en el
24 cual ya no contaminen.

25 Guaracachi había obtenido la aprobación

10:49:57 1 del Gobierno de Bolivia para aplicar estos créditos
2 en 2008. El proyecto general costó aproximadamente
3 68 millones de dólares excluyendo los costos
4 financieros. Aparentemente estos montos estuvieron
5 de acuerdo con el presupuesto según quedó confirmado
6 en el informe de avance de diciembre 2010.

7 Verán ustedes en la diapositiva 55 que
8 hubo una tasa de finalización de 94,4 por ciento y
9 se había gastado 97,51 por ciento de los 68 millones
10 que habían sido asignados en la partida
11 presupuestaria.

12 Era algo que estaba en construcción, que
13 estaba en curso. Pero claramente con la
14 finalización del ciclo combinado se estaba
15 analizando el próximo proyecto de construcción que
16 tenía que ver con una central de energía de 6
17 unidades y que generaría 127 megawatts, la central
18 de Guaracachi. Esto tenía que entrar en
19 funcionamiento en 2011 para dar respuesta a la
20 demanda de electricidad.

21 Se había adquirido ya el predio para la
22 central en el departamento de la Paz y se estaban
23 tomando los pasos para aplicar los permisos
24 necesarios, las conexiones al gasoducto y a la red
25 de transmisión. Este es el momento en el cual

10:51:23 1 Bolivia estaba diciendo que la empresa era tan
2 ilíquida que ya los bancos no estaban interesados.

3 Esta era la sexta central de electricidad,
4 y estamos aquí hablando del financiamiento de cuatro
5 de ellas.

6 La nacionalización de la inversión de
7 Rurelec. Con esto dejamos ya de hablar sobre la
8 inversión y vamos a hablar sobre la nacionalización.
9 Veremos rápidamente la diapositiva 58. Como
10 resultado de todos los pasos que mencioné, pueden
11 ver cuál fue la repercusión en la capacidad para la
12 generación de potencia.

13 Bolivia confirmó en este arbitraje que su
14 decisión de nacionalizar ya estaba vigente en 2006.
15 Ven la cita de la diapositiva 60. El Gobierno no
16 hizo pública su intención de nacionalizar pero
17 ninguno de los documentos utilizados respaldan el
18 argumento o mostró ninguno anuncio de
19 nacionalización de Guaracachi a pesar de que el
20 Gobierno sostenga de que sí lo había hecho público.
21 Entonces, en retrospectiva, analicemos la intención
22 de esta decisión de nacionalización cuando se tomó
23 en 2006 y que tenía ya un final conocido.

24 En primer lugar, se llegó al acuerdo de la
25 tarifa de dignidad. Aquí el Gobierno le pidió a las

10:52:52 1 empresas privadas que financiasen un descuento del
2 25 por ciento para los precios eléctricos dirigido
3 esto a los consumidores eléctricos.

4 Esto ya estaba establecido en las
5 cláusulas 4 y 5 del acuerdo de alianza estratégica,
6 y como pueden ver en las diapositivas estas
7 cláusulas disponían que el gobierno respetaría las
8 concesiones y las licencias concedidas a las
9 empresas eléctricas según el marco regulatorio.

10 En segundo lugar, también realizaría todos
11 los esfuerzos para mantener el régimen de precios
12 actual vigente para el sector de generación
13 eléctrica.

14 Entonces, este es el trato: ustedes nos
15 dan un subsidio del 25 por ciento para los
16 consumidores de menores ingresos y nosotros no
17 cambiaremos el sistema.

18 Entonces se firmó un acuerdo, no hay
19 objeción aquí por parte de la empresa de ayudar a
20 los sectores de menos recursos y tampoco se
21 cambiaría el marco regulatorio ni se realizaría
22 ninguna confiscación de los bienes.

23 Nosotros sabemos que en este caso no se
24 presenta ninguna reclamación financiera en relación
25 con este acuerdo.

10:54:06 1 Sin embargo, en retrospectiva si bien
2 Bolivia estaba obteniendo un compromiso del sector
3 para conceder el 25 por ciento de subsidios con el
4 entendido de que no iba a haber cambios en el marco
5 regulatorio, sin consulta plena ahora Bolivia admite
6 que había decidido nacionalizar.

7 Bolivia luego pasó a una serie de medidas
8 regulatorias para reducir el valor del flujo de
9 cajas y lo primero que hizo el gobierno de Bolivia
10 fue lo que dijo que no iba a hacer: modificar el
11 marco regulatorio y modificar los precios por
12 potencia sin consultar con las generadoras. Y esto
13 se hizo a través de una decisión de la
14 Superintendencia de la Electricidad en febrero de
15 2007 que entró en vigencia en mayo de 2007.

16 Recordarán ustedes que el artículo 49 E de
17 la Ley de Electricidad fue sancionado para atraer a
18 los inversionistas extranjeros siempre que las
19 generadoras recibiesen pagos por potencia
20 suficientes para cubrir el costo de inversión en una
21 unidad de generación (fija) eficiente, y es así como
22 se lo calculaba. Es decir, las turbinas y todos los
23 equipos complementarios necesarios también para
24 llevar esta energía a la red.

25 Pero la resolución 40 fue aprobada por la

10:55:21 1 Superintendencia de Electricidad sin seguir el
2 procedimiento de control necesario y eliminó los
3 costos de equipos complementarios de la fórmula para
4 el establecimiento de precio, con lo cual se redujo
5 drásticamente el monto de estos pagos.

6 Guaracachi procedió a impugnar el
7 quebrantamiento de Bolivia de la Ley de Electricidad
8 en 1994 y sus apelaciones fueron simplemente
9 ignoradas por la Corte Suprema de Bolivia, quien no
10 se expidió prácticamente en cinco años y privó a
11 Guaracachi así de un medio efectivo de entablar una
12 disputa, como lo hablaremos más adelante.

13 Claramente esto repercutió en los flujos
14 de caja que Guaracachi habría recibido si los pagos
15 por potencia se hubiesen calculado de acuerdo con la
16 Ley de Electricidad.

17 Mi colega Noah Rubins va a hablar sobre
18 las consecuencias de ello.

19 Prácticamente un año después de estos
20 pagos por capacidad Bolivia procedió a dismantelar
21 el marco regulatorio para los precios spot con la
22 introducción del decreto supremo 29.599 de junio de
23 2008 y la resolución de la Superintendencia de
24 Electricidad 283/2008, en agosto.

25 Como resultado, las reglas para la

10:56:31 1 formulación del precio de la energía spot fueron
2 modificadas mediante la eliminación de las unidades
3 a combustible líquido del mecanismo para la
4 formación de precios en el sector de la energía del
5 tipo spot.

6 Ustedes recordarán que los precios
7 mayoristas de la electricidad deben reflejar los
8 costos marginales del sistema.

9 Estas medidas abolieron este principio
10 fundamental, lo cual llegó a un precio spot que ya
11 no era neutral ni eficiente ni tampoco reflejaba el
12 costo económico verdadero de la generación
13 eléctrica.

14 Ustedes recordarán que el marco de
15 electricidad de Bolivia disponía que el precio
16 pagado a las generadoras en el mercado spot iba a
17 ser determinado por los costos variables de la
18 unidad marginal menos eficiente. Entonces ustedes
19 lo verán aquí en la diapositiva 62. Costos
20 marginales de la producción eléctrica son declarados
21 por cada unidad que abastece la red.

22 Una vez que se había atraído a las
23 inversiones de capital, se aprobó esta medida y hubo
24 una deflación artificial de los precios. La
25 repercusión es obvia y queda aquí demostrada en la

10:57:47 1 próxima diapositiva.

2 Tan pronto como uno toma las unidades a
3 combustible líquido menos eficientes, e imaginemos
4 que las unidades 6, 7 y 8 son dobles, el siguiente
5 despacho recibirá menos dinero.

6 ¿Por qué? En la diapositiva 63 lo
7 pueden ver. El marco de electricidad que utilicé
8 para la inversión se basó en las unidades 1 a 8, que
9 serían remuneradas en lo que hace al costo declarado
10 en la unidad número 8, es decir, el despacho menor.

11 Al excluir esta unidad, 1 a 6 reciben una
12 tasa no uniforme que es equivalente a la unidad 6.
13 La unidad número 7 recibe el costo real.

14 Discúlpenme, esto es igual a la unidad 5.
15 La unidad 6 es una unidad doble. La unidad 6 recibe
16 el costo real 7 y 8 también. Entonces, hay cuatro
17 precios diferentes que se están abonando para
18 abastecer un kilovatio de demanda.

19 El efecto claramente es importante. El
20 margen de pérdida se encuentra aquí en el sector
21 gris, y claramente esto destruye el incentivo en la
22 generación eléctrica. Los márgenes son más bajos y
23 ya no estoy interesado en esta inversión.

24 ¿Qué es lo que quiere decir? Quiere decir
25 que las unidades de combustible dobles se van a

10:59:25 1 utilizar cada vez más, pero las unidades
2 ineficientes siguen en el sistema, se reduce la
3 potencia y finalmente se reduce la eficacia en el
4 sistema, si ustedes reducen así también la señal
5 para invertir en el mercado.

6 El señor Rubins ahora abordará los costos
7 de este ejercicio.

8 En 2009 el Gobierno encontró otro punto de
9 presión en relación con Guaracachi. Guaracachi, con
10 el liderazgo de Rurelec, había solicitado los
11 créditos de carbono según el marco establecido en el
12 protocolo de Kyoto de las Naciones Unidas para el
13 proyecto de ciclo combinado.

14 Guaracachi había celebrado acuerdos con la
15 Corporación Andina (y) KFW para vender los créditos
16 de carbono y obtener un pago previo de 3,3 millones
17 de euros, y para que estos contratos fuesen
18 efectivos y obtener este pago anticipado la
19 corporación y KFW tenían que determinarse como
20 participantes en el proyecto.

21 Guaracachi le pidió a Bolivia que firmase
22 el formulario. Bolivia no firmó dicho formulario y
23 solamente lo hizo después de que se realizó la
24 nacionalización y esto evitó estos pagos previos de
25 5 millones de dólares que habían sido acordados.

11:00:50 1 En cuanto a los créditos de carbono el
2 gobierno de Bolivia ya los había acordado en 2008
3 sobre la base de un acuerdo según el proyecto de
4 electrificación de San Matías que había sido
5 establecido por Guaracachi.

6 Como consecuencia de todo esto Guaracachi
7 estaba preocupada cuando el Gobierno solicitó un
8 segundo acuerdo de tarifa de dignidad que iba a ser
9 firmado. Básicamente no se había cumplido con los
10 términos de los primeros términos del acuerdo de
11 dignidad. Se habían realizado otros proyectos
12 también, incluido el de San Matías, pero finalmente
13 cuando hubo este segundo acuerdo del Contrato de
14 dignidad se dijo basta y el Gobierno entonces
15 amenazó a la empresa.

16 Cuando ningún miembro de Guaracachi vino a
17 la reunión del 11 de marzo de 2010 el ministro de
18 Energía e Hidrocarburos le dijo a Jaime Aliaga que
19 tenía que enfrentarse a las consecuencias.

20 En Guaracachi el ENDE designó directores
21 al Directorio de Guaracachi y dijo que la compañía
22 estaba confrontando una política de Estado que podía
23 causar serios problemas para la empresa. Esto está
24 en el anexo C184. Guaracachi temía que, si no
25 firmaba, se iba a tomar la empresa, y entonces firmó

11:02:23 1 el acuerdo. Al igual que el primer acuerdo, esto no
2 limitó al Gobierno. Dos semanas después de firmar
3 el segundo acuerdo de la tarifa de dignidad a inicio
4 de mayo de 2010 Bolivia dijo hacer lo que intentaba
5 hacer desde 2006. Tomó el control de Guaracachi en
6 circunstancias que ya se describieron en mi
7 intervención.

8 En la toma de Guaracachi y en la
9 confiscación de las acciones de la demandante
10 Bolivia también tomó los dos motores Worthington que
11 habían sido adquiridos por la subsidiaria Rurelec
12 Energais en 2004. Bolivia no liberó estos motores
13 durante tres años independientemente de que no eran
14 parte del proceso de nacionalización y tampoco
15 estaban cubiertos en el decreto de nacionalización.
16 No había ninguna duda de que no había defensa
17 posible a dicha confiscación.

18 Bolivia después ofreció devolverlos hace
19 solamente unas semanas en su dúplica. Esto ha
20 obligado a Rurelec a actuar rápidamente y revisar
21 estos motores de forma simplemente inicial debido a
22 la falta de tiempo. Y finalmente esto se hizo hace
23 solamente unos días.

24 En una inspección inicial los motores
25 parecen estar completos. A pesar de que Rurelec ha

11:03:42 1 sufrido daños como consecuencia de su incapacidad de
2 utilizar o vender los motores durante tres años y a
3 la luz de los montos en cuestión y el tiempo que ha
4 quedado absorbido respecto de esta reclamación, está
5 preparado a retirar esta reclamación del arbitraje y
6 aceptar la devolución de los motores en el entendido
7 de que están tan completos como en el día de su toma
8 de acuerdo con el inventario que Bolivia exhibió en
9 el R098.

10 A la luz de este retiro, no pensamos que
11 es necesario hacer ninguna referencia ulterior al
12 tema de los motores Worthington en este alegato de
13 apertura.

14 Esto me lleva al tema del derecho
15 internacional. Quizás este sea un buen momento para
16 realizar un receso. El estenógrafo dice que sí, que
17 le parece que lo acogería con beneplácito.

18 Señor presidente: ¿un receso de diez
19 minutos podría ser?

20 PRESIDENTE JÚDICE (Interpretado del inglés):
21 Muy bien, muy bien. Diez minutos.

22 Hagamos un receso de diez minutos.

23 (Pausa para el café.)

24 PRESIDENTE JÚDICE (Interpretado del inglés):
25 Bien.

11:22:48 1 SEÑOR BLACKABY: (Interpretado del inglés)
2 Antes de comenzar a hablar del tema de derecho
3 internacional y sus implicaciones frente a los
4 hechos que acabo de describir, quería aclarar cuál
5 es la postura. Creo que ya lo indiqué, pero quiero
6 dejar esto claro para responder la pregunta del
7 presidente respecto de cómo se realizó la
8 eliminación de las unidades.

9 Mis letrados de Bolivia me han indicado
10 que cuando el CNDC hace sus proyecciones determina
11 si en los próximos períodos habrá remuneración, es
12 decir si se va a convocar a una unidad común y si va
13 a recibir los pagos por potencia o no. Si no se la
14 convoca, no recibirá pagos por potencia y no va a
15 tener ningún tipo de valor económico para la empresa
16 que es dueña de esa unidad.

17 Como consecuencia de ese proceso, la
18 unidad se quita del parque de generación. Si no
19 brinda la electricidad, se la excluye de las
20 remuneraciones por potencia. Entonces cuando se las
21 excluye, ¿qué sucedería? Lo que sucede es que la
22 empresa le va a solicitar a la AE que quite a esa
23 unidad de la licencia. La generación se basa en una
24 licencia y se va a quitar entonces a esa unidad de
25 la licencia. Esto sucede según la AE y las partes

11:24:29 1 pertinentes, incluyendo el CNDC y los peritos
2 correspondientes.

3 Después de recibir confirmación de que no
4 existe utilidad alguna para esa utilidad, se va a
5 eliminar a esa unidad de la licencia con la
6 autorización correspondiente, y en cada caso la AE
7 autoriza el retiro de las unidades pertinentes
8 después de haber verificado que no se necesitan
9 frente a las partes relevantes.

10 Así que esto tiene que ver con el hecho de
11 que ellas quedan excluidas de los pagos por
12 capacidad.

13 El decreto de 1° de mayo de 2010
14 nacionalizó las inversiones de la demandante en
15 Guaracachi. Una vez que ocurre una expropiación, la
16 primera pregunta que se le formula al Tribunal es si
17 la expropiación se realizó de forma legítima. Una
18 expropiación legítima exige una indemnización de
19 acuerdo con el criterio establecido en el Tratado.
20 Una expropiación ilegítima no tiene esa limitación y
21 tiene que recibir una reparación plena por todas las
22 consecuencias en virtud del principio establecido en
23 el caso Chorzów, como vemos aquí en pantalla.

24 Entonces, tiene que haber una reparación
25 plena de todas las consecuencias en virtud de los

11:25:55 1 principios del caso de Chorzów, como dije. Y la
2 reparación debe entonces eliminar todas las
3 consecuencias del acto ilegítimo y restablecer una
4 situación que en toda probabilidad no hubiese
5 existido si ese acto no hubiese ocurrido.

6 Vamos a examinar las condiciones impuestas
7 por los tratados de Estados Unidos y del Reino Unido
8 para verificar las condiciones de la expropiación
9 legítima.

10 Están en las diapositivas. Aquí tenemos
11 el C1 con los extractos correspondientes del Tratado
12 con Gran Bretaña.

13 Y para que una expropiación sea legítima,
14 debe estar acompañada de una competencia justa y
15 efectiva que debe ser el valor de mercado de la
16 inversión inmediatamente antes de la expropiación y
17 debe ser realizable y también libremente
18 transferible. Esta es una disposición muy familiar.

19 El artículo 3.1 del Tratado con Estados
20 Unidos que se aplica a Guayacachi América: "Ninguna
21 de las partes expropiará ni nacionalizará
22 directamente una inversión abarcada y va
23 directamente por la aplicación de medidas
24 equivalentes a la expropiación sin discriminación
25 contra el pago de una indemnización pronta, adecuada

11:27:15 1 y excesiva." Pero no se pagó compensación alguna a
2 la demandante por la expropiación de su
3 participación en Guaracachi. Y la jurisprudencia de
4 las inversiones es clara: una expropiación sin
5 compensación es ilegal, es una expropiación ilegal.

6 Hacemos referencia a varios casos en este
7 sentido que aparecen aquí en pantalla.

8 PRESIDENTE JÚDICE (Interpretado del inglés):

9 ¿Es ilegítima per se o no?

10 SEÑOR BLACKABY (Interpretado del inglés): Si
11 uno expropia algo sin pagarlo, aun si uno cumple
12 todos los otros criterios, en el criterio público --
13 en el interés público, perdón, etcétera, es
14 ilegítimo si no se hace el pago.

15 PRESIDENTE JÚDICE (Interpretado del inglés):

16 Pero suponiendo que si no tiene ningún tipo de
17 valor, ¿entonces sería ilegal?

18 SEÑOR BLACKABY (Interpretado del inglés): Voy
19 a hablar del próximo aspecto de ilegalidad, que
20 tiene que ver con el debido proceso, es decir un
21 proceso en donde ambas partes tuvieron posibilidad
22 de participar, y es un debido proceso.

23 Bueno, si ese proceso generó un proceso
24 neutral, y esto lo tiene que decidir este Tribunal,
25 entonces debe hacerse la determinación

11:28:42 1 correspondiente.

2 El proceso del Estado no puede ser
3 unilateral, de simplemente determinar un valor cero,
4 y esto lo excusa de la indemnización. Es un tema
5 bilateral y vamos a volver a ese tema también
6 después.

7 Aun si hubiese una expropiación legítima,
8 el criterio de la compensación no es radicalmente
9 diferente. Esencialmente libera al Tribunal de las
10 limitaciones del texto del Tratado. Pero si el
11 Tribunal está limitado por dicho texto, no hay mucha
12 diferencia en el ejercicio realizado.

13 A la luz de las circunstancias de la
14 expropiación, nosotros decimos que es una
15 expropiación de carácter ilegítimo.

16 La respuesta de Bolivia es que aunque
17 realizó un cálculo, no tuvo ningún tipo de insumo de
18 las demandantes. Y este cálculo mostró que las
19 demandantes -- a ellas no se les debía nada. La
20 falta de la provisión de una compensación haría que
21 esta expropiación sea ilegítima.

22 En el caso ADC contra Hungría se
23 requiere que exista un procedimiento jurídico de una
24 naturaleza tal que le brinde al inversor afectado
25 una oportunidad razonable dentro de un tiempo

11:30:07 1 razonable para reclamar sus derechos legítimos para
2 que se escuchen sus reclamaciones.

3 El debido proceso requiere la
4 transparencia y la oportunidad de ser oído ante los
5 Tribunales. Y Bolivia no brindó a las demandantes
6 esta posibilidad.

7 En relación con las circunstancias de la
8 expropiación, no había ningún diálogo u oportunidad
9 de ir ante los Tribunales o ante las autoridades.
10 Simplemente se ingresó por medio de las tropas.

11 Respecto de esta valuación, las
12 demandantes no fueron notificadas por Bolivia del
13 proceso de valuación que estaba siendo establecido.
14 Y también las demandantes no fueron informadas del
15 procedimiento de la valuación. Tampoco pudieron
16 testear las pruebas brindadas por Bolivia. Y las
17 demandantes tampoco obtuvieron una copia del proceso
18 de valuación hasta que Bolivia la entregó en su
19 dúplica dos años después de este plazo de 120 días
20 autoimpuesto. Era un hecho consumado. Yo podría
21 decir, por ejemplo, bueno le vendo mi reloj y yo voy
22 a decidir cuándo le pagó por él. Claramente esto
23 tiene que haber sido hecho de forma bilateral y no
24 de forma unilateral. Es un principio básico del
25 debido proceso.

11:31:29 1 A la luz de estos hechos Bolivia respondió
2 con un argumento bastante extraño que la valuación
3 no tiene que ver con estos procesos valuación, y
4 esto no es algo que pueda ser respaldado en los
5 tratados.

6 Para concluir, la expropiación de
7 Guaracachi debe considerarse ilegítima porque no
8 hubo debido proceso y no se pagó compensación y esto
9 llevó a la aplicación del derecho consuetudinario
10 internacional, que es la misma norma que se aplicó
11 en la fábrica en Chorzów y es a lo que va a hacer
12 referencia aquí mi colega Noah Rubins. Pero fue
13 también ilegítima desde el punto de vista de las
14 normas expresadas en los tratados.

15 Se trata según la norma que uno consulte,
16 de una expropiación ilícita.

17 Y ahora quiero hablar sobre las otras
18 normas que se aplican a las medidas tomadas por
19 Bolivia.

20 En primer lugar, quiero analizar el
21 incumplimiento de la norma de trato justo y
22 equitativo en relación con los quebrantamientos del
23 precio spot.

24 El artículo 2.2 indica que a las
25 inversiones de las empresas o de los Estados

11:32:36 1 contratantes se les concederá en toda ocasión trato
2 justo y equitativo. En el Tratado de los Estados
3 Unidos se dispone lo mismo. Estas disposiciones son
4 generales y autónomas. Esta es la calidad autónoma
5 y no es el nivel mínimo del derecho consuetudinario
6 internacional.

7 El propósito de una norma de trato justo y
8 equitativo es, en las palabras del Tribunal PSEG
9 contra Turquía, permitir que se imparta justicia
10 ante la falta de incumplimientos tradicionales de
11 normas del derecho internacional. Con lo cual se
12 garantiza sí que la protección concedida esté
13 totalmente resguardada.

14 De hecho entonces la mala fe no es un
15 requisito para el quebrantamiento de la norma, según
16 se vio en el caso de Azurix contra Argentina. Según
17 el Tribunal, es una norma objetiva que tiene que
18 ver -- que no tiene que ver con la mala fe en la
19 aprobación de esa norma.

20 Uno de los aspectos centrales de esta
21 norma de trato justo y equitativo y el derecho de
22 las inversiones es que se necesita que el
23 inversionista o la inversión tenga un entorno
24 propicio para la inversión de acuerdo con las
25 expectativas legítimas.

11:33:48 1 De hecho el Tribunal, como ustedes lo
2 pueden ver en la diapositiva 76, en el caso de
3 Lemire contra Ucrania, afirmó que de hecho el
4 análisis de todo Tribunal de esta norma debe ser si
5 el Estado no ofreció un marco jurídico estable y
6 previsible. O como se afirmó en el caso de CMS
7 contra Argentina, el trato justo y equitativo es
8 inseparable de la estabilidad y la previsibilidad.

9 Teniendo en cuenta esta norma, pasemos a
10 los primeros hechos concretos de la interferencia
11 con el mercado precio spot.

12 Como lo expliqué anteriormente, la Ley de
13 Electricidad estableció los principios obligatorios
14 que regían el mecanismo de formación de precio spot
15 en el mercado eléctrica mayorista.

16 Como se mencionó anteriormente, la Ley de
17 Electricidad se estableció justo antes del proceso
18 de capitalización con el fin de atraer inversiones
19 internacionales. Bolivia destacó a la Ley de
20 Electricidad misma como el pilar del nuevo marco
21 regulatorio. Y como ustedes recordarán en la
22 diapositiva 77 donde se ven estos shows.

23 Y como lo hemos visto, la Ley de
24 Electricidad fue central en lo que hace a los
25 principios básicos de eficiencia y neutralidad.

11:34:58 1 Y como tal, los precios de la electricidad
2 mayorista deben ser determinados por el costo
3 marginal del sistema, y esto establecido en el
4 artículo 45 párrafo A de la Ley de Electricidad. Y
5 esto ya lo abordé esta mañana y también en los
6 párrafos C y D. Se establece que los precios de la
7 potencia a nivel de las generadoras debe vale
8 valorarse al costo marginal del sistema y que los
9 precios nodales deben ser determinados sobre la base
10 de los costos marginales del sistema.

11 Una vez que la capacidad nueva se atrajo,
12 Bolivia aprobó en 2008 el decreto supremo número
13 29.599 y la resolución de la Superintendencia de
14 Electricidad número 283 que quebrantó estos
15 principios dado que destruyó los precios spot
16 uniformes sobre la base del costo marginal del
17 sistema. Eliminaron el derecho a fijar el precio
18 unitario sobre la base de los costos marginales
19 declarados por la unidad menos eficiente. En otras
20 palabras, uno de los principios centrales de la Ley
21 de Electricidad para atraer inversiones sobre la
22 capitalización fue abrogado una vez que llegaron las
23 inversiones.

24 No es la primera vez que una medida de
25 este tipo fue introducida por un gobierno de América

11:36:08 1 Latina. Las demandantes le pidieron al Tribunal que
2 examinase minuciosamente el razonamiento del Laudo
3 en Total contra Argentina. En ese caso el Tribunal
4 determinó que Argentina había quebrantado el
5 principio de trato justo y equitativo plasmado en el
6 TBI entre Francia y Argentina al descartar el
7 sistema de costos marginales y abandonar un sistema
8 de precios spot uniforme que se había introducido
9 para atraer inversiones privadas al sector de la
10 generación.

11 Al igual que en este caso, el costo
12 marginal de las unidades menos eficientes debió
13 excluirse para la determinación del precio. Esta es
14 la medida objeto de la reclamación.

15 El Tribunal en el caso Total constituido
16 por juristas eminentes como el profesor Giorgio
17 Sacerdoti, Henri Alvarez y Luis Herrera Marcano,
18 determinaron que el Gobierno Argentino debía
19 respetar los principios básicos del régimen
20 regulatorio y que había sido diseñado para atraer
21 las inversiones en el sector en primer lugar. Y
22 esto incluso ante la falta de promesas específicas
23 por parte del Gobierno.

24 Como ustedes lo pueden ver aquí, voy a
25 invitar al Tribunal que lea este pasaje

11:37:12 1 completamente donde se explica exactamente la misma
2 medida en relación con el mismo sistema.

3 La medida de Bolivia copió la medida de
4 Argentina, deseaba determinar los costos que deseaba
5 reconocer para establecer la remuneración de las
6 generadoras de potencia, incluso si estos costos se
7 habían establecido de manera artificial y no
8 reflejaban ya el costo real del sistema. Esto se
9 llama de una modificación de uno de los principios
10 fundamentales del sistema regulatorio, los precios
11 deben ser neutrales y reflejar el costo económico
12 del sistema. Con lo cual invito a este Tribunal a
13 seguir la conclusión a la cual llegó el Tribunal de
14 Total al destruir el régimen regulatorio de los
15 precios uniformes utilizados para atraer la
16 inversión y considerarlo esto como un
17 quebrantamiento de la norma de trato justo y
18 equitativo.

19 De hecho, el caso de las demandantes aquí
20 es más contundente. Como lo verán en la diapositiva
21 81, Bolivia estableció compromisos en el artículo 5
22 del acuerdo de tarifa de dignidad, y los cambios que
23 realizó a estas normas se realizaron también en
24 consulta con las empresas del sector, y estos
25 cambios deben garantizar la sostenibilidad y la

11:38:28 1 confiabilidad o la dependencia del suministro. Pero
2 aquí no hubo consulta alguna, y esto ya no refleja
3 el costo real del sistema.

4 Bien, de igual modo, el párrafo 2 artículo
5 2 del Tratado con el Reino Unido y el artículo 2.3A
6 le conceden a las inversiones protección plena y
7 seguridad sin calificación alguna. Los Tribunales
8 han sostenido que la norma de protección plena y
9 seguridad abarca la seguridad jurídica y comercial,
10 como se determinó en el caso de Biwater Gauff contra
11 Tanzania: "Cuando los términos protección y
12 seguridad están calificados por pleno, el contenido
13 de la norma puede extenderse a asuntos que van más
14 allá de la seguridad física e implica también
15 aspectos comerciales, jurídicos y físicos."

16 También hay fundamentos muy claros que
17 respaldan esta proposición. Y aquí remitimos al
18 Tribunal a la diapositiva 84.

19 Como ya lo hemos sostenido, en lo que hace
20 a la norma de trato justo y equitativo, Bolivia
21 cambia con un decreto supremo 29.599 y la resolución
22 de la Superintendencia de Electricidad el régimen de
23 precio spot y castiga a los inversionistas que han
24 realizado inversiones de capital en la generación y
25 que dependen de ese régimen.

11:39:47 1 Esta modificación destruyó también la
2 seguridad comercial y jurídica para las inversiones
3 de la demandante, y así también la protección plena
4 y la norma de seguridad de los tratados.

5 Según el texto auténtico del artículo 2
6 del Tratado entre el Reino Unido y Bolivia, se
7 establece que ninguna de las dos partes contratantes
8 de ningún modo podrá perjudicar mediante medidas
9 arbitrarias o discriminatorias la administración,
10 mantenimiento, uso, goce o enajenación en su
11 territorio de las inversiones de capital de
12 nacionales o sociedades de la otra parte
13 contratante.

14 Ahora bien, cabe también mencionar que el
15 Tratado de los Estados Unidos -- por supuesto hay
16 una diferencia que en el de Estados Unidos se habla
17 de medida no razonable e injusta, mientras que aquí
18 se habla de medida discriminatoria o injusta. Pero
19 de cualquier manera el Tratado con Estados Unidos
20 también dispone una cláusula de nación más
21 favorecida. Y en el Tratado con el Reino Unido se
22 ve una posición, una postura más viable y se invoca
23 esta protección también en este tratado con el Reino
24 Unido.

25 De cualquier manera, nosotros observamos

11:41:04 1 que Bolivia afirma, después de haber leído el texto
2 en español del Tratado con el Reino Unido, que
3 solamente las medidas arbitrarias quedan prohibidas
4 según la letra de su texto. Y hay una diferencia
5 entre las dos versiones auténticas del texto. Las
6 demandantes dependen de National Grid contra
7 Argentina y observan que esta es una diferencia y
8 que -- hay una diferencia pero sin distinción
9 alguna; arbitrario o irrazonable es prácticamente lo
10 mismo. Quiere decir que no hay fundamento, no hay
11 razón y este argumento, esta diferencia es
12 innecesaria, porque en este contexto irrazonable y
13 arbitrario son sinónimos.

14 De cualquier manera, cuando hay una
15 diferencia hay que conciliar el texto en relación
16 con el objeto y el propósito del Tratado. Y esta es
17 la Convención de Viena sobre el Derecho de los
18 Tratados.

19 ¿Y qué es una medida poco razonable?
20 Bueno, la norma de razonabilidad establece que la
21 conducta de los Estados tenga relación con una
22 política racional. Esto es lo que se decidió en el
23 caso de Saluka y también en Bewater Gauff y Rumeli.
24 Y ven aquí en pantalla las piezas probatorias y los
25 números correspondientes.

11:42:22 1 Como lo han establecido las demandantes y
2 lo van a demostrar los expertos, la exclusión de
3 ciertas unidades generadoras del cálculo del precio
4 spot significó que los precios ya no reflejaban el
5 costo del sistema. Esto distorsionaba los
6 incentivos para invertir y socavaba la eficiencia y
7 la sostenibilidad a largo plazo del mercado de
8 electricidad boliviano en contradicción clara y
9 directa con la política racional.

10 De hecho, esto es exactamente lo que el
11 Tribunal afirmó en el caso Total al analizar la
12 misma cuestión en lo que hace al marco jurídico
13 argentino. Y los voy a invitar a que repasan la
14 diapositiva 80 a su conveniencia para ver qué es lo
15 que dijo el Tribunal en el caso de Total en lo que
16 hace a la naturaleza de esta norma.

17 También es poco razonable en este sentido
18 atraer a inversionistas internacionales sobre la
19 base de un régimen regulatorio específico nuevo y
20 luego destruir uno de los fundamentos de este
21 régimen tras la realización de la inversión. Se
22 trata de una medida irrazonable. Y también es
23 discriminatorio en el sentido de la neutralidad que
24 queda protegida por la Ley de Electricidad, pero
25 ella no se aplica. Entonces aquí también hay

11:43:33 1 discriminación, porque ustedes recordarán que no
2 todas las unidades reciben la misma compensación.
3 Las de combustible doble reciben una compensación
4 diferente de las que no son unidades a combustible.

5 Esto es lo que tenía para decir en
6 relación con las medidas de los precios spot y
7 obviamente lo vamos a abordar en mayor detalle en
8 nuestros escritos.

9 Voy a hablar ahora sobre la manipulación
10 que realizó Bolivia del precio pagado por la
11 potencia, esto en el contexto de la protección de
12 los medios efectivos.

13 El artículo 2.4 del Tratado con los
14 Estados Unidos dispone que cada una de las partes
15 debe ofrecer medios para hacer cumplir los derechos
16 en lo que hace a las inversiones protegidas. Esta
17 disposición que se aplica a Guaracachi America Inc
18 también se aplica a Rurelec a través de la
19 disposición de nación más favorecida.

20 Cuál es la práctica de los Tribunales en
21 tal sentido, ustedes se preguntarán. El Tribunal en
22 White Industries contra India incorporó en la
23 diapositiva 93 una disposición sobre un medio
24 efectivo en situaciones similares, también a través
25 de una cláusula de nación más favorecida. Entonces

11:44:52 1 esta cláusula fue importada para el trato de nación
2 más favorecida y se aplica también a Rurelec. De
3 igual modo pueden ver esto en el caso de EDF contra
4 Argentina, que incorporó disposiciones sustanciales
5 de otros acuerdos y convenciones. Bayindir contra
6 Paquistán y MTD contra Chile. Todos los cuales
7 incorporaron otras disposiciones sustanciales de
8 otros TBIs de terceros Estados de la misma manera.

9 Como las demandantes afirmaron en sus
10 escritos, el propósito de una disposición de medio
11 efectivo es crear una obligación para crear un
12 sistema judicial efectivo. Y estas son las palabras
13 del profesor Vandavelde, página 581.

14 Es decir que las demandantes podrían tener
15 la capacidad de entablar reclamaciones y hacer
16 cumplir los derechos.

17 La disposición de medios efectivos es *lex*
18 *specialis*, es una norma autónoma y es diferente a la
19 denegación de justicia. Se trata de una prueba
20 conceptualmente menos exigente, como fue establecido
21 por el Tribunal en el caso de Chevron contra
22 Ecuador, diapositiva 95.

23 El Tribunal está de acuerdo con la
24 demandante que una prueba menos exigente se aplica
25 en este caso a diferencia de la denegación de

11:46:11 1 justicia según el derecho consuetudinario
2 internacional. Y observa también que según este
3 artículo un incumplimiento de los Tribunales
4 nacionales de hacer cumplir efectivamente algo
5 constituirá un quebrantamiento del artículo 2.7, que
6 no siempre puede ser suficiente para determinar que
7 hay denegación de justicia.

8 ¿Qué es lo que quiere decir? Y para ello
9 podemos utilizar la decisión en el caso de White
10 Industries en la diapositiva 96. Quiere decir que
11 el Estado anfitrión establece un sistema adecuado de
12 leyes e instituciones, diapositiva 96, y que estos
13 sistemas funcionan efectivamente.

14 Ustedes se pueden hacer la pregunta:
15 ¿existía un sistema adecuado de leyes y estaban
16 funcionando adecuadamente los otros sistemas en
17 relación con Guaracachi?

18 En segundo lugar, ¿hubo una demora
19 indebida o indefinida en los Tribunales del Estado
20 anfitrión para responder a la reclamación del
21 inversor? Transcurrieron cinco años sin una carta
22 ni decisión de los Tribunales de Bolivia. ¿Se
23 considera esto una demora indebida o indefinida?

24 Y en tercer lugar, el tema de si este
25 medio efectivo fue dispuesto por el Estado anfitrión

11:47:31 1 y debe medirse según una norma objetiva
2 internacional, es decir si es el trato que reciben
3 todos según el sistema judicial boliviano. Es una
4 norma objetiva para respaldar la inversión.

5 En lo que hace a los recursos, Bolivia --
6 y en la medida en que Bolivia trata de excluir la
7 responsabilidad con un recurso separado, se demostró
8 que sí existió un recurso y que podría haber tenido
9 un efecto bastante marcado en la aceleración del
10 proceso judicial para la demandante.

11 El sistema boliviano no suministró ningún
12 medio efectivo para entender en la reclamación de
13 Guaracachi.

14 Según se mencionó anteriormente hoy, en
15 2007 los pagos por potencia estaban sujetos a
16 cambios importantes, es especial la exclusión del
17 equipo complementario del cálculo de los precios, un
18 gran impacto.

19 Guaracachi impugnó esos cambios como punto
20 del derecho boliviano sobre la base de que no se
21 habían seguido los procedimientos apropiados y que
22 los cambios mismos eran contrarios a los principios
23 establecidos en la Ley de Electricidad. Y en
24 nuestra réplica, párrafo 148-149 el Tribunal puede
25 ver la naturaleza exacta de la reclamación.

11:48:50 1 Pero en el caso de Bolivia el marco
2 jurídico no dispuso un medio efectivo para hacer
3 cumplir los derechos de Guaracachi. Guaracachi
4 presentó impugnaciones a las resoluciones
5 pertinentes a través de dos procedimientos
6 administrativos separados y así agotó todos los
7 recursos disponibles ante la Superintendencia misma.
8 La Superintendencia de Electricidad, y su jerarquía
9 y su órgano jerárquico superior SIRESE, es decir, el
10 sistema de regulación sectorial.

11 Ustedes recordarán que una de las
12 justificaciones fue la exclusión del equipo
13 complementario en el cálculo de los pagos por
14 potencia. Y el segundo fundamento fue que los
15 procesos no se habían respetado dado que la CNDC, no
16 la Superintendencia, tiene que evaluar y proponer
17 los cambios en relación con la remuneración por
18 potencia. Lo ponemos aquí para su consideración en
19 la diapositiva 97.

20 Comenzamos en marzo 2007 con impugnaciones
21 que fueron denegadas por la Superintendencia. Aquí
22 tenemos una apelación jerárquica ante SIRESE, y
23 SIRESE denegó la apelación. Hasta ahora bien,
24 parece que el sistema está funcionando. Guaracachi
25 presentó una acción ante la Corte Suprema de Bolivia

11:50:21 1 el 3 de abril de 2008, y esto llevó a SIRESE y
2 Guaracachi que presentaron las respuestas y esto
3 concluye los escritos el 28 de agosto de 2008.

4 Prácticamente cinco años después no se
5 escuchó decisión alguna en lo que hace a la Corte
6 Suprema y qué es lo que ocurrió en relación con las
7 medidas. Y esto va de la mano de la
8 nacionalización. Pero se debiera haber indemnizado,
9 no se indemnizó y no se interpretó tampoco
10 legítimamente cuál es la diferencia entre las
11 partes.

12 Bien, la otra impugnación tuvo que ver con
13 la resolución de CNDC. Y ven aquí un relato
14 similar, junio de 2008, un procedimiento que se
15 inicia ante la Corte Suprema de Bolivia pero no se
16 emite ninguna decisión.

17 Dado que la medida efectiva es una norma
18 objetiva y uno no está excusado de ello por las
19 demandadas que sostienen que estas demoras son
20 comunes en los Tribunales bolivianos, lo que importa
21 en este caso es si las demandantes tuvieron un medio
22 efectivo para hacer entender sus impugnaciones.
23 Pero no es una respuesta que a las demandantes les
24 importe desde la fecha de nacionalización.

25 La ausencia de un medio efectivo ante los

11:51:51 1 Tribunales bolivianos por resolver la cuestión tuvo
2 un impacto material en los ingresos históricos y
3 también tendrá un efecto en los flujos de caja a
4 futuro de Guaracachi si esto se tomase en cuenta
5 para calcular el flujo de caja descontado.

6 Se necesita una respuesta que aún no se
7 recibió cinco años después de la nacionalización.
8 No hay proceso, no hay palabra, no hay señal alguna.

9 Y contrario a la norma de medios
10 efectivos, las demoras en el sistema de justicia
11 boliviano fueron ocasionados principalmente por
12 deficiencias institucionales. En la Corte Suprema
13 Boliviana en 2006 había varios cargos en la Corte
14 Suprema que estaban vacantes y el Gobierno Boliviano
15 no se puso de acuerdo para designar a alguien para
16 llenar esas vacantes.

17 En diciembre de 2006 el presidente Morales
18 declaró que esta demora violaba el derecho
19 fundamental de acceso a la justicia. Como resultado
20 de este conflicto en 2010, la fecha de la
21 nacionalización, la acumulación de casos del
22 Tribunal llegó a 8.000 expedientes.

23 Bolivia y su sistema jurídico inadecuado
24 evitaron que estas reclamaciones meritorias fuesen
25 resueltas. Y esto llevó a las demandantes a

11:53:13 1 incurrir en daños importantes dado que dejó de
2 percibir ingresos que habría recibido.

3 Y ahora le voy a dar la palabra a mi
4 colega Noah Rubins, quien va a hablar sobre un tema
5 central, y es el tema de los daños y perjuicios.

6 Muchas gracias por la paciencia.

7 SEÑOR RUBINS (Interpretado del inglés):

8 Gracias, señor Blackaby, miembros del Tribunal.

9 Buenos días, nos quedan cinco minutos esta
10 mañana. Que la tenencia accionaria de las
11 demandantes en Guaracachi se expropió no es algo que
12 se esté discutiendo, pero lo que sí está en
13 discusión es qué lo que habría pagado un comprador.

14 Bolivia sostiene que las demandantes no
15 perdieron nada cuando se tomaron sus acciones. Sí,
16 nada. De hecho, sostienen que el valor del capital
17 propio era negativo en mayo de 2010. Entonces las
18 demandantes debieran haber agradecido al Gobierno
19 por haberle quitado esta empresa de sus manos.

20 Ahora bien, en relación con esta
21 afirmación, esta es una postura que no guarda
22 relación alguna con la realidad. Como lo explicó el
23 señor Blackaby, Guaracachi era la generadora de
24 electricidad más grande de Bolivia con más de un
25 tercio de la capacidad efectiva en todo el sistema,

11:54:33 1 capacidad o potencia que había expandido en más del
2 50 por ciento en sólo cinco años según las
3 instrucciones de las demandantes.

4 La potencia instalada crecería otros 96
5 megawatts o aproximadamente un 22 por ciento y la
6 rentabilidad se duplicaría una vez que la central de
7 ciclo combinado entrase en funcionamiento, solamente
8 meses después de la expropiación.

9 Todos los indicadores, todos los puntos de
10 referencia, todos los puntos de control en lo que
11 hace al saneamiento del sistema, apuntan en un rumbo
12 único. Se trata de una empresa valiosa, una empresa
13 que valía aproximadamente 250 millones de dólares,
14 un cuarto de mil millones de dólares al momento de
15 su expropiación.

16 Ahora bien, al comienzo mismo de esta
17 diferencia, Bolivia tuvo que manipular las cifras e
18 incorporar presunciones irrazonables para reducir
19 las cifras. No es un ejercicio aritmético sino la
20 manipulación que es el fundamento mismo de esta
21 oferta equivalente a un valor cero a manera de
22 compensación.

23 En el tiempo que me resta, les voy a
24 tratar de mostrar cómo Bolivia trató de eliminar
25 decenas de millones de dólares. Les explicaré el

11:55:52 1 fundamento de cada una de estas reclamaciones
2 indemnizatorias que fueron valuadas por el doctor
3 Abdala, la reclamación por nacionalización, la
4 reclamación por precio spot y la reclamación por el
5 precio por potencia.

6 En la primera diapositiva, 101, verán
7 ustedes la repercusión de estas desavenencias entre
8 los peritos en este caso en relación con la
9 compensación para cada una de las tres
10 reclamaciones. Y pueden verlo en lo que hace a la
11 brecha en torno a la reclamación por la
12 nacionalización, es la brecha más grande y de
13 magnitud absoluta. Y la brecha entre las partes en
14 lo que hace a las otras dos reclamaciones es
15 marcadamente inferior.

16 Voy a comenzar con la reclamación por
17 nacionalización y el precio justo de mercado de
18 Guaracachi.

19 Debiera decir al comienzo mismo que las
20 partes acordaron muchos puntos en lo que hace a
21 daños y perjuicios, a la cuantificación. Y así
22 también están de acuerdo los expertos. Las partes
23 están de acuerdo en lo que hace a las normas
24 jurídicas por el incumplimiento de un tratado,
25 compensación plena para poner a la demandante en el

11:57:09 1 mismo lugar que hubiese ocupado en una situación
2 contrafáctica de no haber existido esta situación
3 ilegítima, como por ejemplo en el caso de la fábrica
4 en Chorzów. Esto se traduce en una compensación por
5 esta propiedad expropiada a un precio de mercado
6 justo, a un valor justo de mercado.

7 Si pasamos a la diapositiva 102, otro
8 punto que no se discute aquí es que si bien las
9 demandantes tienen la carga de la prueba en lo que
10 hace a los daños y perjuicios, el cálculo de la
11 compensación por naturaleza, es una ciencia
12 inexacta, con lo cual el derecho internacional
13 determina que probar el monto de los daños -aquí
14 cito- "no es un ejercicio de certeza sino un
15 ejercicio de certeza suficiente", como se vio en las
16 palabras del Tribunal de Gemplus contra México.

17 Y como resultado también el Tribunal de
18 SPP contra Egipto nos hizo da saber que los daños no
19 pueden ser evaluados con certeza si no hay razón
20 para conceder daños y perjuicios cuando ocurrió una
21 pérdida.

22 El significado de valor justo de mercado
23 es algo también compartido por las partes. El valor
24 justo sería el valor que se pagaría por el
25 intercambio de este activo entre un comprador y un

11:58:28 1 vendedor con información plena y sin necesidad de
2 vender.

3 Entonces estamos todos de acuerdo que su
4 tarea es similar a una transacción de mercado para
5 vender el capital propio en Guaracachi, como si se
6 hubiese realizado en mayo de 2010.

7 Los expertos de ambas partes están de
8 acuerdo además en que el valor justo de mercado se
9 calcula mejor mediante el método de flujo de caja
10 descontado, conocido también por sus siglas en
11 inglés DCF. Y el DCF implica la proyección del
12 flujo de caja previsto de Guaracachi a mayo de 2010
13 y hacia futuro hasta finales de las licencias de
14 Guaracachi y reducir estas proyecciones anuales a
15 una suma general, único valor actualizado a la fecha
16 de valuación de 2010, cuando ocurrió la
17 nacionalización.

18 Y ustedes utilizan aquí una tasa de
19 descuento para llevar estos valores al valor
20 actualizado.

21 La tasa descontada refleja el valor-tiempo
22 del dinero, es decir un dólar previsto a diez años
23 valdrá menos que un dólar el año entrante. Y
24 también refleja el riesgo que ese dólar nunca será
25 un dólar percibido por la empresa.

11:59:49 1 Los expertos acuerdan también que el
2 promedio ponderado del costo de la deuda de
3 Guaracachi, el costo de capital propio, conocido
4 como el costo promedio ponderado del capital o WACC,
5 es la tasa de descuento más pertinente. Pero están
6 en desacuerdo en lo que hace a cuál debe ser este
7 WACC.

8 De cualquier manera, ambos expertos
9 utilizaron una metodología muy similar de muchas
10 maneras para determinar qué es lo que habría valido
11 Guaracachi en 2010 si no hubiese sido expropiado.

12 Los resultados son muy diferentes. La
13 opinión de Abdala es que la participación del 50 por
14 ciento de la demandante en Guaracachi valía 77,5
15 millones de dólares al mes de mayo de 2010. Pero
16 según Bolivia, las acciones de Guaracachi no tenían
17 absolutamente ningún valor antes de la
18 nacionalización. ¿Por qué? No es que Guaracachi no
19 hubiese sido rentable. Econ One acepta que sí lo
20 era.

21 Bolivia dice que la deuda de la empresa
22 valía más que la empresa en su totalidad, así que el
23 valor de su capital, de su patrimonio neto era
24 negativo.

25 Entonces, ¿cómo llegan los expertos de las

12:01:06 1 partes a estos valores del patrimonio neto tan
2 diferentes? Pasamos a la 103, y veremos aquí la
3 forma en que los peritos llegan a sus cifras finales
4 en materia de daños y perjuicios para el patrimonio
5 neto de Guaracachi. Comienzan con el valor de la
6 empresa en su totalidad, que para Abdala era 240 y
7 tantos millones de dólares y para Econ One eran 90 y
8 tantos millones de dólares, y después reducen el
9 valor de la deuda y después dejan lo que les queda a
10 los accionistas.

11 Para Compass Lexecon eran 155,1 millones
12 de dólares, y para Econ One era negativo 1,4
13 millones. Y el valor para la demandante es 50 por
14 ciento a mayo de 2010, se llega a 77,5 millones de
15 dólares y un 0,7 para Econ One negativo.

16 ¿Cómo se llega entonces a este valor
17 negativo de parte de Bolivia? Flores construyó su
18 modelo utilizando supuestos que reducen los flujos
19 de caja futuros a un valor presente a 2010 que es
20 menor que el valor acordado de la deuda.

21 Entonces, ¿estas diferencias en el valor
22 de la empresa y el valor del patrimonio neto de
23 dónde surgen? En la próxima diapositiva tratamos de
24 mostrar en forma gráfica cómo esta brecha de 78 y
25 tantos millones de dólares entre Abdala y Flores

12:03:07 1 existió y cómo se desglosa. 78,2 millones y el
2 valor negativo. Vemos aquí algunas áreas
3 significativas de diferencia que nos permiten
4 enfocarnos en lo que en realidad importa.

5 La brecha de 78,2 millones de dólares que
6 tienen ellos viene de las tasas de descuento que
7 cada uno de los peritos propone. La única
8 diferencia que en realidad es importante es la
9 proyección pesimista de Flores de los ingresos
10 futuros de Guaracachi de las ventas de electricidad
11 a precio spot y los pagos por potencia y su elección
12 de un índice de inflación incorrecto para proyectar
13 los precios de potencia futuros proyectados. Estos
14 son los términos importantes.

15 La forma principal de que Flores reduce el
16 patrimonio neto de Guaracachi es haciendo un flujo
17 de caja futuro descontado con una tasa anual
18 excesivamente a un valor de 19,85 por ciento
19 comparada con la de Abdala de 10,63 por ciento.

20 El impacto es que este valor en el
21 patrimonio neto es masivo. Representa 127,9
22 millones de dólares de reducción en la estimación de
23 Flores del valor de la firma y 64 millones de
24 reducción en daños y perjuicios, y encontrar la tasa
25 de descuento correcta es el tema más importante que

12:04:42 1 debe tener en cuenta este Tribunal.

2 Aun un ajuste hacia abajo por parte del
3 doctor Flores de la tasa de descuento y con todos
4 los otros supuestos inmutables, el capital de
5 Guaracachi tiene un valor sustancial y Bolivia
6 incumplió sus tratados rehusándose a pagar la
7 compensación.

8 Ahora bien, el WACC que ambos expertos han
9 adoptado como la tasa de descuento refleja, como
10 dije, el riesgo de que el mercado asocia esto con el
11 flujo de caja futuro de la empresa. Cuando digo el
12 mercado quiero decir un comprador y un vendedor bien
13 informados respecto de la empresa en cuestión.

14 ¿Qué es lo que perciben ellos como
15 riesgos? Y el WACC se conforma calculando la tasa
16 de retorno que es exigida por ambos accionistas y
17 prestamistas para invertir en Guaracachi, compensada
18 por el ratio estándar entre la deuda y el capital
19 para empresas similares.

20 Bolivia ha descrito la tasa de descuento
21 como uno de los pasos más complicados de la
22 cuantificación. Y quizás esto lo hace para
23 desalentarlos a que examinen en forma detallada el
24 informe de Econ One. Pero la inflación de la tasa
25 de descuento de Flores no es complicada para nada.

12:06:18 1 Se las voy a explicar a ustedes.

2 Pasen a la próxima diapositiva y no se
3 asusten de ver todos estos casilleros aquí. Ambos
4 expertos están de acuerdo de que la tasa de
5 descuento, el WACC, debe ser establecida
6 específicamente para este proyecto en particular.
7 También están de acuerdo que el costo de la deuda
8 para Guaracachi, que podrían observar históricamente
9 al 7,88 por ciento, es la misma. Entonces están de
10 acuerdo respecto de ese componente de la tasa de
11 descuento.

12 La cuestión real aquí para ambos expertos
13 es cuál es el costo del capital para establecer este
14 promedio ponderado entre capital y deuda. Econ One
15 y Compass Lexecon estuvieron de acuerdo en utilizar
16 el modelo llamado CAPM, el modelo de establecimiento
17 de precios de los activos de capital.

18 ¿Cómo se hace esto? Bueno, se encuentra
19 en cualquier libro de texto de finanzas. Y les
20 presenté aquí en la diapositiva una versión
21 simplificada de esto. Ustedes ven aquí este óvalo
22 en la diapositiva, que es uno de los componentes del
23 WACC. Así que primero ustedes toman una tasa libre
24 de riesgo como la base para reflejar los riesgos de
25 inversión generales para todo el mundo. Esto en

12:07:38 1 general es una obligación del Gobierno
2 Estadounidense de una duración correspondiente al
3 proyecto.

4 Después ustedes agregan una prima por
5 riesgo de mercado que refleja el riesgo adicional
6 asociado con las acciones en vez de invertir en
7 obligaciones.

8 El factor beta corresponde a los riesgos
9 asociados con la volatilidad de las inversiones en
10 el sector comercial en particular. El beta es un
11 multiplicador que aumenta o disminuye la prima de
12 riesgo de mercado dependiendo de si la actividad
13 comercial es más o menos volátil que el promedio.

14 En este óvalo hay que agregar una prima
15 por riesgo país para dar cuenta de la diferencia en
16 riesgo entre un proyecto en Estados Unidos o
17 Finlandia, por ejemplo, y el mismo proyecto
18 efectuado en una economía menos estable.

19 El total de todos estos elementos nos da
20 el elemento faltante, el WACC, es decir el costo del
21 capital del proyecto o compañía en cuestión. Esto
22 nos permite realizar el costo promedio ponderado de
23 la deuda y del capital sobre la base de la deuda
24 estándar para las empresas como la que estamos
25 valuando. Y se tienen en cuenta también los

12:09:03 1 beneficios impositivos de la deuda.

2 Aquí tenemos el WACC entonces. Estos
3 elementos de valuación son los únicos elementos en
4 el costo del capital. Los compradores y vendedores
5 en un mercado consideran que en la mayoría de los
6 casos estos elementos cubren todos los riesgos que
7 son de importancia para ellos cuando tratan de
8 establecer un precio justo en el mercado para la
9 empresa en cuestión.

10 Si pasamos a la 106, verán las diferencias
11 en valor que tienen estos dos peritos. Pueden ver
12 ustedes que en la sección que dice tasa de
13 descuento, hemos hecho un desglose de los diferentes
14 elementos de la tasa de descuento que generan un
15 total de una diferencia de 64 millones de dólares.
16 La tasa de descuento de Flores es mayor porque él no
17 sigue esta metodología básica que acabo de indicar.
18 Él aumenta el costo del capital y reduce los flujos
19 de caja a futuro incluyendo dos elementos
20 adicionales arbitrarios. Primero, una prima por
21 tamaño, que está aquí en azul, a la izquierda. Y en
22 segundo lugar, una prima del 50 por ciento que le
23 agrega a la prima de riesgo país aceptada para
24 Bolivia.

25 Los expertos estuvieron de acuerdo en que

12:10:27 1 la prima de riesgo país para Bolivia tiene que ser
2 del 7 por ciento. Pero Flores agrega otro 50 por
3 ciento a esa cifra para llegar al 10,5 por ciento.

4 El efecto combinado de estos dos elementos
5 agregados es enorme; ustedes lo pueden ver aquí.

6 Si utilizamos el modelo de Abdala e
7 incluimos una prima por tamaño, el valor de las
8 inversiones de las demandantes se reduce en un 50
9 por ciento. Si se incluyen ambos elementos, el
10 valor disminuye 46 millones de dólares.

11 Ahora, como no hay tiempo, voy a hablar de
12 estos dos temas específicamente: la prima por tamaño
13 y la prima por riesgo país. Las otras diferencias
14 entre los expertos en cuanto a la tasa de descuento
15 no son tan importantes desde el punto de vista de
16 los perjuicios.

17 Primero, la prima por tamaño. La opinión
18 de que una prima por tamaño debe ser agregada al
19 costo de capital se basó en unas investigaciones
20 efectuadas en Estados Unidos que indicaban que las
21 pequeñas empresas tenían más riesgo que las empresas
22 grandes y por lo tanto tienen más retorno sobre la
23 inversión o atraen más retorno sobre la inversión.
24 Flores asume que Guaracachi es una pequeña empresa y
25 sin ningún tipo de análisis sustancial ulterior

12:11:44 1 aumenta el costo del capital a un 6,28 por ciento.

2 La prima de tamaño es totalmente
3 inadecuada en este caso. Es simplemente una forma
4 de hacer que los flujos de caja futuros muy valiosos
5 bajen a un nivel mucho menor al justo valor presente
6 de la empresa.

7 PRESIDENTE JÚDICE (Interpretado del inglés):
8 ¿Usted está diciendo que esto no es adecuado en
9 general para un caso como éste?

10 SEÑOR RUBINS (Interpretado del inglés): Sí,
11 como explicará después el doctor Abdala, esto
12 simplemente es inadecuado, sobre todo fuera de
13 Estados Unidos.

14 PRESIDENTE JÚDICE (Interpretado del inglés):
15 Esa era mi idea justamente, por eso le formulé la
16 pregunta.

17 SEÑOR RUBINS (Interpretado del inglés): Sí,
18 así es, señor presidente.

19 Así que voy quizás de atrás hacia
20 adelante, pero Guaracachi no era una empresa
21 pequeña. Flores solamente llega a la conclusión
22 opuesta comparándola con empresas que hoy cotizan en
23 Nasdaq y en la Bolsa de Nueva York. Pero el tamaño
24 de Guaracachi frente a las compañías en el mercado
25 estadounidense, no tiene efecto alguno en su negocio

12:12:56 1 y exagera los riesgos que hubiese enfrentado un
2 comprador dispuesto en la realidad de Guaracachi.

3 Guaracachi es la octava empresa más
4 importante de Bolivia, la quinta empresa privada del
5 país más importante, y la empresa de generación más
6 importante del país.

7 Entonces si Guaracachi se considera una
8 pequeña empresa a estos efectos, esto significa que
9 la prima por tamaño debe aplicarse a todas las
10 empresas en Bolivia, y esto claramente no es el
11 caso.

12 Ahora bien, cuando se aplica una prima por
13 tamaño no se hace en forma arbitraria, se basa en el
14 valor en libros, como lo hizo Flores. Hay ver
15 entonces los riesgos de las pequeñas empresas
16 reflejadas en dicha prima y si éstas afectan a la
17 compañía en cuestión.

18 Este no era el caso de Guaracachi.
19 Operaba en una industria donde los precios son
20 objeto de regulación del gobierno y Guaracachi tenía
21 poca exposición al tipo de riesgos de negocios que
22 podrían afectar una pequeña empresa de zapatos que
23 era familiar.

24 Las operaciones de Guaracachi eran
25 transparentes. Estaban revisadas y descritas en

12:14:15 1 detalle por parte de las agencias de calificación
2 crediticia internacional como Fitch y Pacific Credit
3 Rating. Guaracachi tenía un comité de auditoría
4 activo controlado por accionistas minoritarios y
5 daba información respecto de estos temas a la Bolsa
6 y a los bonistas.

7 A diferencia de las pequeñas empresas en
8 donde no había -- aquí no había ningún riesgo de
9 defectos ocultos. Además la gerencia de Guaracachi
10 era estable y estaba compuesta por profesionales de
11 la industria de la electricidad. Y todo esto estaba
12 basado en la experiencia de inversores
13 internacionales.

14 Entonces Guaracachi era una empresa
15 importante, bien gestionada, viable, y no era
16 entonces una pequeña empresa.

17 Para responder a la pregunta del
18 presidente, no hay ningún tipo de justificación
19 económica para aplicar una prima por tamaño al costo
20 del capital. La base de su utilización es un
21 estudio efectuado por empresas estadounidenses en
22 1996. Pero hay evidencia empírica más reciente que
23 muestra que el tamaño relativo de una empresa no
24 tiene ningún tipo de repercusión en el riesgo ni en
25 los retornos particularmente en negocios basados

12:15:42 1 fuera de Estados Unidos.

2 Esos investigadores prominentes nos
3 indican que la prima por tamaño es solamente un
4 mito.

5 Vamos a escuchar hablar mucho del profesor
6 Damodaran, quien es uno de los académicos líderes en
7 materia de finanzas empresariales y valuación.
8 Flores se basa extensivamente en lo dicho por
9 Damodaran en sus informes periciales. Y Damodaran
10 condena el uso de una prima por tamaño en términos
11 bastante claros. Y esto lo podemos encontrar en el
12 anexo C370. Considera que si uno tiene cuidado en
13 analizar los elementos fundamentales subyacentes de
14 la empresa analizada cuando proyecta la magnitud de
15 los flujos de caja futuro, todo riesgo asociado con
16 las características de las pequeñas empresas ya
17 queda establecido.

18 Esto significa que la adición de una prima
19 por tamaño sobreestima el riesgo y subvalúa el
20 negocio que se está examinando.

21 Ustedes pueden encontrar en el expediente
22 varias valuaciones de bancos de inversión que tratan
23 con empresas eléctricas latinoamericanas que
24 utilizan tasas de descuento sin prima por tamaño. Y
25 utilizan esta realidad.

12:17:02 1 El mercado internacional examina estas
2 empresas por lo que son, y no sobre la base de lo
3 que algún académico en Estados Unidos dice que
4 pueden llegar a ser.

5 La segunda forma en la que Flores aumenta
6 la tasa de descuento un 20 por ciento es exagerando
7 el riesgo país de Bolivia en el costo del capital.
8 Como expliqué hace unos momentos, una prima por
9 riesgo país refleja la expectativa relativa en
10 materia de riesgos sobre la base del lugar de
11 ubicación del proyecto. Y Estados Unidos se utiliza
12 como base, es decir como una ubicación libre de
13 riesgo.

14 Ambos peritos están de acuerdo que una
15 prima es adecuada para Bolivia, y ambos utilizan el
16 margen entre la deuda pública de Bolivia y los bonos
17 del Tesoro libre de riesgo de Estados Unidos y
18 llegan a una prima base de 7,02 por ciento.

19 Flores después multiplica esa cifra por
20 1,5 y llega a una prima de riesgo país astronómica
21 de 10,53 por ciento.

22 Su justificación es que algunos académicos
23 recomiendan este multiplicador para dar cuenta del
24 hecho de que en los países emergentes las
25 inversiones en los países tienen un riesgo básico

12:18:28 1 mayor que aquellas inversiones en bonos soberanos.
2 Pero Abdala va a explicar esto después. Este tipo
3 de aumento en el riesgo solamente es adecuado para
4 valuaciones a corto plazo y no para proyectos reales
5 a largo plazo como éste.

6 Nuevamente, el profesor Damodaran confirma
7 esta realidad. Dice que el riesgo privado de
8 default y el riesgo soberano en los países
9 emergentes en las inversiones a largo plazo
10 convergen. Y esto está en el E025. Y es por esto
11 que usted no ve en general un multiplicador de 1,5
12 en el mercado en donde compradores y vendedores
13 reales valúan proyectos reales a largo plazo a
14 efectos de su venta.

15 Damodaran, además de todas las cosas
16 excelentes que hace, publica la lista definitiva de
17 primas de riesgo país para la mayoría de los países
18 del mundo, y la actualiza esta lista oportunamente.

19 Cuando buscamos a Bolivia en esta lista
20 para el año 2010, ¿qué es lo que se encuentra? Se
21 encuentra una evaluación de riesgo país que es
22 prácticamente la mitad de la estimada por Flores, es
23 decir 5,5 por ciento. Esto queda demostrado en la
24 107.

25 Esta prima por riesgo país es más baja que

12:19:51 1 la utilizada por Abdala, y ustedes pueden ver la
2 comparación aquí en pantalla. La base es 7,02 por
3 ciento y está acordada por las partes.

4 Hay otro hito muy importante que les
5 indica a ustedes que Flores está fuera de la escala
6 respecto de esta prima por riesgo país del 10,5 que
7 aplica Bolivia.

8 El doctor Blackaby nos dijo que Bolivia
9 emitió obligaciones públicas en octubre de 2012. Y
10 las obligaciones del Gobierno son una indicación
11 sólida de los riesgos específicos del país. Hay que
12 comparar la tasa de toma de préstamos del gobierno
13 con la tasa libre de riesgos. En Bolivia se pudo
14 levantar una deuda a 3,09 por ciento sobre los
15 tesoros de Estados Unidos. Entonces este riesgo
16 después bajó a 3 por ciento en dos años.

17 Pero hay una explicación mucho más
18 razonable. La prima por riesgo país de Bolivia no
19 era 10,5 por ciento en el año 2010. Era más bien 5
20 por ciento, como dijo el profesor Damodaran y como
21 pueden ver en la diapositiva.

22 También hay una confirmación objetiva de
23 la tasa de descuento 10,63 por ciento de Abdala y el
24 WACC.

25 Como le explicarán al Tribunal la semana

12:21:29 1 que viene, los analistas profesionales en los bancos
2 inversión determinaron las tasas de descuento para
3 empresas eléctricas comparables en Latinoamérica y
4 llegaron a resultados medios bastante similares de
5 más o menos un 10,63 por ciento. Flores aplica una
6 tasa de descuento del 20 por ciento que no tiene
7 paralelo alguno en los informes de los bancos de
8 inversión para las empresas comparables.

9 PRESIDENTE JÚDICE (Interpretado del inglés):

10 Una pregunta rápidamente. Agradecería que usted o
11 alguien más me explique una cosa. ¿Qué comentario
12 tiene usted respecto al punto de vista de la
13 demandada que se utilizó la tasa de descuento más
14 alta cuando se presentó la documentación ante las
15 Naciones Unidas y a la empresa sudafricana?

16 No recuerdo si usted hizo algún comentario
17 al respecto, así que le agradecería muchísimo que en
18 su análisis incluya usted esto.

19 SEÑOR RUBINS (Interpretado del inglés): Sí,
20 gracias, señor presidente. Vamos a tratar estos dos
21 temas en su debido momento.

22 Otro hito importante para ustedes en la
23 elección de la tasa de descuento es el costo de la
24 deuda.

25 A diferencia del costo del capital, que es

12:23:02 1 el objeto de todo este debate, el costo de la deuda
2 de Guaracachi está acordado entre las partes. Es
3 7,88 por ciento. Esta tasa de toma de préstamos se
4 encuentra en un punto medio en cuanto al costo de la
5 deuda de otras empresas de electricidad
6 latinoamericanas. Flores acepta que ahí debe estar
7 Guaracachi en cuanto a las tasas de toma de
8 préstamos.

9 Pero Flores dice que el costo de capital
10 de la empresa tiene que ser del 27,66 por ciento. Y
11 cuando vemos a esas empresas en otros lugares para
12 hacer la comparación, no encontramos ninguna que
13 tenga capital tan caro.

14 Flores dice que el perfil de riesgo de
15 Guaracachi para los prestamistas es promedio. Pero
16 sus accionistas se encontraban en un mundo de
17 riesgos totalmente diferente que exigía enormes
18 retornos.

19 Los tenedores de capital y los
20 prestamistas perciben el mismo tipo de riesgo, y
21 esto siempre está expresado en una relación entre el
22 costo de la deuda y el costo del capital.

23 Flores justifica esta tasa de descuento
24 astronómica comparando este costo de capital de
25 27,66 por ciento a la tasa interna de retorno y al

12:24:28 1 capital, la TIR del capital para los proyectos de
2 generación eléctrica de Bolivia generalmente. Y
3 dice que está entre el 25 y el 30 por ciento. Pero
4 la TIR es algo totalmente irrelevante para la
5 fijación de la tasa de descuento adecuada y Flores
6 lo sabe.

7 Al mezclar estos dos conceptos está
8 tratando de buscar algún tipo de corroboración para
9 una tasa de descuento basada en un costo de capital
10 que no tiene bases en la realidad ni en la
11 comparación.

12 La TIR es una medida que utilizan las
13 empresas para decidir si van a invertir en un
14 proyecto o si van a poner su capital a un mejor uso
15 en otro lugar.

16 En la próxima diapositiva verán ustedes la
17 definición de Damodaran de la TIR. Esto surge de
18 uno de los documentos que presentó Bolivia antes de
19 la audiencia. Damodaran nos dice precisamente en
20 esta cita que la TIR es la tasa que hace que los
21 flujos de caja esperados futuros de un proyecto
22 lleguen a un valor neto presente igual a cero.

23 Así que este no es un punto de referencia
24 para medir la tasa de descuento. Esta TIR, no lo
25 es. Si lo fuere, entonces toda empresa que uno

12:26:00 1 valúa tendría un valor cero. Por definición, la TIR
2 es más alta que el costo de capital, así tiene que
3 ser. La brecha entre la TIR y el costo de capital
4 es la motivación que tiene el inversor para
5 invertir. Nadie va a invertir si ellas son la misma
6 cifra.

7 Observando que la TIR para proyectos como
8 éste es más alta que la tasa de descuento propuesta
9 por Abdala, simplemente significa que este es un
10 proyecto rentable. Esto está acordado.

11 Flores sabe que la referencia a la TIR es
12 un non sequitur y por eso nunca lo menciona en su
13 primer informe.

14 En su segundo informe él sabía que tenía
15 que encontrar algún tipo de hito que pudiese
16 utilizar para establecer su tasa de descuento
17 sumamente alta.

18 Pero nos preguntamos entonces si otros
19 tribunales de inversión no han tratado estos temas
20 de tasas de descuento antes. Quizás podemos ofrecer
21 algún tipo de guía al respecto. No queremos
22 enfatizar mucho en las decenas de casos en donde los
23 Tribunales han visto la estructuración de un WACC
24 para determinar el justo valor de mercado de una
25 empresa en marcha. Y estos Tribunales han llegado a

12:27:19 1 una tasa de descuento comparable a la que nosotros
2 pensamos que es la justa en este caso, es decir un
3 10 o un 11 por ciento. Dudamos en enfatizar
4 demasiado este tema porque todo caso debe ser
5 decidido según sus argumentos de fondo. Pero
6 Bolivia no ha sido tan escrupulosa, ha elegido las
7 tasas de descuento más altas utilizadas en los
8 Laudos arbitrales disponibles en forma pública sin
9 hacer un análisis del WACC de Flores del 20 por
10 ciento.

11 El riesgo asociado con un negocio de
12 transmisión en Ucrania con el caso Lemire o de una
13 planta nueva en Indonesia en los años 90 de energía
14 térmica, no tienen nada que ver con el caso
15 Guaracachi.

16 Yo recomiendo que ustedes examinen el
17 análisis de perjuicios en EDF contra Argentina, en
18 el CL141. Esto tiene que ver con un negocio de
19 electricidad regulado en Argentina. Abdala fue uno
20 de los peritos que dio declaración en cuanto a los
21 daños y perjuicios en este caso. Ustedes le pueden
22 preguntar si quieren. El Tribunal de EDF incluía a
23 William Park y a Gabrielle Kaufmann Kohler. Debían
24 entonces ellos, los miembros del Tribunal, examinar
25 cálculos de WACC que estaban en competencia entre

12:28:48 1 sí: 11,34 que ponía Abdala y 18,6 de los peritos de
2 Argentina. ¿Les parece familiar?

3 El Tribunal examinó cada uno de los
4 elementos del cálculo del WACC y llegó al 11,34 por
5 ciento, que es la propuesta efectuada por Abdala.
6 Se trata de una empresa eléctrica en América Latina
7 por supuesto, un país que estaba en una situación
8 terrible desde el punto de vista económico y que
9 tenía un riesgo país mucho mayor que el de Bolivia
10 en 2010. No hubo entonces un multiplicador de un
11 1,5 que aumentara la prima de riesgo país ni tampoco
12 había una prima por tamaño.

13 Aun si utilizásemos una tasa de descuento
14 del 19,85 por ciento, una proyección adecuada de los
15 ingresos futuros de Guaracachi generaría un valor
16 positivo del capital de la empresa a mayo de 2010.
17 Y esto era un problema para Bolivia porque tenía que
18 encontrar una forma de llegar a un valor cero para
19 justificar su falta de compensación por la
20 expropiación.

21 Entonces Bolivia trató de bajar entonces
22 los ingresos en el mercado spot y los pagos por
23 potencia con ayuda del señor Paz.

24 Bolivia sostiene que un comprador y un
25 vendedor dispuestos en mayo de 2010 hubiesen

12:30:08 1 esperado que los ingresos futuros de Guaracachi
2 bajaran significativamente en el futuro inmediato y
3 que se estancaran en términos reales con el paso del
4 tiempo en contradicción directa con la tendencia
5 histórica.

6 Vuelvo a la diapositiva que resume las
7 diferencias entre los expertos para que ustedes
8 puedan ver aquí lo que dice en amarillo, que tiene
9 que ver con los elementos relativos a los ingresos,
10 es decir el despacho del spot y las proyecciones de
11 pagos por capacidad que llegan a 10 millones de
12 dólares.

13 Vamos a ver entonces estas proyecciones.
14 Abdala supuso que las medidas regulatorias cambiaron
15 el precio spot y los pagos de capacidad y hubiesen
16 ellas estado establecidas en el futuro con los daños
17 específicos de esa medida siendo calculados en forma
18 separada.

19 Entonces podemos excluir los impactos de
20 dichas medidas. Así que ambos peritos hacen el
21 mismo tipo de supuesto en cuanto al régimen
22 regulatorio.

23 Una de las cosas más complicadas respecto
24 de la proyección de los ingresos en el mercado spot
25 en un sistema de electricidad regulado, es que el

12:31:28 1 precio que uno va a recibir por cada unidad de
2 electricidad depende específicamente de lo que las
3 otras unidades de generación de electricidad van a
4 establecer en un momento establecido en el tiempo
5 para satisfacer la demanda existente de los
6 consumidores. Esto es debido a que el sistema
7 convoca a los generadores para despachar en el orden
8 de su eficiencia sobre la base del costo variable
9 por unidad.

10 Entonces, se deben hacer las mismas
11 proyecciones para establecer los precios por
12 adelantado afortunadamente. Y el programa que se
13 utiliza para analizar estas cifras en Bolivia es
14 exactamente lo que utilizaron ambas partes para
15 calcular el despacho por precio spot. El doctor
16 Abdala recurre a Mercados Energéticos y EdI,
17 mientras que el doctor Flores dependió, como ya lo
18 escucharon esta mañana, principalmente del gerente
19 general de Guaracachi, el señor Paz.

20 El señor Llarens de MEC y el señor Paz y
21 también CNDC en lo que hace a su parte, explicarán
22 más adelante esta semana que las proyecciones de
23 ingresos se realizaron a través del ingreso de
24 alguno de los aportes de algunas presunciones en el
25 programa informático.

12:32:53 1 El doctor Abdala suministró instrucciones
2 minuciosas y precisas a Mercados Energéticos y a
3 EdI, y fue responsable de tomar todas las
4 decisiones. El doctor Abdala no es sólo uno de los
5 expertos principales en valuación del mundo sino que
6 también es un experto o perito independiente
7 reconocido en el funcionamiento de los mercados
8 eléctricos en América Latina y ha prestado gran
9 cantidad de declaraciones arbitrales en relación con
10 este tema.

11 Por el contrario, parece que el señor Paz,
12 empleado del Estado, que no llega a ser ni un
13 tercero independiente y mucho menos un perito, tomó
14 las decisiones para el modelo de Bolivia. El doctor
15 Flores simplemente incorporó estas presunciones sin
16 criticar ni preguntar o verificar.

17 Bolivia a través del señor Paz incorpora
18 presunciones pesimistas sobre el volumen, el precio
19 del despacho, con lo cual los ingresos anuales de
20 Guaracachi se reducen marcadamente. Las
21 instrucciones del señor Abdala a MEC sobre la base
22 de su gran experiencia en la valuación en el mercado
23 internacional de inversiones se diseñaron para
24 incluir la información más precisa que habría estado
25 a disposición de los compradores y los vendedores en

12:34:11 1 el mercado en mayo de 2010.

2 El doctor Abdala consideró que un
3 comprador o vendedor no hubiese utilizado
4 información que se sabe que es incorrecta. Por
5 ejemplo, el mercado no aceptaría fechas previstas
6 para el lanzamiento de potencia de alta eficiencia
7 adicional que se incluyó en los informes de 2010 del
8 gobierno porque ya había quedado claro en 2010 que
9 las fechas de lanzamiento del proyecto no se iban a
10 cumplir.

11 Por el contrario, el señor Paz insiste en
12 desafiar a la realidad e insiste en incluir la
13 central Karachipampa de Guaracachi de las corridas
14 del despacho porque Guaracachi había solicitado su
15 salida del servicio. Pero esta no fue una solicitud
16 concedida y la central de Karachipampa continúa en
17 funcionamiento a la fecha.

18 En pocas palabras, las presunciones que
19 incorporó el señor Abdala a la base de datos de CNDC
20 para calcular los ingresos por las ventas spot
21 fueron congruentes con la realidad, mientras que no
22 fue así con el señor Paz.

23 El doctor Abdala asumió precios spot que
24 eran estables en términos reales, como lo ven en la
25 diapositiva 110. En esta línea ven los precios de

12:35:34 1 venta spot y pueden también ver a la izquierda de la
2 línea punteada los resultados históricos y a la
3 derecha de esta línea las proyecciones del señor
4 Abdala. Y pueden ver que se trata de algo bastante
5 estable y congruente.

6 Pero Econ One sobre la base de los aportes
7 del señor Paz asume una evolución del precio spot
8 que no tiene nada que ver con la tendencia
9 histórica. Baja de manera constante con el
10 transcurso del tiempo, con la demanda de la
11 electricidad en Bolivia, con un alza prevista del 7
12 al 12 por ciento por año durante 2011-2018 con
13 capital privado expulsado principalmente del sector
14 y también con la finalización de capacidad nueva
15 totalmente demorada, que es lo que podría explicar
16 las presunciones antihistóricas del señor Paz,
17 simplemente llegar a un valor de capital propio de
18 Guaracachi igual a cero.

19 El tercer elemento diferenciante de la
20 valuación según el valor justo de mercado es la
21 indexación de los precios por potencia futuros, y
22 este es el tercer elemento de diferencia en las
23 valuaciones del mercado justo de los expertos que se
24 remite a la indexación de los pagos por potencia.
25 La diferencia en opinión aquí entre el señor Flores

12:37:07 1 y el señor Abdala es bastante simple. Están de
2 acuerdo en que los pagos por capacidad debe
3 calcularse anualmente sobre la base de los precios
4 de las turbinas en el mercado.

5 Ahora bien, la pregunta es cómo se puede
6 calcular el precio de las turbinas después del 2010.
7 El doctor Abdala identificó el índice del precio de
8 productor de los Estados Unidos puntual para las
9 turbinas y lo calculó en un promedio de diez años
10 hasta la nacionalización. Y parece ser bastante
11 obvio que esto es lo que habría hecho un comprador o
12 un vendedor en el mercado si en mayo de 2010
13 quisiesen tener una idea sobre la evolución de los
14 precios de las turbinas en los años entrantes.

15 El doctor Flores asume que el precio de
16 las turbinas avanzará en el futuro según el índice
17 de inflación mayoritario para todos los precios.

18 Pero aquí claramente se ve que hay fuerzas
19 específicas que están actuando en un mercado muy
20 restringido de las turbinas. Esto quiere decir que
21 el precio de las turbinas subieron más rápidamente
22 que los precios mayoristas desde 1983 cuando se creó
23 este índice para las turbinas hasta 2010. Entonces
24 un comprador y un vendedor en el 2010 razonablemente
25 habrían asumido que lo mismo se aplicaría en

12:38:15 1 promedio en el futuro.

2 Ahora bien, el doctor Flores indica que la
3 brecha entre la inflación por las turbinas y la
4 inflación general se cerró en 2011 y en 2012. Pero
5 esto no es relevante para una valuación en mayo de
6 2010. Un comprador o un vendedor en Guaracachi que
7 está tratando de estimar en mayo de 2010 los pagos
8 por potencia probables de la empresa en el futuro
9 buscaría los datos más precisos y específicos
10 disponibles, el índice de las turbinas en los
11 últimos diez años.

12 En la valuación, ya sea en el arbitraje o
13 el mundo real, es bastante inusual ver estos modelos
14 de flujo de cajas descontados de manera aislada.
15 Son muy útiles, pero estos métodos de flujo de caja
16 descontados implican que el valuador debe realizar
17 algunas presunciones importantes, y si una de esas
18 presunciones es incorrecta, el resultado final puede
19 distorsionarse gravemente. Entonces los puntos de
20 referencia son una técnica normal estándar que
21 utilizan los expertos valuadores para determinar la
22 razonabilidad de sus valuaciones. Y seleccionan
23 otra metodología o más de una para verificar de
24 manera cruzada la primera valuación, y se entiende
25 que los otros métodos eran menos confiables que el

12:39:40 1 primario. Pero si uno obtiene un resultado
2 sumamente diferente uno vuelve a los puntos
3 iniciales y minuciosamente vuelve a pensar en las
4 presunciones subyacentes al flujo de caja
5 descontado.

6 El señor Abdala ha tomado este ejercicio
7 de puntos de referencia estándar de manera muy seria
8 y el señor Flores no realizó ni uno de estos
9 estudios de referencia.

10 Y el doctor Abdala utiliza un enfoque de
11 valores comparables múltiples del mercado y el valor
12 en libros de Guaracachi según establecido en los
13 estados financieros auditados para verificar la
14 cifra de 157,1 millones de dólares que había
15 calculado como el valor del capital propio de
16 Guaracachi.

17 Fijemos en primer lugar la valuación del
18 doctor Abdala utilizando el método de las empresas
19 comparables. Esta metodología reconoce que las
20 acciones públicas por lo general son buenos
21 indicadores del valor subyacente de las empresas.
22 Las empresas que no cotizan en Bolsa tienen que
23 informar gran cantidad de información financiera al
24 público de los volúmenes de la venta de acciones con
25 lo cual así hay información real de millares de

12:41:00 1 transacciones.

2 Entonces si uno encuentra que estas
3 compañías son similares a Guaracachi en sus
4 operaciones comerciales, es decir estas que cotizan
5 en Bolsa pueden extrapolar el precio de un mercado
6 que se atribuiría al capital propio de Guaracachi.

7 Para cada una de las empresas el señor
8 Abdala calculó sobre la base de una muestra de 51
9 empresas en el mismo rubro que Guaracachi. Para
10 cada empresa él calculó el valor de la empresa total
11 según la información de mercado al 30 de abril de
12 2010 y para cada empresa luego midió la relación
13 entre el valor y el indicador de rentabilidad
14 principal de la empresa, EBITDA.

15 Luego tomó la mediana de este valor de
16 capital sobre EBITDA que era de 10 a 1.

17 Entonces podía concluir que para una
18 empresa como Guaracachi el valor de la empresa
19 debiera ser aproximadamente 10 veces mayor
20 anualmente al de EBITDA.

21 El doctor Abdala tomó el EBITDA de
22 Guaracachi, lo multiplicó por un índice de
23 referencia y el resultado después de sustraer el
24 valor de la deuda fue un valor de capital implícito
25 de 143 millones, 71,5 millones para las demandantes.

12:42:14 1 Es decir el 55 por ciento, y lo pueden ver así en la
2 próxima diapositiva 111, muy similar a los
3 resultados que se obtienen con el flujo de caja
4 descontado.

5 Y luego tenemos otro punto de referencia
6 simple para verificar la valuación principal del
7 doctor Abdala. El valor en libros de capital de
8 Guaracachi era de aproximadamente 133,7 millones de
9 dólares. El valor en libros del capital se refleja
10 en los estados financieros 2009, pieza probatoria
11 C183. Fue confirmado también por auditores
12 independientes y por el Directorio. Esto incluía a
13 los representantes del Gobierno. Esta cifra, como
14 ustedes verán, se asemeja al cálculo del flujo de
15 caja descontado del doctor Abdala de 155 millones de
16 dólares. Obviamente el valor en libros es una
17 medida en retrospectiva, de manera que de ningún
18 modo es el indicador del valor más preciso del
19 mercado porque por naturaleza el mercado analiza los
20 flujos de caja futuros. Pero existe una conexión
21 real al valor, el valor en libros del capital sube
22 cuando hay inyecciones de capital y luego cuando los
23 ingresos netos se cobran. Entonces se reduce con
24 pagos de dividendos y con pérdidas. Es una visión
25 histórica aproximada de cómo el valor de los

12:43:41 1 accionistas se mantiene en la empresa. Y así
2 normalmente subestima el precio que una empresa
3 tendría en el mercado porque no capta la posibilidad
4 de mejoras futuras y expansiones. Pero recuerden
5 que el doctor Flores dice que el valor de capital de
6 Guaracachi fue cero en mayo de 2010 y es
7 prácticamente imposible explicar una divergencia de
8 más de 130 millones entre el valor en libros y el
9 valor de mercado. No es posible en la vida real.

10 Pero Bolivia y el doctor Flores insisten
11 que un valor en libros de 133,7 millones de dólares
12 de ninguna manera menoscaba su valuación de cero.
13 Están desesperados por desacreditar esta línea de
14 referencia sólida del valor.

15 El doctor Flores nos dice que el valor del
16 mercado de las empresas de la electricidad puede ser
17 y suele ser muchas veces inferior al valor en
18 libros, y esta es una cita del informe de
19 refutación, párrafo 52.

20 Pongamos a prueba esta declaración. El
21 doctor Flores observa que 9 de una muestra de 30
22 empresas de electricidad de mercados emergentes
23 tenían valores de mercados inferiores al valor en
24 libros, pero esta es la excepción que prueba la
25 regla. Él acepta que dos tercios de las empresas en

12:44:54 1 la muestra tenían un valor de mercado superior al
2 valor en libros.

3 Además, como lo explicará el doctor
4 Abdala, para aquellas pocas empresas en las cuales
5 lo contrario se aplicó la brecha entre el valor de
6 mercado y el valor en libros es relativamente
7 pequeña. Sólo 3 de las 30 empresas en esta muestra
8 tenían un valor de mercado inferior a la mitad del
9 valor en libros. Por el contrario, en casos en que
10 el valor de mercado fue superior al valor en libros,
11 la brecha algunas veces fue muy grande. De hecho
12 fue el doble o hasta 3 veces. Esto es simplemente
13 refleja las oportunidades futuras del mercado que el
14 valor en libros no capta.

15 La idea principal es que no hay ninguna
16 empresa en la muestra del doctor Abdala que siquiera
17 se acerque a la mala correspondencia entre el valor
18 de mercado y el valor en libros que según el doctor
19 Flores fue lo que se aplicó en Guaracachi.

20 Me gustaría decir al pasar que ya se ha
21 dicho mucho en las presentaciones y en las
22 declaraciones testimoniales, los informes periciales
23 sobre el efecto de los ajustes inflacionarios UFV
24 ordenados por el gobierno y los cambios que
25 supuestamente inflaron el valor en libros del

12:46:23 1 capital de Guaracachi.

2 El problema de este argumento en primer
3 lugar es que se aplicó a todas las empresas en
4 Bolivia. No es algo específico a Guaracachi.
5 Guaracachi hizo lo que estuvo obligado a hacer según
6 las nuevas normas contables. Y obviamente Bolivia
7 concluyó debiera haber creído en ese momento que los
8 cambios en la contabilidad, por ejemplo, en relación
9 con la inflación iban a resultar en números más
10 realistas que menos realistas en los estados
11 financieros.

12 Pero Bolivia ahora parece decir que los
13 cambios contables separaron aún más a los estados
14 financieros del valor real, y esto no tiene sentido.

15 El doctor Flores tiene la libertad de
16 creer que ni las empresas comparables que cotizaban
17 en Bolsa ni el valor en libros del capital son
18 medios apropiados para establecer la referencia.
19 Pero debiera haber encontrado otra manera de
20 corroborar la conclusión extraordinaria de que el
21 capital de Guaracachi no valía nada, pero no lo hizo
22 y la razón es clara. Cualquier otro medio de
23 valuación solamente hubiese socavado su opinión.
24 Las dos cifras de referencia, 143 millones que
25 utilizan las empresas públicas, y 133,7 millones que

12:47:47 1 se utilizan en el valor en libros, son muy próximas
2 en magnitud al cálculo de flujo de caja descontado
3 del doctor Abdala y así también son lógicamente
4 imposibles para llegar a entender o cuadrar el
5 resultado de valuación negativo del doctor Flores.

6 Permítanme ahora hablar sobre la liquidez
7 y es un punto para concluir con el tema de la
8 reclamación por nacionalización. Esto tiene que ver
9 con los llamados problemas de liquidez de
10 Guaracachi. Bolivia ha intentado oscurecer la
11 situación, confundir estableciendo afirmaciones
12 sobre la rentabilidad de Guaracachi, la posición de
13 lo que hace al flujo de efectivo y la posibilidad de
14 obtener financiamiento. Bolivia una y otra vez
15 menciona este tema tanto en sus escritos como en el
16 informe de refutación del doctor Flores, y como lo
17 mencioné anteriormente lo extraño ahí es que la
18 liquidez no es un tema o un problema que repercuta
19 en la valuación de los expertos de cualquier manera.
20 Las partes están de acuerdo en que la carga de deuda
21 total de Guaracachi al momento de la nacionalización
22 y no la situación del efectivo son los daños
23 pertinentes.

24 Ustedes ven la conclusión de la dúplica de
25 Bolivia. Lo que es pertinente para calcular el

12:49:03 1 valor justo de mercado no es en los meses o los días
2 que llevaron a la nacionalización si EGSA era
3 ilíquida o no, sino si el nivel de endeudamiento de
4 la empresa a la fecha de nacionalización, tanto
5 Compass Lexecon y el señor Flores utilizaron para
6 establecer el monto de la deuda es el mismo, y sus
7 cálculos. Y esta es la única pertinencia de esta
8 deuda.

9 Y esto tiene sentido porque a un comprador
10 que establece la posibilidad de compra de una
11 empresa no le importa cuáles son las limitaciones
12 pasadas. Él mira a futuro, él mira a futuro, no al
13 pasado, para establecer cuáles son los flujos de
14 caja a los que tendrá acceso y también cuál sería el
15 valor para él actualmente.

16 Pero quiero también darles tranquilidad.
17 Guaracachi no estaba recargada con problemas de
18 liquidez. ¿Tenía Guaracachi una cantidad limitada
19 de dinero antes de la nacionalización? Sí. ¿Por qué?
20 Miremos rápidamente. Los ingresos de la empresa
21 fueron reducidos debido a la modificación por parte
22 de Bolivia del precio spot y los regímenes de pago
23 por potencia. Guaracachi estaba esperando en vano un
24 pago previo de 5 millones en concepto de créditos de
25 carbono que el Gobierno de Bolivia estaba

12:50:22 1 paralizando al retener la documentación básica.
2 Bolivia también había insistido que Guaracachi
3 financiase el proyecto de electrificación rural de
4 San Matías y el programa de tarifa digna, que sí lo
5 hizo, y lo que es más importante, Guaracachi se
6 encontraba en los últimos pasos de construir una
7 inversión clave que era la planta de ciclo
8 combinado.

9 A la luz de todo esto, es difícil no
10 sorprenderse -- es bastante difícil decir que es
11 sorprendente que la empresa no tenía suficiente
12 efectivo. Pero la situación fue esencial. Los
13 accionistas de Guaracachi habían acordado diferir
14 los pagos de dividendos en 2009 y 2010 para liberar
15 una mayor cantidad de dinero como forma de
16 financiamiento puente del capital. Y negoció
17 también una dispensa en lo que hace a su índice de
18 deuda de capital de la Corporación Andina de Fomento
19 a fin de preparar la situación para llegar a un
20 financiamiento de los préstamos.

21 ¿Pero por qué la CAF, la Corporación
22 Andina de Fomento lo haría? Toda deficiencia de
23 dinero fue de breve duración, fue de escasa magnitud
24 y lo único que tenía que hacer la empresa era seguir
25 adelante hasta el pago previo de los créditos de

12:51:49 1 carbono o hasta que se llegase a esta turbina de gas
2 y su funcionamiento, y allí la rentabilidad se
3 duplicaría.

4 Bolivia tratará de distraer al Tribunal
5 con esta cuestión indicando que existía una
6 limitación de efectivo en 2010. La liquidez es
7 simplemente una pista falsa, es una distracción que
8 es irrelevante al monto de compensación que se
9 debía, al igual que el alegato de Bolivia sobre
10 descapitalización.

11 Guaracachi valía mucho en mayo de 2010 a
12 pesar del daño que había realizado Bolivia con sus
13 otras medidas. Era una empresa viable y rentable, y
14 en mayo de 2010 era titular de 442 megawatts de
15 capacidad que se iba a expandir a 542 megawatts en
16 un mercado que tenía y que sigue teniendo una
17 trayectoria de pago excelente.

18 ¿2010 habría seguido siendo un año difícil
19 hasta que entrase en vigencia el sistema de turbina
20 a gas ciclo combinado? Probablemente. Pero
21 cualquier cuestión de liquidez temporal se hubiese
22 resuelto fácilmente con este financiamiento puente
23 con el conocimiento de que ingresos serios o
24 marcados iban a ser recibidos al corto plazo.

25 En resumen, la denominada valuación de

12:53:21 1 mercado justo de Bolivia fue diseñada con una meta:
2 reducir el valor de Guaracachi actualizado a mayo de
3 2010 para crear la ilusión de que la deuda de la
4 empresa era lo suficientemente grande como para
5 apoderarse de todo el valor de capital de la
6 empresa.

7 Este juego de la suma cero de Bolivia es
8 transparente. Sumas primas no justificadas y
9 multiplicadoras para llegar a una tasa de descuento
10 demasiado alta y también deprime artificialmente las
11 ventas spot y los ingresos de los pagos por
12 capacidad al introducir presunciones imprecisas
13 sobre las unidades en funcionamiento futuro en los
14 sistema y los niveles de precio spot.

15 El experto de Bolivia evitó suministrar un
16 punto de referencia único para corroborar esta
17 valuación.

18 Al insistir en este valor cero y también
19 tratar de complicar el proceso de valuación Bolivia
20 espera que ustedes dejen de intentar llegar a la
21 respuesta correcta y que escojan alguna cifra en el
22 medio. Y para utilizar una frase que algunas veces
23 se utilizan mal, ellos esperan que dividan al bebé.
24 Pero recuerden a Salomón, que estaría molesto en
25 escuchar cómo se está utilizando esta frase de

12:54:42 1 dividir al bebé. El rey Salomón nunca intentó
2 dividir al bebé. El mensaje de Salomón es el mensaje
3 que usted le está dando a ustedes: la justicia
4 parcial no es justicia. Las demandantes tienen
5 derecho a recibir toda la solución salomónica, la
6 compensación plena de su inversión en Guaracachi a
7 un valor de 77,5 millones de dólares.

8 Brevemente voy a pasar a las otras dos
9 reclamaciones que son mucho más simples en lo que
10 hace a la descripción. La reclamación por el precio
11 spot.

12 El señor Blackaby explicó el fundamento de
13 esta reclamación. Bolivia modificó el régimen
14 regulatorio que establecía los precios spot de la
15 electricidad y después de agosto de 2008 los precios
16 spot ya no estaban determinados por el costo de la
17 unidad generadora más costosa. Volviendo ahora a
18 nuestro resumen en la pantalla, 113, podemos ver el
19 impacto de la medida de los precios spot y qué
20 representa en el cálculo del doctor Abdala 5,1
21 millones de dólares, tasados al 29 de febrero de
22 2012 como valor representativo de la fecha del
23 Laudo. Esta es la fecha del informe del doctor
24 Abdala.

25 Y para determinar la pérdida ocasionada

12:56:07 1 por esta medida a precio spot, el doctor Abdala le
2 indicó a MEC que analizara la situación del mercado
3 con y sin esta medida y analizara también el
4 resultado con y sin esta medida en los años
5 entrantes.

6 En la próxima diapositiva, 114, vemos el
7 resultado, la magnitud de la brecha para el período
8 histórico entre septiembre de 2008 y abril de 2010,
9 la brecha entre los precios spot son y sin la
10 medida. Y para el período histórico 2008-2010 vemos
11 que MEC utilizó valores de despacho históricos para
12 llegar a los precios en azul, los precios spot, y
13 luego utilizó matemáticamente una función para
14 incluir el costo de los generadores que en realidad
15 no estaban despachando en ese momento. Analizaron
16 cada período de 15 minutos para determinar si había
17 un despacho de generador por combustible líquido e
18 incorporaron este monto.

19 En lo que hace al período posterior a mayo
20 de 2008 el doctor Abdala utiliza las mismas
21 proyecciones de MEC que describimos anteriormente en
22 el contexto de la reclamación por nacionalización.

23 El cálculo de Bolivia de esta brecha, la
24 diferencia entre las líneas roja y la azul en esta
25 diapositiva anterior, es aproximadamente la mitad de

12:57:42 1 la que calculó el doctor Abdala. Para los precios
2 spot históricos de 2008 hasta la nacionalización el
3 doctor Flores sin lugar a dudas adopta las cifras de
4 CNDC. Este es el punto en el cual la CNDC realizó
5 su tarea. Y recibe las cifras de CNDC a través del
6 señor Paz.

7 Pero esto es lo que nos asombra: las
8 cifras que CNDC suministró al señor Paz y luego al
9 doctor Flores son proyecciones del despacho que
10 fueron preparadas en 2008. No son las cifras
11 históricas, no son los precios reales.

12 Ni el señor Paz ni el doctor Flores
13 explicaron por qué la CNDC decidió no ofrecer datos
14 históricos para un período histórico a fin de
15 calcular pérdidas históricas.

16 Y resulta ser que esas proyecciones de
17 mediados de 2008 que realizó CNDC subestimaron
18 gravemente la repercusión de la medida por precio
19 spot en los ingresos de Guaracachi, una
20 subestimación de aproximadamente el 50 por ciento.

21 Ahora bien, para la segunda parte de la
22 reclamación por el precio spot en relación también
23 con el período posterior a la nacionalización el
24 doctor Flores toma un enfoque totalmente diferente.
25 Aquí habría sido normal aplicar una proyección.

12:59:12 1 Esto es lo que hizo el doctor Abdala utilizando el
2 modelo de MEC.

3 Pero CNDC no suministró una simulación de
4 despacho contrafáctica para este período. El señor
5 Paz no preparó ninguna proyección en tal sentido y
6 asumo también que no se le pidió que así lo hiciera.

7 En cambio, el doctor Flores realiza un
8 cálculo muy simple. Toma esa brecha del 50 por
9 ciento entre las proyecciones de 2008 de CNDC y el
10 resultado del doctor Abdala, es decir esa brecha del
11 50 por ciento para el período histórico y se lo
12 aplica al cálculo del doctor Abdala a futuro.
13 Entonces simplemente asume que las proyecciones del
14 doctor Abdala tienen un margen de error del 50 por
15 ciento.

16 Ahora bien, ¿por qué se hizo esto? ¿Por
17 qué no se realizó ningún tipo de proyección? No hay
18 justificación alguna para este tema ni tampoco
19 ninguna razón. Se toma un error del pasado que
20 efectuó el señor Paz y se lo transforma a un error a
21 futuro. Dos cosas incorrectas no generan una cosa
22 correcta. Brevemente, respecto de la cuantificación
23 de la reclamación por precio de potencia, y aquí
24 está en la 115, esta reclamación como recordarán
25 tiene que ver con la pérdida de ingresos causada por

13:00:47 1 la exclusión de un componente de costos de un 20 por
2 ciento de la fórmula utilizada para calcular los
3 pagos por potencia. Esta reclamación de dos
4 componentes, uno histórico, de la implementación de
5 mayo de 2007 de la medida relativa al precio por
6 potencia, y otro que tiene que ver con las ganancias
7 futuras perdidas tras mayo de 2010. Abdala calcula
8 los pagos por potencia que hubiesen existido en
9 ausencia de la exclusión del 20 por ciento y las
10 compara con el nivel reducido de los pagos por
11 capacidad bajo la influencia de la medida de precio
12 por potencia y después múltiple la diferencia de
13 precios por la potencia disponible presupuestada
14 para las centrales de Guaracachi.

15 Abdala utiliza niveles de pago por
16 potencia pre-nacionalización de las proyecciones de
17 MEC y multiplica esto por los precios por potencia
18 en un escenario contrafáctico ajustado por el PPI de
19 Estados Unidos.

20 El señor Flores está de acuerdo con el
21 señor Abdala en cuanto al cálculo de perjuicios para
22 la medida de precio por potencia para el período
23 histórico. Esto está acordado. Pero las cifras
24 posteriores a la nacionalización son controvertidas.

25 Flores reconoce que si el Tribunal acepta

13:02:20 1 un incumplimiento y un nexo causal, Bolivia es
2 responsable por la compensación de 7,3 millones de
3 dólares. La razón más importante de la diferencia
4 entre los expertos tiene que ver, y que tiene que
5 ver con las cifras posteriores a la nacionalización,
6 se refieren a su desacuerdo respecto de la tasa de
7 descuento adecuada.

8 Si ustedes adoptan la tasa de descuento de
9 Compass Lexecon, la pérdida postnacionalización es
10 de 27,5 millones de dólares. En total 31,4 millones
11 de dólares o 38 millones de dólares después de
12 actualizar la pérdida.

13 Entonces, el derecho internacional
14 establece la compensación plena exigida. Recordemos
15 que en este caso estamos tratando con una
16 expropiación ilegítima. Bolivia insiste que el
17 interés es LIBOR más 2 por ciento y brindaría una
18 compensación adecuada para las demandantes.

19 Para que tengan ustedes una idea, la LIBOR
20 en este momento está debajo del 1 por ciento,
21 bastante debajo del 1 por ciento. Se dañó
22 económicamente a la demandante debido a su
23 expropiación de su participación en Guaracachi.
24 Bolivia tenía la obligación de compensarla por esa
25 lesión en forma inmediata a la fecha de la lesión.

13:04:04 1 Bolivia retuvo la compensación y también estuvo
2 quebrantando los tratados y el derecho
3 internacional.

4 Como resultado, las demandantes quedaron
5 sin la oportunidad de invertir la compensación según
6 ellos tenían derecho de hacerlo en el curso
7 ordinario de los negocios.

8 El valor de esa oportunidad perdida queda
9 representado por el WACC, que como discutimos
10 refleja el retorno que los titulares de deuda y de
11 capital exigen para la inversión. LIBOR más 2 por
12 ciento supone que las empresas utilizan su dinero
13 para invertir en instrumentos libres de riesgo, pero
14 esto no refleja la realidad. Esto respecto de la
15 tasa.

16 Respecto del interés compuesto también hay
17 una diferencia de opinión.

18 PRESIDENTE JÚDICE (Interpretado del inglés):
19 Antes de que pase a ese tema, la demandada citó al
20 profesor Fisher en su memorial, en donde se habla de
21 una falacia económica. No recuerdo que usted haya
22 hecho ningún comentario en su réplica en cuanto a
23 esta falacia. Me parece que me gustaría tener más
24 información respecto de este tema.

25 SEÑOR RUBINS (Interpretado del inglés): Sí,

13:05:16 1 brevemente, ese comentario es una opinión respecto
2 de este tema. Hay varias otras opiniones respecto
3 de este tema, opiniones en contrario.

4 Como expliqué, el tema no es el riesgo de
5 que fue objeto la demandante, como dice Fisher.

6 Fisher dice: "Bueno, ¿por qué uno tiene
7 que obtener un 12 por ciento o un 10 por ciento de
8 WACC cuando uno no culminó el proyecto? El problema
9 es que se trata de una cuestión jurídica, porque la
10 demandante queda sin oportunidad de invertir.

11 ¿Qué hubiese hecho la demandante en el
12 momento de la elección con este dinero de la
13 compensación? ¿Compra Letras del Tesoro? No,
14 invierte en negocios como este y en proyectos como
15 este.

16 Entonces, si se aplica la tasa comercial,
17 usted está subcompensando porque uno no compensa la
18 oportunidad perdida causada por la retención del
19 dinero. Entonces no es relevante el tema del
20 riesgo. Eso es algo que es irrelevante, sino que no
21 recibió los retornos correspondientes ni obtuvo los
22 beneficios.

23 En cuanto al interés simple, esto tampoco
24 refleja la realidad. Los Tribunales internacionales
25 han dicho repetidamente que el interés compuesto da

13:07:04 1 efecto a una reparación plena. Aunque Bolivia ha
2 hecho referencia a autoridades de los años 80, el
3 interés compuesto ahora es la norma. En respuesta,
4 el argumento principal de Bolivia es el Código Civil
5 que aparentemente prohíbe el interés compuesto en
6 los contratos bolivianos. Es difícil entender la
7 relevancia de esta manifestación aunque sea cierta
8 en la evaluación de daños y perjuicios por el
9 quebrantamiento de un tratado y por el derecho
10 internacional, en donde el interés compuesto es la
11 norma. Entonces el interés compuesto es el que
12 prima en la compensación del daño que Bolivia le ha
13 causado a las demandantes por el quebrantamiento de
14 los tratados.

15 El doctor Abdala cuidadosa y
16 conservadoramente evaluó los daños a las inversiones
17 de la demandada que resultaban de las medidas de
18 Bolivia en una suma de 136,4 millones de dólares,
19 incluyendo los intereses previos al Laudo calculados
20 hasta el fin de febrero de 2012, la fecha del Laudo
21 del Tribunal.

22 La respuesta de Bolivia, según el doctor
23 Flores, es esencial, básicamente usted no tiene
24 nada.

25 Tengo que decir algo más sobre otros

13:08:30 1 temas, pero no sé si hacemos un receso.

2 PRESIDENTE JÚDICE (Interpretado del inglés):

3 ¿Cuánto tiempo le queda?

4 SEÑOR RUBINS (Interpretado del inglés): Diez o
5 quince minutos.

6 PRESIDENTE JÚDICE (Interpretado del inglés):

7 ¿Les parece bien seguir adelante sin receso? Proceda
8 entonces.

9 SEÑOR RUBINS (Interpretado del inglés): Bueno,
10 muy bien. Muchas gracias. Voy a hablar del tema de
11 las objeciones a la jurisdicción.

12 Los argumentos de la demandante en materia
13 de jurisdicción son muy simples. Se trata de dos
14 empresas, una empresa estadounidense y otra
15 británica. Cada una es un inversor protegido en
16 virtud del TBI vigente con Bolivia firmado por el
17 Reino Unido y por Estados Unidos respectivamente.

18 Cada demandante tenía activos en el
19 momento pertinente que eran inversiones protegidas
20 en virtud de los TBIs correspondientes, y esa
21 inversión tomó la forma de participaciones directas
22 e indirectas en Guaracachi. Ambos TBIs solicitan el
23 arbitraje de la UNCITRAL cuando hay diferendos de
24 inversión. Aquí estamos.

25 Bolivia ha hecho todo lo posible para

13:09:35 1 oscurecer esa realidad simple. No impugna ninguno
2 de los hechos jurisdiccionales fundamentales. Está
3 tratando de que ustedes, miembros del Tribunal,
4 tengan dudas en su mente respecto de cuál es la base
5 jurisdiccional de este caso. De hecho, ninguna de
6 estas objeciones podrían detener el análisis de este
7 caso en el fondo. Tres objeciones solamente se
8 dirigen a una de las demandantes dejando sin afectar
9 al otro. Cuatro de las objeciones están sin ningún
10 tipo de relación con la reclamación de la
11 expropiación principal, y ninguna de las objeciones
12 tiene ningún tipo de fundamento como explicaré
13 dentro de un momento.

14 Primero y brevemente, ¿cuáles son los
15 argumentos en materia de jurisdicción en este caso?
16 Dado que tenemos poco tiempo, no voy a hablar
17 demasiado al respecto, pero en la 119 quería
18 mostrarles a ustedes este organigrama de la empresa
19 para que ustedes puedan entender en dónde están las
20 demandantes en esta estructura. Se encuentran tanto
21 en la parte de arriba como en la de abajo, Rurelec
22 PLC en la parte de arriba de esta estructura, y
23 Guaracachi America Inc sobre la empresa boliviana en
24 parte de abajo de la gráfica. Es bastante simple
25 entonces.

13:11:08 1 En la 120 vemos aquí las disposiciones
2 jurisdiccionales más importantes del Tratado. La
3 calificación de GAI es bastante clara. Es una
4 empresa estadounidense y la inversión según el
5 tratado es cualquier tipo de inversión controlada
6 directa o indirectamente por el nacional o la
7 empresa que incluye las inversiones que tiene que
8 ver con acciones, capital o cualquier otra forma de
9 participación en una empresa. Esto es algo muy
10 simple.

11 Si pasamos a la 121, lo mismo se aplica a
12 Rurelec en el Tratado con el Reino Unido. Verán
13 ustedes que una empresa protegida es una empresa
14 inglesa. Su acta constitutiva está en el
15 expediente, e inversión se define en forma muy
16 amplia: cualquier tipo de activo que produce
17 retornos que incluye en forma amplia acciones a una
18 empresa o cualquier otro tipo de participación en
19 una empresa.

20 Dada la claridad de esta situación nos
21 preguntamos entonces por qué estamos hablando del
22 tema de la jurisdicción. Bueno, porque Bolivia
23 tiene la intención de convencerlos de que se
24 necesita una bifurcación en estos procedimientos.
25 Esto no lo hicieron. Esto es parte de esta

13:12:47 1 estrategia general de demoras que tuvo que ver con
2 estas pausas largas antes de contratar a los
3 abogados y también efectuar estas solicitudes sin
4 ningún tipo de basamento de establecimiento de una
5 garantía para los costos.

6 La primera objeción de Bolivia es que cada
7 una de las partes debería haber hecho su propio
8 proceso arbitral. Ambas demandantes se quejan de
9 las mismas medidas que tuvieron impacto respecto de
10 las mismas acciones en Guaracachi, es decir, las
11 medidas al respecto. Puede haber solamente una
12 recuperación en este ámbito y Bolivia no dice que
13 ambas partes tienen tratados diferentes.

14 Y la objeción de Bolivia es puramente
15 formal. Los tratados no establecen específicamente
16 que las demandantes pueden entablar reclamaciones
17 juntas, así que lo pueden hacer. Pero ni los
18 tratados ni las normas arbitrales aplicables
19 prohíben reclamaciones combinadas. Esto es algo muy
20 común en la práctica. Un elemento muy importante es
21 que la decisión de estas reclamaciones en forma
22 conjunta es mejor para todos los involucrados, a
23 menos que uno prefiera un proceso que es más lento,
24 más caro y que es objeto del riesgo de fallos
25 conflictivos.

13:14:14 1 No queda claro en dónde Bolivia ve la
2 dificultad. ¿El problema es que se invocan dos
3 tratados diferentes? Si Rurelec se benefició de la
4 protección de dos tratados, por ejemplo, en Europa
5 es común que existan TBIs y también los tratados de
6 la carta de la energía, Bolivia no esperaría dos
7 arbitrajes separados cuando los hechos y las medidas
8 son las mismas. Hay ejemplos de casos que tienen
9 que ver con tratados múltiples en un solo proceso
10 arbitral y ninguna reclamación ha sido desestimada
11 respecto de esa justificación.

12 ¿O el problema es que aquí hay dos
13 demandantes diferentes? Eso tampoco puede ser lo
14 que se aplica aquí. Fíjense la decisión del Tribunal
15 en el caso Abaclat; el Tribunal aceptó 60 mil
16 demandantes que pueden realizar un solo proceso
17 arbitral contra la Argentina. Una multiplicación
18 innecesaria de los procedimientos no sirve al
19 interés de nadie, específicamente al interés de
20 Bolivia tampoco.

21 Es importante notar que Bolivia no les
22 indicó a ustedes qué deben hacer si aceptan esta
23 objeción. Lo que sabemos es que no se pueden
24 desestimar ambas demandantes porque el problema
25 aparentemente es tener dos demandantes en un

13:15:32 1 procedimiento. ¿Pero a cuál de las dos demandantes
2 se excluye? ¿Cómo se decide si es GAI o Rurelec?
3 Lo único que generaría eso es otro arbitraje en
4 contra de Bolivia por parte de la demandante
5 desestimada, que va a comenzar de cero en tres años
6 sobre los mismos temas y ante un nuevo Tribunal.

7 La Orden Procesal 1 y las normas UNCITRAL
8 le dan al Tribunal discreción para conducir estos
9 procedimientos según lo entienda adecuado, siempre
10 que las partes sean tratadas en forma igualitaria.
11 La Orden Procesal dice que el Tribunal realizará sus
12 funciones sobre la base de la igualdad entre las
13 partes, lo cual queda preservado.

14 La próxima objeción de Bolivia tiene tres
15 partes. Todas ellas tienen que ver con la
16 jurisdicción en razón de la materia en virtud de la
17 inversión de Rurelec en Guaracachi. Quería decir
18 que en la 123 ustedes verán el misma organigrama
19 societario. Tenemos a Rurelec en la parte de arriba
20 de esta cadena societaria. Bolivia dice que Rurelec
21 no ha probado que es dueña de una participación en
22 Guaracachi de ninguna forma. Pero esto ya lo
23 indicamos. Hay mucha prueba en los expedientes que
24 Bolivia tiene en 2006 una participación indirecta en
25 Guaracachi, y esto se firmó mediante un acuerdo de

13:17:15 1 compra de acciones, ustedes lo ven, es el R61, un
2 acuerdo de fecha 12 de diciembre de 2005.

3 Rurelec también hizo anuncios públicos
4 respecto de la adquisición. Ustedes los ven aquí
5 estos anuncios.

6 Rurelec auditó los informes anuales de
7 2006 y 2007, y esto muestra que se pagó un precio de
8 compra. Está aquí en la 126.

9 El administrador societario de Rurelec
10 certificó que la cadena de propiedad societaria
11 estuvo allí en todos los momentos pertinentes.
12 Estamos en el 226-1234. El embajador británico vino
13 a la inauguración de la unidad GCH11 de Guaracachi
14 en marzo de 2007 junto con el viceministro de
15 Energía de Bolivia y Peter Earl, que también estaba
16 allí. Ustedes vieron las fotografías. No puede
17 cuestionarse de ninguna forma que la tenencia
18 mayoritaria de Guaracachi era de Rurelec y esto era
19 algo conocido por el Gobierno boliviano. Bolivia
20 dice que la adquisición no sucedió. Supongo que
21 Bolivia sugiere que todos esos documentos que
22 ustedes vieron son documentos falsificados, ¿porque
23 cómo puede explicarse si no la existencia de estos
24 documentos que confirman la adquisición?

25 La falsificación es una alegación muy

13:18:54 1 seria y el Tribunal en el caso Saba Fakes en el RL93
2 indicó que la carga de la prueba de cualquier
3 alegación de falta de propiedad es algo que tiene
4 mucho peso, pero Bolivia no tiene pruebas para
5 respaldar dicha alegación. No hay nada en el
6 expediente que contradiga las pruebas documentales
7 claras de la adquisición de Rurelec de Guaracachi.

8 Bolivia argumenta que si la adquisición
9 sucedió, como lo muestran los documentos, las
10 inversiones indirectas no están protegidas por el
11 Tratado con el Reino Unido. Este es un punto
12 académico, porque GAI, la otra demandante, es
13 propietaria directa de la inversión, así que ustedes
14 tienen competencia para decidir esta disputa y para
15 brindar la indemnización. Pero el Tratado con el
16 Reino Unido significa lo que dice, una inversión
17 significa cualquier tipo de activo que es capaz de
18 producir retornos y expresamente incluye cualquier
19 forma de participación en una empresa. Esto es
20 sumamente amplio. No hay exclusión de tenencias
21 accionarias indirectas de este ámbito de protección
22 y claramente se trata de una forma de participación
23 de una empresa.

24 Una y otra vez los Tribunales han
25 rechazado este tipo de argumentos. Les hemos

13:20:16 1 brindado a ustedes el ejemplo reciente del caso
2 Aerolíneas, CL151, párrafos 230 a 232, que sigue una
3 larga línea de decisiones en este ámbito. En este
4 caso las demandantes dijeron que había un
5 incumplimiento del TBI de España y Argentina después
6 de la nacionalización por parte de Argentina de dos
7 aerolíneas. Las demandantes realizaron su inversión
8 mediante una empresa española intermediaria, Air
9 Comet. La Argentina argumentó que la definición del
10 TBI en materia de inversión no se refería
11 explícitamente a las inversiones directas o
12 indirectas. El Tribunal rechazó esto y dijo que no
13 había nada en el texto amplio del Tratado que
14 definía inversiones como un tipo de activos y
15 derechos de propiedad de cualquier tipo, así que
16 dijo que el TBI cubría todas las inversiones.

17 Bolivia dice que Rurelec y sus activos no
18 pueden gozar de la protección del Tratado con el
19 Reino Unido en materia de inversiones a menos que
20 esté acompañado de una contribución por parte de
21 Bolivia. Esto es un tema académico, porque el mismo
22 argumento no se realizó contra GAI. Entonces su
23 jurisdicción existe allí y no queda afectada.

24 Nada en el Tratado respalda la objeción de
25 Bolivia. Bolivia quiere crear un término de tratado

13:21:46 1 implícito en donde los redactores no incluyeron
2 estos elementos.

3 El criterio de contribución se encuentra
4 en algunas decisiones arbitrales que tienen que ver
5 con la definición de inversiones en virtud del
6 Convenio CIADI. Los redactores de ese convenio
7 optaron por evitar una definición del término
8 inversión, así que los árbitros han tenido que
9 llenar esta brecha, pero este no es un arbitraje
10 ante el CIADI. El Tratado con el Reino Unido dice
11 exactamente lo que califica como inversión. Dice
12 cualquier activo, cualquier tipo de participación en
13 una empresa. Ustedes encontrarán varios casos que
14 hacen referencia a estos temas en los escritos que
15 confirman este análisis.

16 Rurelec efectuó una contribución, esto
17 queda clarísimo, respecto de su inversión en
18 Guaracachi. Primero pagó 35 millones de dólares
19 para adquirir su participación mayoritaria.
20 Comparen esto con el caso de Societé Généralé contra
21 la República Dominicana que está en el CL122. En
22 ese arbitraje una participación indirecta en una
23 compañía eléctrica local fue adquirida por el precio
24 de 2 dólares, y eso fue estimado como una inversión.
25 Rurelec también facilitó directamente el

13:23:10 1 financiamiento del proyecto de ciclo combinado,
2 también trajo su experiencia internacional a la
3 gestión y operación del proyecto, y esto fue
4 reconocido específicamente por Fitch Ratings.

5 Rurelec contribuyó al sector eléctrico
6 boliviano y el Tribunal tiene jurisdicción en razón
7 de la materia respecto de su participación
8 accionaria en Guaracachi.

9 La objeción de Bolivia, la próxima que voy
10 a indicar, afectó solamente a GAI. Bolivia dice que
11 puede negar todos los beneficios del Tratado con
12 Estados Unidos, incluyendo el derecho a arbitrar.
13 Si pasan a la 127, verán ustedes las disposiciones
14 del Tratado con Estados Unidos que ellos invocan.
15 Dice: "Cada parte se reserva el derecho de negarle a
16 una empresa de la otra parte los beneficios de este
17 tratado si los nacionales de un tercer país son los
18 dueños o controlan la empresa y la empresa no tiene
19 actividades comerciales sustanciales en el
20 territorio de la parte bajo cuyas leyes quedó
21 constituida o organizada". Esto se aplica a las
22 empresas ficticias de propiedad extranjera.

23 GAI está controlada por Rurelec, que no es
24 una empresa estadounidense. Así que el punto A, el
25 primer criterio entonces queda satisfecho. Pero el

13:24:37 1 criterio B todavía sigue siendo controvertido.

2 El punto más importante es que esta
3 cláusula no opera en forma retroactiva. En el
4 Tratado con Estados Unidos Bolivia no negó los
5 beneficios a nadie. Se reservó el derecho de
6 hacerlo a futuro. Es un derecho que debe ser
7 ejercido antes de que pueda generar efectos.

8 Según su Preámbulo, el Tratado con Estados
9 Unidos fue elaborado para dar una protección
10 significativa a las inversiones. Y ese objetivo
11 quedaría socavado si el Estado pudiese denegar
12 retroactivamente los beneficios de un tratado
13 después de que incumplió sus obligaciones y después
14 de que el inversor lesionado lanzó un arbitraje para
15 obtener compensación por el daño sufrido.

16 Durante todos los daños en que GAI fue
17 dueña de Guaracachi y que Bolivia lo supo nunca
18 sugirió que GAI no se beneficiaría del tratado con
19 Estados Unidos.

20 Bolivia solamente denegó los beneficios
21 del Tratado con Estados Unidos en sus objeciones del
22 17 de septiembre de 2012.

23 También Bolivia sabía que se trataba de
24 una empresa estadounidense y también sabía muy bien
25 que GAI solamente tenía una actividad. Esa

13:25:54 1 actividad era administrar las acciones de Guaracachi
2 porque esto estaba en los términos de referencia.

3 Los términos de referencia específicamente
4 exigían que el suscriptor de las acciones fuera una
5 empresa creada exclusivamente a esos efectos. O sea
6 que GAI se creó específicamente a esos efectos.

7 También se exigía que se tuviese una
8 experiencia internacional en materia de electricidad
9 bastante sustancial. Esto explica por qué el
10 control lo hace Rurelec, y esto está predestinado en
11 los términos de referencia.

12 Vean ustedes en la 128 el caso Plama
13 contra Bulgaria y lo que dijo el Tribunal respecto
14 de la remoción de derechos en forma retroactiva.
15 Esto no es posible.

16 Pueden ver otros casos como Yukos contra
17 Rusia, por ejemplo, y el Estado tiene que ejercer
18 ese derecho para que el derecho sea efectivo. La
19 denegación de beneficios solamente se puede aplicar
20 a futuro y nunca ha pasado.

21 Aun si se pudiese aplicar con efectos
22 retroactivos esta cláusula de denegatoria de
23 beneficios sería algo injusto. Bolivia tiene que
24 probar que la denegación de beneficios y sus
25 precondiciones quedan satisfechas.

13:27:26 1 El problema para Bolivia es que existían
2 actividades en Estados Unidos a pesar, mejor dicho,
3 de que GAI tenía un negocio específico.

4 El Tratado no nos dice qué significa
5 sustancial. Sabemos que las decisiones arbitrales
6 indican esto. Por ejemplo, pueden ver el caso de
7 Pacific Rim contra El Salvador en el CL70, párrafo
8 472. GAI realizaba actividades comerciales
9 sustanciales en Estados Unidos. Mantenía oficinas
10 en ese país, realizaba asambleas de accionistas
11 anuales en ese país y también reuniones del
12 Directorio allí. Así que Bolivia no puede denegar a
13 GAI los beneficios del Tratado con Estados Unidos.

14 La objeción de Bolivia es que las
15 reclamaciones relativas a los precios spot y los
16 pagos por potencia deben ser desestimadas porque no
17 fueron específicamente descritas en la notificación
18 prearbitral de las demandantes de mayo de 2010.

19 Estas tres reclamaciones son parte de la
20 nacionalización, son parte de la campaña del
21 Gobierno.

22 ¿Alguna pregunta, señor presidente?

23 PRESIDENTE JÚDICE (Interpretado del inglés):

24 No, no, no. Muy bien.

25 SEÑOR RUBINS (Interpretado del inglés): Estas

13:28:55 1 tres reclamaciones eran parte de la campaña del
2 Gobierno para volver a ganar el control del sector
3 eléctrico.

4 Cuando las disputas sujetas a una
5 notificación detallada están relacionadas con otras
6 reclamaciones que no lo son, los Tribunales han
7 indicado que la notificación en virtud de los
8 tratados debe quedar satisfecha.

9 Aun si el requisito de la notificación no
10 quedara satisfecho, esto no sería justificación para
11 desestimar las reclamaciones no expropiatorias. En
12 la mayoría de los casos los Tribunales han
13 encontrado que la negociación prearbitral es un
14 requisito procedimental y no jurisdiccional.
15 Primero es ilógico mandar al demandante a negociar
16 solamente para comenzar un arbitraje entre esos seis
17 meses cuando no se llega a un acuerdo.

18 Segundo, el requisito de notificación
19 existe para brindar la oportunidad de negociar, no
20 para evitar a los inversores a que persigan sus
21 reclamaciones.

22 Entonces, si iba a haber un arreglo,
23 hubiese funcionado esto. Enviar a negociación a la
24 demandante es algo inútil. Bolivia nunca ha
25 brindado compensación por sus expropiaciones.

13:30:22 1 Bolivia ha dicho que estas reclamaciones son
2 frívolas y que no son reclamaciones en virtud del
3 derecho internacional.

4 Así que entonces hacer que negocien las
5 demandadas y las demandantes es algo inútil.

6 Bolivia también hace otra objeción en
7 materia de admisibilidad en cuanto a las
8 reclamaciones por pagos por potencia y el
9 establecimiento de los precios spot diciendo que no
10 son reclamaciones en virtud del Tratado. Este es un
11 tema que tiene que ser analizado en el fondo. Aun
12 si tenemos nosotros razón en cuanto a la postura en
13 materia de los hechos y del derecho internacional
14 estas tres reclamaciones tienen que ver con la
15 prueba de las mismas.

16 Si pensamos en el caso Plataformas de
17 Petróleo en el CL100, lo importante es que las
18 reclamaciones deben presentarse como reclamaciones
19 en virtud del Tratado. Este es el caso. Ustedes han
20 escuchado ya toda la explicación de las
21 disposiciones pertinentes del Tratado esta mañana.

22 A continuación Bolivia hace referencia a
23 la cláusula de bifurcación que se encuentra en el
24 artículo 9 del Tratado para excluir los pagos por
25 potencia debido a la negativa de un recurso, medios

13:31:36 1 de recurso correcto. Pero en la cláusula novena se
2 referencia a la elección entre los Tribunales
3 nacionales o el arbitraje. Y una vez que se escoge
4 una de las opciones para presentar un arbitraje, esa
5 disposición es la correcta.

6 Entonces para que esa disposición de la
7 bifurcación se aplique, Bolivia debe demostrar que
8 GAI -esto sólo tiene que ver con GAI- ya presentó su
9 diferencia a los Tribunales locales.

10 GAI, el inversionista, nunca entabló una
11 acción jurídica en relación con esta diferencia en
12 Bolivia. En todos los procedimientos que tienen que
13 ver con la anulación de la mitad del precio spot
14 Guaracachi era el demandante, y no es un nacional ni
15 una empresa en los Estados Unidos, con lo cual no
16 puede desencadenarse ese mecanismo.

17 Por supuesto, de cualquier manera incluso
18 Guaracachi no presentó las reclamaciones según el
19 tratado de inversión ante los Tribunales de Bolivia.

20 La última objeción tiene que ver con lo
21 opuesto del argumento de la bifurcación. Bolivia
22 dice que si bien la reclamación por el pago de
23 potencia queda prohibido porque tiene que ver con un
24 lugar, la reclamación por el precio spot tiene que
25 ver con la falta de litigio local.

13:33:01 1 De acuerdo con Bolivia, las demandantes
2 tenían que utilizar recursos locales antes de buscar
3 una solución ante este Tribunal. Ninguna
4 disposición en ninguno de los tratados exige el uso
5 por parte de las demandantes de los recursos
6 locales.

7 En decisión tras decisión, Laudo tras
8 Laudo los Tribunales Arbitrales se rehusaron a
9 implicar un requisito de litigio prearbitral
10 mientras que el Tratado no hace referencia a este
11 punto.

12 Esto tiene sentido. El agotamiento de los
13 recursos locales es un requisito del derecho
14 consuetudinario internacional para la solución de
15 reclamaciones del derecho público internacional por
16 Estados de sus nacionales.

17 Los tratados de inversión y las cláusulas
18 de arbitraje fueron diseñados para eliminar eso y
19 para suministrar a los inversionistas calificados un
20 recurso internacional directo que está aislado de
21 los Tribunales nacionales en el país anfitrión.

22 Entonces, Bolivia ha presentado una gran
23 serie de objeciones a la jurisdicción y a la
24 admisibilidad, y agradezco al Tribunal por su
25 paciencia durante mi tratamiento de cada uno de

13:34:08 1 estos casos.

2 Las cifras pueden ser confusas.
3 Simplemente porque hay siete no quiere decir que
4 ninguno de ellos esté fundamentado. Ninguno de
5 ellos llevará a un cierre del caso sin decisión
6 sobre el fondo o la desestimación del caso principal
7 por expropiación ilícita.

8 Al igual que muchos otros aspectos de la
9 defensa de Bolivia, todo el tema de la jurisdicción
10 es una distracción, un esfuerzo por demorar su día
11 en el que se tome la decisión y el Tribunal debe no
12 dejarlo de lado, y ha llegado el día de tomar una
13 decisión.

14 PRESIDENTE JÚDICE (Interpretado del inglés):
15 Claramente no es así, pero es muy importante. Ambas
16 partes tienen abogados muy sofisticados y nosotros
17 apreciamos su intervención.

18 Ahora el Tribunal seguramente les hará
19 algunas preguntas después de que ambas partes hayan
20 realizado sus presentaciones. De cualquier manera
21 vamos ahora a celebrar el receso para el almuerzo.

22 ¿Cuánto tiempo necesitan o prefieren?

23 SEÑOR SILVA ROMERO: Estoy pensando, señor
24 presidente, en que mis amigos representando a las
25 demandantes gastaron 3 horas y 32 minutos en su

13:35:45 1 presentación, por lo que nosotros por lo menos
2 tenemos derecho al mismo tiempo.

3 Por eso no quisiera que comenzáramos muy
4 tarde después del almuerzo, para poder terminar la
5 jornada lo antes posible y poder pasar a preparar
6 otros trabajos que tenemos que preparar para esta
7 semana.

8 Yo creo que una hora sería perfecto para
9 nosotros.

10 PRESIDENTE JÚDICE: Entonces 2:40.

11 (Pausa para el almuerzo.)

12

13

14

15

16

17

18

19

20

21

22

23

24

25

14:46:52

1

SESIÓN DE LA TARDE

2

PRESIDENTE JÚDICE: Bueno, podemos comenzar.

3

4

5

6

7

8

9

10

11

12

13

14

15

16

17

18

19

20

21

22

(Pausa.)

23

ALEGATO DE APERTURA DE LA DEMANDADA

24

25

SEÑOR MONTERO LARA: Muchas gracias, señor presidente. Muy buenas tardes a todos y todas.

14:47:11 1 Voy a hacer una breve introducción a
2 nuestro alegato realmente muy breve porque voy a dar
3 paso luego al doctor Romero y al doctor Represa para
4 que en detalle vayan demostrando los hechos que les
5 voy a puntualizar en esta introducción.

6 Solamente para fines de registros,
7 reitero, mi nombre es Hugo Montero Lara y en este
8 proceso iniciado por una -- la consideramos injusta
9 demanda, represento a mi país en mi condición de
10 procurador General del Estado nombrado por el
11 presidente constitucional Evo Morales.

12 Como ustedes saben, con mucha dignidad y
13 equidad y plena soberanía Bolivia lleva adelante un
14 proceso de cambio democrático y cultural de sus
15 estructuras económicas, sociales y políticas. Y
16 básicamente con la finalidad de asegurar que todos
17 los bolivianos y las bolivianas tengan y gocen de
18 servicios básicos mínimos indispensables para
19 desarrollar obviamente lo que nuestra filosofía
20 rectora de nuestro proceso se materialice: el vivir
21 bien.

22 En ese marco el acceso a la energía
23 eléctrica es un derecho fundamental que está
24 reconocido por nuestra Constitución política.

25 Es así que el programa de Gobierno, esta

14:47:35 1 mañana ya lo anunciaron, lo dijeron, propuesto por
2 el entonces candidato y actual presidente
3 constitucional Evo Morales en las elecciones
4 democráticas del período 2006 al 2009, contemplaba
5 como uno de sus ejes principales la recuperación por
6 parte del Estado de las generadoras de energía
7 eléctrica que fueron privatizadas en los años 90 y
8 que estaban siendo administradas solamente, como es
9 lógico también, con fines de lucro particular, sin
10 ningún aporte al desarrollo y a los intereses del
11 pueblo boliviano y tampoco otorgaba un suministro
12 eficiente, responsable y oportuno de la energía
13 eléctrica a todos los estantes y habitantes del
14 pueblo boliviano.

15 Evo Morales, ganador de las elecciones y
16 además consecuente con su electorado y con el
17 programa ganador, recuperó dichas empresas en favor
18 del Estado.

19 Ahora bien, en este alegato vamos a
20 demostrar que desde su llegada las demandantes han
21 obtenido importantes ingresos en Bolivia pero sin
22 gastar ni un solo centavo de capital propio.

23 Por el contrario, aprovechando su
24 condición de accionistas mayoritarios y por ello
25 copando los cargos directivos de EGSA, llevaron a

14:47:58 1 esta empresa a un nivel insostenible de
2 endeudamiento e iliquidez.

3 Al respecto las demandadas -- demandantes
4 más bien, indicaron insistentemente que realizaron
5 inversiones. Sin embargo, nosotros, señores jueces,
6 demostraremos en el transcurso de este debate que
7 todos y cada uno de los gastos y actos de una mala
8 administración que las demandantes forzosamente
9 denominan inversiones no fueron tales porque fueron
10 realizadas con el capital propio de EGSA. Y esto,
11 señores jueces, no es ni debe entenderse como
12 inversión.

13 Y con todo el respeto y con el sólo ánimo
14 de llamar las cosas por su nombre, los ejecutores de
15 estos actos pueden denominarse otras cosas, pero no
16 inversionistas. No pueden ser inversionistas en
17 esas condiciones.

18 Así, para principios del año 2010, EGSA no
19 tenía capacidad económica para hacer frente a sus
20 gastos más esenciales para su funcionamiento, como
21 pagar por ejemplo las facturas del gas necesario
22 para generar electricidad. No tenía capacidad para
23 obtener nuevos créditos. Esta situación llevó al
24 enorme retraso del funcionamiento del anhelado ciclo
25 combinado al cual esta mañana también se ha hecho

14:48:21 1 referencia, que a la postre ese atraso produjo la
2 falta de energía eléctrica en Bolivia ocasionando
3 prolongados y reiterados apagones el año 2011 con el
4 consiguiente perjuicio para el Estado y
5 particularmente para su población.

6 Por otro lado, las demandantes afirman que
7 la nacionalización de EGSA fue violenta e ilegal,
8 afirmación totalmente falsa porque dicho acto
9 soberano fue realizado de acuerdo a la normativa
10 legal vigente en ese momento y en forma por demás
11 pacífica, velando más bien responsablemente por la
12 seguridad de las personas y de la infraestructura
13 que se estaba nacionalizando.

14 Esto, como es lógico, debe y debía ser con
15 el apoyo de la fuerza pública. Por ello nos han
16 mostrado y nos han ilustrado con algunas fotografías
17 en las cuales se muestra a la policía boliviana
18 resguardando instalaciones. No se muestran
19 gasificaciones, no se muestran actos violentos ni de
20 ninguna naturaleza.

21 Además, la nacionalización de esta y de
22 otras dos empresas generadoras de electricidad como
23 Corani y Valle Hermoso, de acuerdo al decreto 493
24 dio lugar al proceso de valuación por una empresa
25 independiente contratada a través de una licitación

14:49:32 1 pública. En el caso de Corani y Valle Hermoso los
2 cálculos de estos expertos arrojaron un valor
3 positivo. Pero en el caso de EGSA la valuación
4 arrojó un monto negativo por el nivel de
5 endeudamiento financiero y comercial que existía.

6 En este contexto, señor presidente, además
7 de lo ya mencionado, también vamos a demostrar que
8 Bolivia nunca consintió a una acumulación de
9 tratados, partes y controversias como la pretendida
10 por las demandantes en este caso.

11 También vamos a demostrar que Rurelec no
12 hizo ningún aporte o contribución en Bolivia y no
13 puede ser calificada de inversionista.

14 Vamos a demostrar que Guaracachi America
15 Inc es una sociedad de papel controlada por una
16 sociedad de las Islas Vírgenes Británicas a la que
17 Bolivia tiene el derecho de denegarle los beneficios
18 del Tratado entre Bolivia y los Estados Unidos de
19 América.

20 También vamos a demostrar que las
21 demandantes no tienen derecho a ninguna compensación
22 por la nacionalización por cuanto el valor justo de
23 mercado de EGSA a la fecha de la nacionalización era
24 inferior a sus deudas. Que los nuevos reclamos
25 nunca fueron notificados. Bolivia sólo tuvo

14:51:05 1 conocimiento de ellos a través del escrito de
2 demanda y consiguientemente estos nuevos reclamos
3 son inadmisibles y el Tribunal Arbitral, este digno
4 Tribunal Arbitral, no tiene jurisdicción sobre ellos
5 y que esos son los reclamos sólo pretenden que este
6 Tribunal sobrepase sus competencias y se erija en un
7 juez de última instancia de Bolivia, pretendiendo
8 incluso que se reemplace al Tribunal Supremo del
9 Estado Plurinacional.

10 Entonces también demostraremos que dichos
11 nuevos reclamos son absolutamente frívolos y
12 carentes de base fáctica y legal.

13 Para el desarrollo de lo expuesto y de
14 los otros temas relacionados a la defensa del Estado
15 Plurinacional de Bolivia en este proceso, con su
16 permiso señor presidente paso la palabra a los
17 doctores Silva Romero y García Represa, quienes en
18 ese orden e indistintamente continuarán con este
19 alegato. Gracias.

20 PRESIDENTE JÚDICE: Muchas gracias.

21 Por favor.

22 SEÑOR SILVA ROMERO: Muchas gracias, señor
23 procurador.

24 Señor presidente, doctor Conthe, profesor
25 Vinuesa: como ya lo ha mencionado el señor

14:52:22 1 procurador, este es para nosotros, miembros del
2 Tribunal, un caso de la nacionalización de una
3 empresa con un altísimo nivel de endeudamiento
4 superior a su valor. Bolivia nunca ha dicho que
5 EGSA no tenga ningún valor. Lo que Bolivia ha
6 demostrado en este procedimiento es que el nivel de
7 endeudamiento de la empresa es superior, era
8 superior el 10 de mayo de 2010 a su valor, y por lo
9 tanto las demandantes no tienen derecho a que se les
10 pague ninguna compensación.

11 Lo que se observa en este caso es más bien
12 que Rurelec hizo una muy mala apuesta en Bolivia.
13 ¿Y por qué Rurelec hizo una muy mala apuesta en
14 Bolivia? Primero, como sabemos, Rurelec
15 supuestamente adquiere indirectamente acciones en
16 EGSA hacia, dicen ellos, enero de 2006. Esto es
17 cuando, como lo mencionaba el señor procurador, ya
18 era de público conocimiento que Bolivia en su
19 programa de gobierno planeaba nacionalizar ciertos
20 sectores estratégicos, incluido el sector
21 estratégico de generación de electricidad.

22 Segundo, también está probado en el
23 expediente que Rurelec no invierte ni un solo
24 centavo en EGSA. Y esa es una pregunta que va a
25 regresar varias veces durante estos días, miembros

14:54:02 1 del Tribunal, cuánto dinero puso Rurelec en este
2 negocio. La posición de Bolivia es muy clara:
3 Rurelec no puso ni un solo centavo.

4 Por el contrario, todos esos maravillosos
5 proyectos que se nos presentaron durante 3 horas y
6 32 minutos esta mañana, fueron todos financiados con
7 préstamos, con endeudamiento de la empresa EGSA.

8 ¿Con quién se endeudó la empresa? Ustedes
9 ya lo saben, en el expediente están los documentos
10 respectivos, con bancos internacionales de
11 desarrollo, con bancos comerciales y a través
12 también de emisiones de bonos. Esas son deudas.

13 Pero en tercer lugar no solamente Rurelec
14 endeudó a EGSA a través de bancos de desarrollo
15 comerciales y emisión de bonos. También lo hizo con
16 relación a los propios accionistas de EGSA.

17 ¿Y cómo lo hizo? Lo hizo a través de la
18 distribución imprudente, dice Bolivia en este caso,
19 de utilidades monetizables, las distribuyeron todas.
20 E incluso distribuyeron irresponsablemente 70 por
21 ciento aproximadamente de unas utilidades que
22 resultan de ajustes contables que se llaman las
23 utilidades contables, según la terminología
24 utilizada por la señora Martha Bejarano, que estará
25 aquí probablemente el jueves declarando ante

14:55:40 1 ustedes, miembros del Tribunal.

2 Evidentemente esta distribución no pagada
3 de utilidades en 2009 y 2010 aumenta las deudas de
4 la empresa. ¿Por qué? Porque la empresa al no
5 pagar esas utilidades pues tiene una deuda para con
6 los accionistas. Entonces ustedes ven cómo se va
7 aumentando la deuda a través de esas acciones de las
8 demandantes.

9 Cuarto punto de introducción. Ocurre la
10 anunciada nacionalización de la que ya se tenía el
11 sentimiento que podía ocurrir desde el 2006, y
12 Rurelec en su apuesta, la mala apuesta de Rurelec en
13 Bolivia, obtiene la financiación de un tercero,
14 porque este es un arbitraje que está siendo
15 financiado por un tercero, miembros del Tribunal,
16 para comenzar -- ¿para qué esa financiación? Para
17 comenzar este arbitraje, para pagar todos los costos
18 que implica demandar a un Estado soberano a través
19 de un Tratado Bilateral.

20 ¿Y cuál es la expectativa decimos
21 nosotros de las demandantes en este arbitraje? Es
22 que ustedes ordenen a Bolivia pagarles algo. Esa es
23 la apuesta, no invierto ni un solo centavo en el
24 negocio, sé que me van a nacionalizar, e incluso
25 distribuyo utilidades que no debería distribuir.

14:57:01 1 ¿Comienzo el arbitraje cómo? Financiado por un
2 tercero. ¿Para qué? Para que ustedes despidan a
3 estas demandantes de Bolivia con un cheque.

4 Nuestra posición es, miembros del
5 Tribunal, que ustedes no pueden ni deben seguir esta
6 estrategia oportunista de las demandantes.

7 Quinto lugar, ya estamos en el arbitraje.
8 Y déjenme decirles que yo encuentro la estrategia de
9 Rurelec en este procedimiento absolutamente
10 sorprendente. Primero, como ya lo mencionaba el
11 señor procurador, es claro que no existe una base
12 jurisdiccional en este caso. En especial es
13 increíble el error cometido por las demandantes al
14 buscar acumular en un solo procedimiento tratados
15 distintos, partes de nacionalidades distintas y
16 reclamos de partes de nacionalidades distintas.

17 Son ellos y no nosotros los que tenemos
18 que los que tienen la carga de la prueba de
19 demostrar que Bolivia consintió a dicha acumulación
20 de reclamos.

21 Segundo, no han probado ni siquiera que
22 Rurelec hizo una contribución en Bolivia, y todos
23 sabemos que la inversión primero que todo es un
24 aporte, una contribución. Eso no ha sido
25 demostrado.

14:58:27 1 Tercero, cuando están elaborando su
2 memorial de demanda y calculando lo que quieren
3 pedir por la nacionalización buscan en los armarios,
4 ¿y qué más vamos a pedir? Y encuentran los tres
5 famosos reclamos que sólo aparecen en esta historia
6 en el memorial de demanda, eso es en el arbitraje de
7 inversiones y yo no tengo que explicarle eso a
8 ustedes, demasiado tarde, esos reclamos no
9 pueden ser decididos por ustedes, como explicaremos
10 más adelante.

11 Y es por estas premisas de falta de
12 jurisdicción que realmente Bolivia debe lamentar
13 expresamente hoy que el procedimiento no se haya
14 bifurcado realmente, porque realmente se hubiera
15 ganado tiempo, se hubiera ganado también en costos
16 al excluir esos nuevos tratados, y nosotros pensamos
17 al haber rechazado totalmente el caso, como ya lo
18 explicaré un poco más adelante.

19 También es sorprendente, miembros del
20 Tribunal, en la estrategia de las demandantes la
21 búsqueda desesperada, porque los nuevos reclamos
22 tienen que tener alguna justificación en la historia
23 que ellos les quieren contar, esa búsqueda
24 desesperada de un vínculo entre la nacionalización y
25 los nuevos reclamos en el fondo para que la

14:59:49 1 notificación de controversia, o debería más bien
2 decir yo las notificaciones de controversia, volveré
3 sobre este punto, tengan o cubran, cubran los nuevos
4 reclamos. Eso no puede ser posible. No existe
5 ningún vínculo entre esos dos pleitos.

6 Otro punto. Cuando se trata ya del fondo
7 ustedes tienen que ser supremamente cautelosos al
8 analizar las afirmaciones de las demandantes en su
9 escritos. Cuando nos permitimos sugerir, cuando
10 ustedes lean en los escritos de las demandantes
11 Bolivia accepts, Bolivia doesn't dispute. And it's
12 undisputed o el expediente demuestra ampliamente no
13 hay prueba. No hay prueba. Miren las notas al pie
14 de página, vayan a los documentos. Ni el documento
15 ni el pie de página demuestran la afirmación que
16 hacen las demandantes en sus escritos.

17 Debemos subrayar una vez más esa necesidad
18 que no dudamos va a ser satisfecha de que el
19 Tribunal revise el expediente de cerca y hasta el
20 más mínimo detalle.

21 Dicho todo esto, Bolivia el día de hoy en
22 su alegato de apertura, miembros del Tribunal, va a
23 dividir su alegato en cuatro partes distintas.

24 Primero vamos a abordar tres objeciones
25 jurisdiccionales que deberían disponer el caso.

15:01:34 1 Luego vamos a tratar el tema de la nacionalización.
2 En tercer lugar vamos a referirnos a ciertas
3 objeciones jurisdiccionales concernientes a los
4 nuevos reclamos. Y en cuarto lugar trataremos del
5 fondo de esos nuevos reclamos ex abundante cautela.

6 Y empecemos, si les parece, con la primera
7 parte, es decir estas tres objeciones
8 jurisdiccionales que queremos subrayar de entrada el
9 día de hoy.

10 Y lo primero que quiero especificar es que
11 estas tres objeciones jurisdiccionales que ustedes
12 ven en la diapositiva número 5 tienen diferentes
13 efectos jurídicos. Y escuchamos esta mañana
14 críticas sobre cuál sería el efecto jurídico de una
15 u otra de estas objeciones.

16 La primera es la de la indebida
17 acumulación de tratados, partes y reclamos en este
18 caso. Es decir, Bolivia nunca ha consentido a esa
19 acumulación. El efecto de aceptar esta objeción es
20 que el caso tiene que ser rechazado en su integridad
21 porque ha sido mal concebido, fue mal presentado, es
22 un error de las demandantes.

23 El efecto de aceptar la objeción en
24 segundo lugar de que Rurelec no es inversionista, es
25 que todas las pretensiones de Rurelec tienen que ser

15:03:01 1 rechazadas por falta de jurisdicción. Y el efecto
2 de la objeción sobre la base de la cláusula de
3 negación de beneficios es que las pretensiones de
4 Guaracachi America deben ser rechazadas por falta de
5 jurisdicción.

6 Y primero pasemos a hablar de la primera
7 objeción, es decir Bolivia no ha dado su
8 consentimiento a esta indebida acumulación de
9 tratados, partes y reclamos.

10 ¿Cuál es, recordemos un instante, cuál es
11 la estrategia de las demandantes sobre el
12 particular? Han decidido acumular en este
13 arbitraje, en un solo procedimiento, sin haber
14 demostrado, pero ya regresaré sobre este punto, el
15 consentimiento de Bolivia para hacerlo, demandantes
16 de nacionalidades distintas. La pregunta es muy
17 simple: ¿dónde Bolivia consintió a que un
18 inversionista inglés y un inversionista americano
19 sobre la base de tratados distintos presenten
20 reclamos en un solo arbitraje?

21 Segundo, acumulan tratados. ¿Dónde
22 Bolivia consintió a que se acumulen reclamos
23 resultantes de violaciones del Tratado Bolivia-Reino
24 Unido y del Tratado Bolivia y los Estados Unidos?

25 ¿Y dónde, en últimas, Bolivia consintió

15:04:35 1 a que se acumularan reclamos de nacionales ingleses
2 y nacionales americanos sobre la base de tratados
3 distintos?

4 Las demandantes, miembros del Tribunal, no
5 han indicado, puesto que no existe, dónde, cómo o
6 cuándo Bolivia habría consentido a dicha
7 acumulación. Sin embargo, y esta es la diapositiva
8 número 7, como lo dijo claramente el Tribunal en el
9 caso Daimler Financial Services contra la Nación
10 Argentina, primero que todo el consentimiento del
11 Estado no puede presumirse en estos casos. La regla
12 general de la actuación de un Estado con relación a
13 métodos de resolución de litigios diferentes a los
14 Tribunales del propio Estado, es la ausencia de
15 consentimiento.

16 Cuando un Estado tiene un litigio con un
17 particular, que ese particular sea un particular del
18 mismo Estado o extranjero, la regla general es que
19 ese particular se tiene que someter a la
20 jurisdicción de los Tribunales de ese Estado y sólo
21 excepcionalmente cuando se establece sin equívocos
22 que hay un consentimiento del Estado para arbitrar
23 esos diferendos, en ese caso sí se puede ir al
24 arbitraje.

25 La excepción es entonces el arbitraje.

15:06:01 1 ¿Cuál es la consecuencia de estos
2 principios básicos? Que el consentimiento debe ser
3 probado por las demandantes, son ellas las que
4 tienen que establecer el fundamento jurisdiccional
5 de los reclamos que formula.

6 ¿Y cómo puede ser ese consentimiento?
7 Primero podría ser un consentimiento expreso, una
8 manifestación expresa. Pero es mi entendimiento que
9 las demandantes no alegan en este caso que existe
10 una cláusula en algún tratado que diga que esta
11 acumulación es permitida. Y si me permiten el
12 argumento, tenemos dos tratados. Ellos nos dicen
13 que se puede acumular. Mi pregunta es dónde está
14 ese metatratado, dónde está este metatratado que
15 engloba a los otros dos tratados. Parece algo
16 metafísico. Mi amigo Nigel Blackaby hablaba de
17 magia, aquí las demandantes están intentando hacer
18 brujería.

19 Y si la manifestación de ese
20 consentimiento no es expresa, podría ser implícita o
21 tácita. Pero como dice el Tribunal nuevamente en
22 Daimler Financial Services contra Argentina, esa
23 manifestación implícita de un consentimiento de
24 Bolivia debe resultar de ciertos actos de manera
25 concluyente. Es decir el estándar de prueba es

15:07:33 1 elevado para demostrar que un Estado sale de la
2 regla general que es resolver sus litigios ante los
3 Tribunales del propio Estado se tiene, si se quiere
4 aducir la existencia de un consentimiento implícito,
5 demostrar una serie de actos que determinen de
6 manera concluyente que el Estado dio implícitamente
7 ese consentimiento.

8 Como ustedes saben, miembros del Tribunal,
9 la posición de Bolivia es que dicha prueba no ha
10 sido aportada en este caso y que por lo tanto el
11 Tribunal debe declararse sin competencia, como lo
12 dijo por ejemplo el Tribunal en el caso reciente ICS
13 contra la Nación Argentina.

14 Ahora bien, a pesar de que no hemos
15 encontrado nosotros ninguna demostración de ese
16 consentimiento implícito, parecería, y esta tarde ya
17 parecería que las demandantes siguen alegando una
18 suerte de consentimiento implícito.

19 Sin embargo, ocho argumentos muy breves
20 desvirtúan totalmente la teoría de las demandantes
21 de una existencia de un consentimiento implícito de
22 Bolivia en este caso.

23 Primero, y es la diapositiva número 10,
24 las demandantes han reconocido la existencia de dos
25 controversias distintas entre partes de

15:09:02 1 nacionalidades distintas bajo dos tratados
2 diferentes.

3 ¿Cuál es la demostración de esta primera
4 argumentación? Las mismas demandantes enviaron dos
5 noticias de controversia diferentes. Una fue
6 enviada por Rurelec bajo el Tratado inglés. Y otra
7 fue enviada por Guaracachi America bajo el Tratado
8 de los Estados Unidos. Y evidentemente dado que las
9 nacionalidades son distintas, pues los tratados
10 invocados en esas noticias de controversia son
11 distintos. Y la pregunta es una vez más dónde está,
12 miembros del Tribunal, la notificación de la
13 controversia entre Rurelec y Guaracachi America
14 contra Bolivia sobre la base del metatratado
15 Bilateral de Promoción y Protección de Inversiones.
16 Evidentemente esa notificación no existe porque no
17 puede existir.

18 Segundo argumento, y es la diapositiva
19 número 11. Los tratados que han sido invocados en
20 este caso no prevén en ninguna parte la acumulación
21 pretendida por las demandantes. Ni el Tratado
22 inglés lo prevé, es la diapositiva número 12, son
23 reglas elementales, ni tampoco en la diapositiva
24 número 13 lo prevé el Tratado con los Estados
25 Unidos.

15:10:30 1 Es por ello que las demandantes, miembros
2 del Tribunal, en el párrafo quinto de su dúplica
3 sobre jurisdicción, diapositiva número 14, reconocen
4 que Bolivia a lo sumo ha consentido a arbitrar los
5 reclamos de cada una de las demandantes bajo cada
6 uno de los tratados que los protege. Sí, Rurelec
7 puede invocar el Tratado inglés para un litigio
8 contra Bolivia, y Guaracachi America puede invocar
9 el Tratado inglés para un litigio contra Bolivia.

10 Tercer argumento, y es la diapositiva
11 número 15, alegar que los tratados no prohíben la
12 acumulación de disputas, como fue alegado nuevamente
13 por mi amigo Noah Rubins hace unos instantes, no es
14 suficiente para probar la existencia del
15 consentimiento de Bolivia a la acumulación.

16 ¿Dónde están en efecto esos actos que
17 permiten demostrar de manera concluyente que Bolivia
18 consintió a la acumulación? ¿El hecho de que los
19 tratados no prohíban es suficiente para demostrar de
20 manera concluyente el consentimiento de Bolivia a
21 esta acumulación?

22 Como lo dijera el Tribunal en el caso
23 Noble Energy contra Ecuador, diapositiva número 16,
24 el consentimiento implícito que ellos intentan
25 entiendo yo demostrar, debe ser primero manifiesto.

15:12:09 1 Y la palabra manifiesto tiene un sentido bastante
2 claro, debe saltar a los ojos. Bolivia ha debido
3 observar un comportamiento inequívoco en el sentido
4 de aceptar esta indebida acumulación de partes,
5 nacionalidades, tratados y reclamos.

6 Y segundo, ese consentimiento implícito
7 que viene de esos actos manifiestos debe resultar de
8 elementos que están claramente en el expediente. Y
9 la posición de Bolivia es que las demandantes no se
10 refieren ni analizan porque no existe ningún
11 elemento o elementos que permitan concluir que
12 existe de manera manifiesta ese consentimiento
13 implícito. El estándar nuevamente es muy
14 importante. ¿Por qué? Porque la regla general en
15 materia de Estados es que los Estados litigan sus
16 litigios en sus Tribunales. Ustedes tienen que
17 tener la certeza de que Bolivia consintió a esta
18 acumulación.

19 Cuarto argumento. Invocan la actitud de
20 otros Estados ante acumulaciones similares. Bueno,
21 eso es a mi modo de ver, con todo respeto,
22 absolutamente irrelevante. En particular las
23 demandantes se refieren a varios casos, Foresti,
24 Itera, y Oko Pannki y Suez para sostener que en
25 estos casos los Estados demandados no hallaron que

15:13:38 1 la acumulación fuera inapropiada. Y entonces
2 ustedes aquí deberían llegar a la conclusión de que
3 la acumulación es apropiada. Pero en realidad lo
4 que ocurrió en esos casos, como lo demostramos en
5 nuestros escritos, es que los Estados demandados en
6 esos casos no objetaron a la indebida acumulación y
7 por ende consintieron implícitamente a la
8 acumulación.

9 Cuando hay una demanda de arbitraje que
10 propone la acumulación y el Estado no objeta, pues
11 acepta. Y ahí es donde aparece ese metacontrato de
12 arbitraje que no existía antes. ¿Cómo se formó?
13 Con la demanda de arbitraje y la respuesta del
14 Estado demandado sin objetar. Eso es lo que falta
15 en este caso. ¿Dónde está ese metaacuerdo que
16 permite la acumulación?

17 En este caso, miembros del Tribunal, el
18 problema es que Bolivia sí ha objetado y Bolivia no
19 acepta la acumulación y por eso no existe ese
20 metaacuerdo.

21 Ahora, mi amigo Noah Rubins mencionó esta
22 tarde, creo yo, el caso Abaclat contra la Nación
23 Argentina. Yo no me quiero explayar sobre este
24 caso. Yo lo único que puedo decirles es que yo estoy
25 absolutamente de acuerdo con la posición de la

15:15:04 1 opinión disidente en ese caso y creo que la opinión
2 de la mayoría es desde el punto de vista jurídico
3 simplemente un adefesio.

4 Quinto argumento es la diapositiva número
5 18. Las demandantes reconocen expresamente que el
6 consentimiento del Estado es necesario para la
7 consolidación. Y aquí las demandantes nos proponen
8 una distinción semántica entre dos realidades. Una
9 es la acumulación, o sea yo acumulo nacionalidades,
10 tratados y controversias en mi demanda de arbitraje.
11 Y otra realidad es la consolidación, yo comienzo
12 primero un caso, por ejemplo Rurelec hubiera
13 podido comenzar un caso sobre el tratado inglés,
14 después más tarde Guaracachi comienza otro caso
15 sobre la base del Tratado americano y en alguno de
16 esos dos casos se pide la consolidación. Y entonces
17 se nos dice para la consolidación está clarísimo es
18 necesario tener el consentimiento expreso del
19 Estado.

20 La pregunta de Bolivia es muy simple: ¿en
21 qué consiste esa distinción si el resultado es
22 exactamente lo mismo? ¿Por qué es necesario el
23 consentimiento en la hipótesis de la consolidación y
24 no lo es en la hipótesis de la acumulación?

25 En la diapositiva número 20 vemos cómo en

15:16:31 1 el mismo caso que ya cité antes, ICS, se dice
2 claramente que las demandantes en los arbitrajes de
3 inversión no pueden pretender modificar la oferta de
4 arbitraje de Bolivia. Y recordemos conceptos muy
5 básicos, ¿cómo se forma el consentimiento en ese
6 tipo de arbitrajes? ¿Dónde está la oferta? En los
7 tratados bilaterales. Y muy simplemente, ¿dónde
8 está la oferta de la acumulación? No pueden venir
9 las demandantes a modificar las ofertas que hizo
10 Bolivia en el Tratado inglés y en el Tratado
11 americano.

12 Sin embargo, las demandantes lo que
13 pretenden es simplemente modificar dicha oferta a
14 pesar de opiniones muy autorizadas de esa necesidad
15 de consentimiento como son las opiniones de Jan
16 Paulsson y Georgios Petrochilos.

17 Sexto argumento, y estamos en la
18 diapositiva número 22, como si lo anterior fuera
19 poco, los tratados que han sido invocados tienen
20 incompatibilidades en cuanto a varios temas, todos
21 jurisdiccionales. Primero, solamente el Tratado
22 inglés admite que se presenten demandas
23 reconventionales. Segundo, es la diapositiva 23, el
24 Tratado americano, como ustedes saben tiene una
25 disposición fork in the road. Y tercero, el Tratado

15:18:04 1 americano, es la diapositiva 24, comprende una
2 definición de sociedad que incluye como inversión a
3 sociedades bolivianas para ampliar la protección de
4 los inversionistas.

5 Séptimo argumento es la diapositiva número
6 25. Las demandantes en sus escritos, no hoy,
7 invocan el caso Quiborax. El caso Quiborax no les
8 ayuda porque en ese caso sólo había un solo tratado
9 y los inversionistas eran todos de la misma
10 nacionalidad evidentemente.

11 Y octavo punto, es la diapositiva número
12 26, las demandantes también citan como argumento que
13 existen ciertos casos donde las demandantes han
14 invocado no solamente un tratado sino también una
15 ley o un contrato. Muy bien, cuando uno analiza los
16 diferentes casos que aparecen en la diapositiva
17 número 26, uno se da cuenta que en esos casos
18 siempre se trató de las mismas partes. Para darles
19 un ejemplo, en el caso Perenco contra Ecuador el
20 consentimiento se basa en un tratado evidentemente y
21 un contrato firmado por el mismo Estado. De tal
22 manera que no existe ambigüedad en ese tema. Y el
23 demandante es la parte contratante del contrato
24 invocado.

25 Dicho todo lo anterior, miembros del

15:19:32 1 Tribunal, ustedes pueden pensar que esta objeción de
2 ser aceptada implicaría una sanción por parte de
3 ustedes supremamente drástica, y es: se acabó el
4 caso, esto fue mal planteado, esto no puede
5 continuar. Y pueden también pensar, miembros del
6 Tribunal, y aquí voy a la diapositiva número 27, que
7 una decisión de rechazar el caso sobre esa base
8 sería poco pragmática, ustedes no sentirían que
9 están dirimiendo el litigio entre las partes. Cada
10 una de las demandantes debería comenzar procesos
11 separados, comenzar de nuevo. Y ustedes pueden
12 decir esto es contrario a la economía procesal y a
13 la pacificación de litigios.

14 Yo sólo les pido que tengan en cuenta dos
15 cosas. La primera es que ningún pragmatismo, y
16 todos en este negocio somos pragmáticos, porque lo
17 tenemos que ser, estamos aquí para resolver asuntos.
18 Pero ningún pragmatismo puede reemplazar la
19 necesidad jurídica del consentimiento, miembros del
20 Tribunal.

21 Y aquí me permito hacer una reflexión
22 sobre algo que dijo mi amigo Noah Rubins. Este tema
23 de la acumulación no es un tema procesal, no es que
24 gracias a la Orden de Procedimiento que ustedes
25 emitieron o al reglamento de la UNCITRAL ustedes

15:21:00 1 puedan hacer lo que quieran. Ustedes pueden
2 conducir el procedimiento como mejor les parezca,
3 pero ustedes no pueden crear un consentimiento del
4 Estado soberano donde ese consentimiento no ha sido
5 expresado. Y aquí hago referencia a la diapositiva
6 número 122 que fuera presentada por las demandantes
7 esta mañana.

8 Y ningún pragmatismo puede reemplazar la
9 necesidad jurídica del consentimiento, miembros del
10 Tribunal, porque recuerden que al final del día el
11 Laudo de ustedes puede ser controlado, es decir las
12 cortes holandesas pueden tener la necesidad de ver
13 su decisión. Y si el consentimiento no está
14 claramente definido, ese Laudo puede tener
15 problemas.

16 Y el segundo punto que quiero tengan en
17 cuenta es que en todo caso, como lo demostraremos en
18 unos instantes, la compensación debida a las
19 demandantes es cero. De tal manera que rechazar el
20 caso in limine no estaría causándoles ningún
21 perjuicio.

22 Las demandantes saben que nuestra objeción
23 es una objeción fuerte, miembros del Tribunal. A
24 tal punto que incluso hoy hicieron referencia a la
25 nota de pie de página número 17 de su dúplica sobre

15:22:24 1 la jurisdicción, donde nos dicen esto: por favor no
2 rechacen el caso entero, rechacen sólo una parte,
3 saquen a Rurelec o a Guaracachi America. Y dicen:
4 Bolivia no nos ha dicho a cuál de los dos sacar. Es
5 que Bolivia quiere que salga todo el caso. El caso
6 fue bien o mal planteado. Pero si quieren sacar a
7 alguien, saquen a Rurelec, respondo yo ahora, por
8 las razones que les voy a expresar puesto que he
9 llegado a la segunda objeción jurisdiccional que
10 quiero explicar rápidamente en este momento.

11 Y aquí pasamos a la diapositiva número 29.
12 En nuestros escritos, miembros del Tribunal, ya
13 hemos explicado que el Tribunal no tiene
14 jurisdicción rationae personae sobre Rurelec en este
15 caso. Y ustedes recordarán que hemos dividido esta
16 objeción en tres argumentos.

17 Primero, hemos alegado que Rurelec no ha
18 demostrado cuándo adquirió su participación
19 accionaria de manera indirecta en EGSA. Sobre este
20 punto lo remitimos a lo ya dicho en nuestros
21 escritos.

22 En segundo lugar, también hemos demostrado
23 que el Tratado inglés no protege participaciones
24 indirectas. Sobre ese punto también los reenviamos
25 a nuestros escritos. Y ahora solamente quiero

15:23:49 1 concentrarme en el tercer argumento, la diapositiva
2 número 30, que es que las demandantes no han
3 demostrado que Rurelec haya realizado una inversión
4 en Bolivia.

5 Y de manera preliminar ustedes verán una
6 referencia en la diapositiva número 31. Yo creo que
7 hoy día la jurisprudencia en materia de inversiones
8 tiende a ser unánime en el sentido de que existe una
9 noción objetiva de inversión. Y esto requiere dos
10 comentarios.

11 El primer comentario es que no importa que
12 el arbitraje en el que estemos sea un arbitraje
13 CIADI o un arbitraje UNCITRAL. La noción objetiva
14 de inversión existe de todas maneras. Y aquí hay
15 una decisión muy importante que es la decisión
16 Romak, que hemos citado, donde claramente se dice en
17 un arbitraje UNCITRAL que existe o debe existir por
18 lo menos una noción objetiva de inversión.

19 El segundo punto es consecuencia del
20 primero, y es que las listas de inversiones que
21 encontramos en esos tratados bilaterales de
22 promoción y protección de inversiones no son
23 suficientes para definir la inversión. En realidad
24 estas listas no definen la inversión; esas listas
25 simplemente identifican lo que llama el Tribunal en

15:25:18 1 Quiborax los objetos invertidos. Pero en esos
2 tratados ustedes no van a encontrar una definición
3 de lo que sería la acción de invertir. Y la acción
4 de invertir tiene que ser definida objetivamente
5 para decidir en un caso concreto si se hizo o no una
6 inversión.

7 En el caso Quiborax, diapositiva número
8 32, Allan Fosc, uno de los demandantes que había
9 demostrado que tenía acciones en la empresa
10 correspondiente no demostró que hubiera pagado por
11 esas acciones. Dada una definición objetiva de
12 inversión el Tribunal en el caso Quiborax llegó a la
13 conclusión de que Allan Fosc no había hecho ningún
14 aporte o contribución. Por lo tanto, que no había
15 hecho ninguna inversión en Bolivia y por lo tanto
16 decidió que no tenía jurisdicción o competencia sobre él.

Allan

17 Fosc ya no es parte en el caso Quiborax.

18 En este caso ha ocurrido exactamente lo
19 mismo, señores miembros del Tribunal. Rurelec no ha
20 demostrado que haya pagado por las acciones que al
21 parecer detiene. Rurelec sin embargo pretende que
22 hizo tres tipos de contribuciones que podrían ser
23 equivalentes al primer elemento de esta noción
24 objetiva de inversión a la que hago referencia.
25 Primero, y es la diapositiva número 33, ellos dicen

15:26:55 1 que pagaron 35 millones de dólares para adquirir sus
2 acciones de manera indirecta.

3 Los enviamos al expediente, miembros del
4 Tribunal. No existe ninguna prueba de ese pago. No
5 existe ninguna prueba de ese pago, como Allan Fosk
6 no pudo aportar prueba del pago efectivo de lo que
7 le correspondía.

8 Segundo punto, diapositiva número 34.
9 Ellos parecen alegar que hubo una suerte de
10 transferencia de know how, de savoir faire. Ahora,
11 no existe prueba alguna de una transferencia de know
12 how. En algún momento dado ellos hacen referencia
13 que la llegada de Rurelec mejoró la manera de operar
14 y de gerenciar la empresa. No existe ninguna prueba
15 y dado como quedó la empresa el 1° de mayo de 2010
16 con el nivel de endeudamiento en que fue
17 nacionalizada, pues si eso es una transferencia de
18 cómo operar y gerenciar una sociedad, pues yo no sé
19 qué tipo de contribución es esa.

20 También hacen referencia las demandantes a un
21 informe de Fitch donde se habla de la importancia de
22 la presencia de Rurelec detrás de EGSA. Muy bien,
23 puede ser algo muy importante, pero de ninguna
24 manera se habla ahí de transferencia. Una vez más,
25 estamos hablando de acción de invertir, ¿dónde está

15:28:30 1 la contribución de Rurelec en ese informe de Fitch?

2 Ese informe de Fitch no prueba absolutamente nada.

3 Y el tercer punto es la diapositiva número
4 35. Las demandantes dicen que una inversión es una
5 garantía de Rurelec para obtener el crédito de la
6 CAF o uno de los créditos de la CAF en favor de
7 EGSA. Bien, una garantía es evidentemente una
8 operación jurídica de naturaleza puramente mercantil
9 o comercial, y ustedes saben que una garantía nunca
10 ha sido ni es calificada como una inversión. Si eso
11 fuera así, todas las garantías bancarias que se
12 constituyen en los proyectos de construcción harían
13 que los bancos respectivos se convertirían en
14 inversionistas, y todos sabemos que no lo son.

15 Así las cosas, no hay inversión y Rurelec
16 por lo tanto no puede ser calificada de
17 inversionista, como ya lo expresaba el señor
18 Procurador en su intervención.

19 Llego entonces a nuestra tercera objeción
20 jurisdiccional, que es que Bolivia le ha denegado
21 los beneficios del Tratado Bolivia-Estados Unidos de
22 América a Guaracachi America.

23 Y aquí tengo que hacer una precisión
24 preliminar. Ustedes han leído las declaraciones de los
25 testigos que han sido ofrecidos por las demandantes

15:29:56 1 y habrán notado que hay una ambigüedad en la
2 terminología utilizada. Guaracachi a veces es EGSA,
3 la empresa que opera la planta termoeléctrica, y
4 Guaracachi a veces es Guaracachi America. Hay que
5 tener mucho cuidado con esa confusión que se crea en
6 las declaraciones porque son, evidentemente, ustedes
7 ya lo han entendido, realidades absolutamente
8 distintas.

9 Si pasamos a la diapositiva número 37, y
10 ya lo mencionaba mi amigo Noah Rubins hace un rato,
11 Bolivia le ha denegado a Guaracachi America los
12 beneficios del Tratado sobre la base de dos
13 condiciones que están expresadas en el Tratado con
14 los Estados Unidos.

15 Primero, es evidente que no existe ninguna
16 controversia entre las partes, como ya lo admitió
17 Noah Rubins antes, no existe ninguna controversia en
18 cuanto a que Guaracachi America la controla una
19 sociedad llamaba Bolivia Integrated Energy Limited,
20 que es de nacionalidad de las Islas Vírgenes
21 Británicas. Entonces, ese primer criterio está
22 adquirido y no necesita ningún tipo de desarrollo.

23 En cambio, en cuanto al segundo criterio
24 hay disputa. Nosotros decimos que Guaracachi
25 America no lleva a cabo actividades comerciales

15:31:22 1 importantes en el territorio de los Estados Unidos y
2 que por eso Bolivia le puede negar los beneficios
3 del Tratado.

4 Si pasamos a la diapositiva número 39, en
5 cuanto a esta segunda condición de que Guaracachi
6 America no lleva a cabo actividades comerciales
7 importantes en los Estados Unidos, las demandantes,
8 que tienen la carga de la prueba, porque son ellas
9 las que hacen algo o no hacen nada en los Estados
10 Unidos, no han demostrado que Guaracachi America sí
11 lleve a cabo actividades comerciales importantes en
12 el territorio de los Estados Unidos.

13 A pesar de esa carga de la prueba las
14 demandantes alegan que Bolivia no ha probado que
15 Guaracachi America no lleva a cabo dichas
16 actividades comerciales importantes.

17 Bueno, esta posición, miembros del
18 Tribunal, es incorrecta, y es incorrecta por nueve
19 razones.

20 La primera razón es una razón de la lógica
21 más elemental, y eso lo aprendemos en los cursos de
22 derecho procesal o derecho de la prueba muy
23 rápidamente en nuestras jurisdicciones, y es que no
24 es posible probar proposiciones negativas
25 indefinidas. Bueno, lo que las demandantes

15:32:41 1 pretenden es que nosotros probemos que ellas no
2 hacen algo en los Estados Unidos, pues esa es una
3 prueba imposible.

4 Segundo punto, es Guaracachi America quien
5 puede aportar la prueba de lo que hace o no hace, o
6 lo que hace más bien, si hace algo, como lo dice
7 claramente Anthony Sinclair en un artículo que
8 citamos en la diapositiva número 39.

9 Tercero, si pasamos a la diapositiva
10 número 40, vemos que el único objetivo como fue
11 reconocido por Noah Rubins de Guaracachi America fue
12 la suscripción del 50 por ciento de las acciones en
13 EGSA. Entonces esa no es una actividad comercial
14 importante en los Estados Unidos. Como vemos en la
15 diapositiva 41, a pesar de lo que alegan las
16 demandantes, porque nos dicen si ese es el único
17 objetivo de Guaracachi America es porque ellos nos
18 pidieron que hiciéramos Guaracachi America con ese
19 objetivo, pero a pesar de lo que ellos dicen Bolivia
20 nunca en los hechos de este caso exigió que
21 Guaracachi America se constituyera con el propósito
22 exclusivo de suscribir 50 por ciento de las acciones
23 en EGSA. Basta para eso ver, y están referidos en
24 la diapositiva 41, los términos de referencia
25 utilizados en la licitación que dio lugar a la

15:34:13 1 capitalización de EGSA.

2 En la diapositiva número 42 vemos una cita
3 del caso Pac Rim contra El Salvador que tiene un
4 sustrato fáctico muy similar al de este caso. Y en
5 ese caso se dijo que detener las acciones en una
6 empresa en El Salvador no equivale a una actividad
7 comercial importante en otro país. Entonces, sobre
8 la base de esa decisión yo les digo en este momento
9 que la detención de Guaracachi America de acciones
10 en EGSA empresa boliviana no puede ser una actividad
11 comercial importante en el territorio de los Estados
12 Unidos. Sería simplemente absurdo.

13 Cuarto argumento, diapositiva 43. Ustedes
14 ven en la diapositiva que Guaracachi America no pagó
15 ningún impuesto en el 2011 y el 2012, y todos
16 sabemos que si hay actividad por lo general en estos
17 mundos hay que pagar un impuesto.

18 Quinto argumento, diapositiva 44. Nos
19 dicen que Guaracachi America tiene registered
20 offices, tiene uso de las oficinas -- la ley del
21 Estado de Delaware para que existan estas sociedades
22 papel.

23 Sexto punto, nos dicen que "tenemos una
24 principal office en Akron, Ohio". Bueno, nosotros
25 hemos demostrado que esa principal office no es de

15:35:55 1 Guaracachi America, sino de first Energy, que era
2 la accionista de Guaracachi America hasta 2003.
3 Además la principal office es otro requisito legal
4 del Estado de Delaware que no significa que exista
5 una actividad comercial.

6 Séptimo, nos dicen que "nombramos un
7 agente", pero nombrar un agente es otra mera
8 formalidad en el derecho de Delaware.

9 Octavo punto. Nos dicen que elegir
10 directores y juntas de accionistas y sostener juntas
11 de accionistas también son una actividad comercial
12 importante. Una vez más, son meras exigencias
13 legales.

14 Y si vamos a la diapositiva 48 vemos que
15 en los hechos de este caso sólo se celebró una sola
16 junta extraordinaria de accionistas en el 2008.
17 ¿Para qué? Para adoptar las resoluciones requeridas
18 por la CAF, prestamista, respecto de un crédito en
19 favor de EGSA. Entonces, la gran paradoja es que la
20 única junta de accionistas de Guaracachi America se
21 celebró, ¿para qué?, para endeudar a EGSA.

22 Y noveno punto, diapositiva número 49 nos
23 dicen que elegir a los administradores es una
24 actividad comercial importante. Una vez más es otra
25 mera exigencia legal del derecho de Delaware.

15:37:19 1 ¿Dónde están los contratos celebrados por
2 Guaracachi America? ¿Dónde están los
3 establecimientos de comercio en los Estados Unidos
4 de Guaracachi America? No existen, miembros del
5 Tribunal, no hay ninguna actividad comercial ni
6 mucho menos importante.

7 Mi amigo Noah Rubins decía hace un rato
8 que no se define lo que es sustantive. Sustantive
9 quiere decir sustantive. Importante quiere decir
10 importante. Aquí no hay absolutamente nada.

11 Y dado, miembros del Tribunal, que las
12 demandantes saben perfectamente que Guaracachi
13 America no lleva a cabo ninguna actividad comercial
14 importante en los Estados Unidos han buscado un
15 argumento que los salve.

16 ¿Cuál es ese argumento que dicen ellos los
17 puede salvar? Es que es demasiado tarde, dicen
18 ellos, para que Bolivia deniegue los beneficios del
19 Tratado a Guaracachi America en este arbitraje.

20 Y el argumento es curioso, yo todavía no
21 he entendido bien, pero es mi problema, el ejercicio
22 retroactivo de la denegación de beneficios. ¿Qué
23 tiene de retroactivo esto? Es decir, quizás
24 retroactivo en cómo yo aprendí el derecho quiere
25 decir otra cosa. Dicen entonces que la denegación

15:38:33 1 de beneficios no es permitida ya porque sería
2 retroactiva.

3 Entonces parecería, si entiendo bien, que
4 la denegación de beneficios ha debido tener lugar
5 cuando EGSA fue capitalizada. El problema es que
6 cuando EGSA fue capitalizada el Tratado con los
7 Estados Unidos no había entrado en vigencia.

8 Entonces lo que ellos plantean es que se
9 capitaliza la empresa y ahí Bolivia debió decir que
10 deniego los beneficios de un tratado que todavía no
11 existe. Muy bien, pues si esa es la retroactividad,
12 pues que así sea.

13 Esta posición, en suma, es errada,
14 miembros del Tribunal, por las siguientes cuatro
15 razones. Primero, y ahí en los argumentos
16 presentados por mis amigos en representación de las
17 demandantes yo veo que cuando no les favorece,
18 entonces es que estamos reescribiendo nosotros el
19 Tratado, y cuando a ellos les favorece, son ellos
20 los que reescriben el Tratado respectivo. Aquí
21 ellos están reescribiendo el tratado porque dicen o
22 plantean que existiría un límite temporal para que
23 Bolivia deniegue los beneficios.

24 Y bien, el Tratado, como vemos en la
25 diapositiva 51, no impone límite temporal alguno.

15:39:48 1 Bolivia puede denegar los beneficios sin límite
2 temporal, por lo menos si uno lee este texto del
3 Tratado.

4 Segundo punto. Es imposible en la
5 práctica denegar los beneficios, dice Bolivia, al
6 recibir las notificaciones de controversia. Cuando
7 se recibe la notificación de controversia, que es
8 una de las posiciones alternativas de las
9 demandantes, cuando ellos se dan cuenta de que no
10 pueden pretender que los beneficios se nieguen antes
11 de la existencia del Tratado, entonces dicen: "Okay,
12 se tienen que negar esos beneficios cuando se
13 reciben las noticias de controversia". Pero primero
14 las noticias de controversia tienen por objetivo
15 negociaciones, hay un período de enfriamiento que
16 está previsto en ambos tratados y sobre todo en esas
17 noticias nunca se detallan los reclamos.

18 Y una cosa que tiene que quedar muy clara
19 es que esta denegación de beneficios es una
20 discrecionalidad en favor del Estado y el Estado
21 puede decidir si deniega o no. Y para ejercer esa
22 discreción prevista en los tratados, pues el
23 Estado tiene que tener conocimiento de causa de
24 cuáles son los reclamos que se le hace, cuáles son
25 los montos, si se puede resolver de una manera

15:41:06 1 amistosa o no. En particular con las noticias de
2 controversia el objetivo es empezar a negociar y por
3 lo tanto pretender que los beneficios se denieguen
4 en ese momento me parece en la práctica imposible.

5 Además, como ya lo dije, en este caso
6 tenemos dos notificaciones de controversia.
7 Entonces, es más complicado aún.

8 Tercer punto. Como deben pensar que el
9 momento de las notificaciones de controversia es
10 imposible para denegar los beneficios dicen, bueno,
11 ha debido hacerse cuando se recibió la Solicitud de
12 Arbitraje. Es lo mismo, en la Solicitud de
13 Arbitraje, miembros del Tribunal, los reclamos, los
14 argumentos, los temas no están totalmente
15 detallados. Es difícil que el Estado e imposible en
16 muchas instancias ejercer esa discreción en ese
17 momento.

18 Entonces la pregunta, y aquí voy a la
19 diapositiva número 54, es cuándo se pueden denegar
20 los beneficios. Y aquí tenemos la gran ventaja de
21 que no tenemos límite temporal en el Tratado.
22 Busquemos un límite temporal, Bolivia no es
23 irrazonable. ¿Cuál es el límite temporal? Lo han
24 dicho dos Tribunales, que son los Tribunales Pac Rim
25 Caimán contra El Salvador y Ulysseas contra Ecuador.

15:42:31 1 En el primero de los casos era un caso
2 CIADI y la interpretación que hace el Tribunal es
3 que puesto que la consecuencia de la denegación de
4 beneficios es que el Tribunal se tiene que declarar
5 sin jurisdicción, el último momento en el que se
6 pueden denegar beneficios es en el último momento
7 que en el reglamento del CIADI se permite que se
8 objete la jurisdicción. ¿Cuándo es? En el
9 contramemorial de la demandada.

10 Pero no tenemos contramemorial en el
11 reglamento UNCITRAL, que es el que nos concierne
12 aquí, y sobre el reglamento UNCITRAL tenemos la
13 posición del Tribunal en Ulysseas contra Ecuador que
14 nos dice que el último momento es en la contestación
15 o en el escrito de defensa, contestación a la
16 demanda.

17 Y en nuestro caso, como ustedes saben,
18 Bolivia denegó los beneficios antes incluso de
19 presentar la contestación porque las objeciones
20 jurisdiccionales, como ustedes saben, fueron
21 presentadas antes de nuestro escrito de defensa en
22 cuanto al fondo.

23 Entonces si existe límite temporal, ese
24 límite temporal ha sido definido en el caso Ulysseas
25 contra Ecuador, y Bolivia denegó los beneficios

15:43:47 1 mucho antes de ese plazo.

2 Cuarto y último punto. Es la diapositiva
3 número 57. El supuesto inversionista en este
4 esquema de denegación de beneficios conoce o debe
5 conocer la disposición de denegación de beneficios
6 desde que hace su supuesta inversión. Es decir,
7 cuando Guaracachi America entra en EGSA después de
8 la capitalización y después surge el Tratado, pues
9 ha debido leer ese tratado, y ese tratado incluye la
10 posibilidad de denegación de beneficios. Es por
11 eso, como lo han dicho los Tribunales una vez más
12 Ulysseas y Pac Rim Caimán que la denegación de
13 beneficios no viola en nada el pacta sunt servanda.

14 El inversionista sabía o ha debido saber
15 que se le podían denegar los beneficios.
16 Inversionista entre comillas en nuestro caso.

17 Y no estamos hablando aquí, miembros del
18 Tribunal, de niños de cinco años. Hay un problema
19 en estos arbitrajes de inversión y es la
20 fragmentación que ha existido del derecho
21 internacional en general. Pero hay un principio que
22 ustedes conocen bien que ha sido desarrollado sobre
23 todo por la jurisprudencia arbitral de la CCI que es
24 quizás, si existe, parte de la lex mercatoria, en
25 todo caso es un principio desarrollado por los

15:45:27 1 árbitros CCI que dice que los comerciantes
2 internacionales como estas demandantes se presumen
3 ser profesionales competentes y avisados.

4 Y entonces no nos pueden venir a decir
5 aquí que no sabíamos que se nos podían denegar los
6 beneficios. Lo que sabemos es que y lo digo en
7 toda amistad esas demandantes son tan avisadas que
8 contratan a excelentes abogados.

9 ¿Cuál es la consecuencia, decía, de la
10 denegación de beneficios, miembros del Tribunal? La
11 consecuencia es que ustedes, como lo han dicho, y es
12 la diapositiva 59, los Tribunales Ulysseas y Pac Rim
13 Caimán, que no tienen jurisdicción sobre las
14 pretensiones presentadas por Guaracachi America Inc.

15 Sobre esta temática de la denegación de
16 beneficios ustedes también pueden pensar que esta es
17 una solución muy drástica. Sin embargo, como ven en
18 la diapositiva número 60, Anthony Sinclair nos dice
19 cuál es el objetivo de esta denegación de
20 beneficios. Y el objetivo en resumen es que los
21 Estados quieren reservarse la posibilidad de no
22 acordarle los beneficios del tratado a los que se
23 llamarían mail box companies. Y si ustedes observan
24 las pruebas en el expediente, miembros del Tribunal,
25 es absolutamente indiscutible que Guaracachi America

15:47:00 1 Inc es una mail box company.

2 Y esta mail box company, miembros del
3 Tribunal, junto con una empresa que no ha hecho
4 ninguna inversión en Bolivia, Rurelec, acumulando
5 partes, tratados y reclamos indebidamente reclaman
6 un pago de Bolivia por una nacionalización de una
7 empresa que tenía una deuda más importante que su
8 valor.

9 Y es por eso que ahora llego al tema de la
10 nacionalización, el segundo tema que queremos tratar
11 hoy día.

12 Sobre la nacionalización, miembros del
13 Tribunal, vamos a abordar seis temas distintos. Yo
14 me encargaré de los más sencillos, los primeros
15 cuatro, y mi compañero García Represa se encargará
16 de los temas más complicados, económicos y de
17 valuación, más adelante.

18 Primero vamos a hacer algunas correcciones
19 fácticas sobre la nacionalización.

20 Luego vamos a hablar sobre la teoría
21 novedosa de la demandante de expropiación rampante
22 cuando hay una nacionalización.

23 Tercero, vamos a hablar de que la
24 nacionalización no fue ilegal.

25 Cuarto, del tema del debido proceso.

15:48:25 1 Quinto, de la evaluación.

2 Y sexto, de los intereses para responder a
3 lo que dijeron nuestros amigos esta mañana y parte
4 de la tarde.

5 Y primero permítanme subrayar muy
6 rápidamente diez hechos importantes sobre la
7 historia de la nacionalización.

8 Primero, diapositiva 64, la decisión de
9 nacionalizar las empresas del sector eléctrico en
10 Bolivia, como ya les decía, era de público
11 conocimiento desde el 2005, cuando se publicó el
12 programa de Gobierno de 2006 a 2010. Y recuerden
13 también que Rurelec compra o dice que compra, puesto
14 que no sabemos si pagó algo, en enero del 2006.

15 Segundo, diapositiva 65, no cabe en todo
16 caso ninguna duda en cuanto a que por tarde la
17 decisión de la nacionalización de EGSA fue conocida
18 por los señores Earl, Aliaga y Blanco en febrero del
19 2009. Por lo tanto la afirmación de las demandantes
20 de que la nacionalización fue sorpresiva no tiene en
21 los hechos de este caso ningún sentido.

22 Tercer hecho, diapositiva 66. De todas
23 maneras y en todo caso las negociaciones para evitar
24 una nacionalización, se intentó negociar para que el
25 Estado comprara las acciones de Guaracachi America

15:49:58 1 Inc, empezaron en mayo del 2009. Ustedes ven en la
2 diapositiva cartas en ese sentido del ministro de
3 Hidrocarburos y Energía dirigidas a EGSA en mayo del
4 2009.

5 En la diapositiva número 67 vemos ciertas
6 afirmaciones que ha hecho el señor Earl diciendo que
7 las negociaciones comenzaron en el año 2008, pero
8 que son erradas porque sólo comenzaron en el 2009.

9 Cuarto hecho, diapositiva número 68. ¿Cuál
10 fue el resultado de dichas negociaciones para evitar
11 la nacionalización? Como lo expresa el acta de
12 reunión de Directorio de EGSA del 13 de octubre del
13 2009, no se alcanzó un acuerdo sobre el valor de la
14 empresa y por ENDE sobre cualquier pago que Bolivia
15 ha debido según las demandantes efectuar a favor de
16 Rurelec y esas negociaciones terminaron en ese
17 momento.

18 Quinto punto, diapositiva 69. Bolivia
19 según lo ya anunciado y luego de haber intentando
20 negociar de buena fe con Rurelec y Guaracachi
21 America o con Rurelec, porque Guaracachi America es
22 una sociedad de papel, decide nacionalizar EGSA. Y
23 lo hace como ustedes saben muy bien a través del
24 decreto supremo 493 del 1° de mayo de 2010 de
25 nacionalización de las acciones de Guaracachi America

15:51:30 1 en EGSA.

2 En ese decreto se precisan dos cosas.
3 Primero que ENDE debe compensar, y segundo que hay
4 una búsqueda del valor de la compensación. Y se
5 dice que el valor será establecido como resultado de
6 un proceso de valuación a ser realizado por una
7 empresa independiente contratada por ENDE en un
8 plazo de 120 días hábiles a partir de la publicación
9 del decreto supremo. Las condiciones están claras y
10 recuerden que el término de la valuación la debe
11 efectuar una empresa independiente.

12 Sexto punto, diapositiva número 70. Los
13 testigos de las demandantes para hacer un relato que
14 yo llamaría trágico y que impresione al Tribunal
15 pretenden que el acto de nacionalización fue
16 violento. El señor procurador ya ha manifestado
17 cómo esas afirmaciones son incorrectas.

18 El ingeniero Paz, uno de nuestros testigos
19 que estará aquí frente a ustedes, también demuestra
20 en sus declaraciones que tal afirmación es
21 absolutamente falsa. Es muy fácil utilizar
22 fotografías y hacer afirmaciones de que el ejército
23 llegó acá para intentar que ustedes tengan una
24 imagen negativa de Bolivia y lleguen a la conclusión
25 de que Bolivia le debe pagar algo a estos

15:52:55 1 inversionistas, entre comillas. Esa retórica
2 realmente yo creo que debería estar fuera de este
3 tipo de recintos.

4 Séptimo punto, la diapositiva número 71.
5 De acuerdo con el decreto supremo 493 ENDE organizó
6 una licitación en junio del 2010 para contratar a
7 esa empresa independiente que valuaría las tres
8 empresas eléctricas en Bolivia que serían
9 nacionalizadas, que ya fueron mencionadas creo,
10 Valle Hermoso Sociedad Anónima, Corani S. A. Y
11 EGSA, la empresa objeto de este procedimiento.

12 Es importante precisar que dicha
13 convocatoria a la licitación precisaba tres cosas,
14 que son las diapositivas 72, 73 y 74. Primero, que
15 la empresa independiente debía utilizar el método de
16 flujos futuros descontados. Es exactamente el mismo
17 método que los expertos han utilizado en este caso,
18 los señores Flores y Abdala.

19 Segundo, la convocatoria también precisaba
20 que la empresa independiente debería tener acceso,
21 como lo tuvo, a toda la información necesaria,
22 especialmente financiera, de la empresa.

23 Y tercero, la convocatoria también
24 precisaba que la empresa independiente valuadora
25 tendría acceso incluso a las oficinas de las tres

15:54:23 1 empresas eléctricas nacionalizadas.

2 Octavo punto, diapositiva 75. El 5 de
3 julio del 2010 Bolivia le explicó a Rurelec el
4 mecanismo y los diferentes plazos del proceso de
5 valuación.

6 Noveno punto, diapositiva 76. También en
7 julio del 2010 la firma PROFIN Consultores se ve
8 adjudicada la licitación para evaluar Valle Hermoso,
9 Corani y EGSA.

10 Y último hecho de esta historia de la
11 nacionalización, para que ustedes vean cómo se
12 hicieron las cosas y restablecer un poco la verdad
13 después del relato de esta mañana, el 8 de noviembre
14 Bolivia le informa a las demandantes de que el valor
15 de EGSA es negativo según PROFIN.

16 En efecto, como vemos en la diapositiva
17 número 78, PROFIN concluyó que el valor estimado de
18 la empresa era de más o menos 68 millones de
19 dólares, constató que la deuda, como lo han constatado
20 ambos expertos en este caso, era de 92 millones de
21 dólares aproximadamente, más el dinero que había en
22 caja, más o menos 5,6 millones, y se llega a un
23 valor negativo de 18 millones de dólares
24 aproximadamente.

25 Ante esto es evidente que el Gobierno no

15:55:51 1 tiene que pagar ninguna compensación dado el valor
2 negativo al que llega PROFIN consultores.

3 Estos diez hechos, miembros del Tribunal,
4 demuestran que este es un caso de nacionalización y
5 nada más. Y así pensé que íbamos a estar todos en
6 el mismo entendimiento cuando mi amigo Nigel
7 Blackaby dijo esta mañana que este es un caso de
8 expropiación directa. Okay, vamos a hablar del caso
9 de expropiación directa y de objeciones
10 jurisdiccionales. Pero tuvimos que escuchar yo
11 diría durante más de una hora un caso relativamente
12 nuevo en varios aspectos de violación del trato
13 justo y equitativo de la inversión.

14 Entonces resulta que quizás el caso de
15 nacionalización ya no es tan fuerte como ellos
16 pensaban y están buscando otros criterios para
17 llevarse el cheque que mencionaba yo al principio.

18 Y es por esto, porque este es un caso de
19 nacionalización, que la teoría que están utilizando
20 en algunos de sus escritos de expropiación rampante
21 no tiene ningún sentido, y aquí llego al segundo
22 punto que queríamos abordar sobre la
23 nacionalización.

24 En su contramemorial, diapositiva 80,
25 sobre jurisdicción, las demandantes sugieren por

15:57:11 1 primera vez esta teoría haciendo referencia a sus
2 nuevos reclamos, y yo creo en el intento de crear
3 ese vínculo entre nacionalización y nuevos reclamos
4 para escaparse a la objeción jurisdiccional de que
5 no se respetó el período de enfriamiento.

6 Ahora, esa teoría no se ha desarrollado
7 mucho en sus escritos. En su réplica, diapositiva
8 81 en cuanto al fondo, sin embargo las demandantes,
9 sobre todo la diapositiva 82, hacen referencias en
10 ciertos títulos de ese escrito a una posible teoría
11 de expropiación rampante pero sin desarrollarla.

12 Como quiera que sea, y ex abundante
13 cautela, siguiendo en esto, es la diapositiva 83, lo
14 que sostuvo el Tribunal en el caso Burlington contra
15 Ecuador es absurdo sugerir que existe una
16 expropiación rampante cuando ha habido una
17 nacionalización. La expropiación rampante es esa
18 serie de actos que acumulados equivalen a una
19 expropiación directa. Entonces, por definición, si
20 hay una expropiación directa, se excluye la
21 expropiación rampante.

22 Llego aquí a la tercera serie de
23 comentarios sobre el tema de la nacionalización, y
24 es demostrar que no fue ilegal por cuanto Bolivia no
25 debe compensación alguna a las demandantes. Y ya

15:58:47 1 estamos en la diapositiva 85.

2 De conformidad con los tratados, el pago
3 de la compensación sería la única obligación de
4 Bolivia.

5 Como vemos en la diapositiva 86, PROFIN
6 Consultores concluyó que el valor de EGSA era
7 negativo. Econ One en este arbitraje también ha
8 llegado a la conclusión de que el valor era
9 negativo.

10 Ahora bien, determinar el carácter
11 adecuado o no del cálculo es un problema de cuántum
12 y no es un problema de responsabilidad. No puede
13 haber aquí una expropiación ilegal.

14 Ahora, las demandantes, y aquí estoy en la
15 diapositiva 88, alegan que el resultado de PROFIN
16 Consultores estaba de alguna manera preestablecido.
17 En buen español decimos estaba cocinado, pero no
18 demuestran de ninguna manera eso. Ellos pretenden
19 decir que estos expertos de PROFIN no eran
20 independientes. ¿Dónde está la prueba que no eran
21 independientes? ¿Dónde está la prueba de
22 corrupción? ¿Dónde está la prueba de que alguien
23 los llamó? ¿Dónde está la prueba de que alguien los
24 presionó?

25 He escuchado yo con mucho interés a mi

16:00:15 1 amigo Noah Rubins hablando de que nosotros de alguna
2 manera alegamos que ellos han presentado documentos
3 falsificados. Bolivia nunca ha alegado eso. Tan
4 cierto como que las demandantes no han establecido
5 de que PROFIN Consultores no fue independiente. Y
6 este es un tema de radical importancia en este caso,
7 de radical importancia en este caso.

8 Y es todavía más increíble haber escuchado
9 sugerencias de falta de independencia cuando en los
10 hechos de este caso está determinado que en el caso
11 de Valle Hermoso y Corani, que eran las otras dos
12 electrificadoras, PROFIN llegó a valores positivos.
13 ¿Por qué? Porque los niveles de endeudamiento de
14 Valle Hermoso y Corani no era el mismo nivel de
15 endeudamiento que el de EGSA.

16 Todo el tema aquí, miembros del Tribunal,
17 es el nivel de deuda en que las demandantes dejaron
18 a EGSA.

19 Y aquí en la diapositiva 89 debo subrayar
20 las contradicciones de las demandantes en cuanto a
21 la situación de EGSA. A veces EGSA es una sociedad
22 maravillosa, y escuchamos esta mañana todo lo que
23 hizo EGSA para aumentar la capacidad de generación
24 eléctrica. La gran pregunta es con qué plata.
25 Préstamos.

16:01:52 1 Y a veces parecen reconocer que la empresa
2 tenía problemas de liquidez. El hecho es que había
3 un endeudamiento, que hubo una distribución
4 imprudente de dividendos y que Rurelec no puso ni un
5 solo centavo en el negocio.

6 Llego aquí al cuarto y último comentario
7 en lo que a mi respecta antes de pasarle la palabra
8 a José Manuel sobre la nacionalización, y es para
9 subrayar que se cumplió con el debido proceso en el
10 proceso de nacionalización. Y aquí solamente quiero
11 hacer dos breves observaciones.

12 Primero, las demandantes no alegan en este
13 caso en ninguna parte que el decreto supremo de
14 nacionalización haya supuesto, haya implicado la
15 violación del debido proceso. Por el contrario,
16 como ya lo demostré, hubo negociaciones de buena fe
17 antes de la nacionalización.

18 Lo que parecen alegar y escuchamos algo al
19 respecto hoy también es que dicha violación del
20 debido proceso ocurrió al momento del proceso de
21 evaluación. Entonces ahí yo me perdí un capítulo,
22 porque yo no veo en los textos respectivos de los
23 tratados una obligación de un respeto del debido
24 proceso en el proceso de valuación. Yo ahí sí creo
25 que las demandantes una vez más cuando les conviene

16:03:25 1 intentan reescribir el Tratado.

2 Pero lo importante es que parecería que
3 esa violación del debido proceso se debe a dos
4 cosas, a algo que ya dije que no han probado y es
5 que PROFIN no sería independiente, no hay prueba
6 alguna de ese hecho en el expediente. Y segundo,
7 porque ellos no intervinieron en el proceso de
8 valuación. Bueno, Bolivia tampoco intervino.
9 Bolivia le dio toda la información, todos los
10 papeles a estos expertos y estos expertos llegaron
11 con un informe de un valor negativo de 18 millones.

12 Entonces, ¿cómo es eso de que las dos
13 partes tienen que intervenir? Eso simplemente haría
14 que de todas maneras estaríamos en un arbitraje
15 intentando saber si el señor Abdala o si el señor
16 Flores tienen razón.

17 En este punto, y es la diapositiva número
18 92, las demandantes, como decía, pretenden
19 reescribir los tratados. Una vez más, ninguno de
20 los tratados condiciona la legalidad de la
21 nacionalización al respeto del debido proceso al
22 momento de la valuación.

23 En todo caso, el proceso de valuación,
24 como ya lo he dicho, llevó a un resultado negativo
25 que fue confirmado en este arbitraje por Econ One, y

16:04:44 1 con esta precisión le debo pasar la palabra a mi
2 compañero José Manuel García Represa.

3 No sé, señor presidente, si es un buen
4 momento para hacer una pausa de diez minutos.

5 PRESIDENTE JÚDICE: Hicimos una hora y media,
6 entonces una pausa de cinco minutos.

7 Creo que es una buena ocasión para una
8 pausa de unos cinco minutos y después volveremos
9 inmediatamente.

10 SEÑOR SILVA ROMERO: Muchas gracias, señor
11 presidente. Muchas gracias, señores árbitros por su
12 paciencia.

13 PRESIDENTE JÚDICE: Muchas gracias.

14 (Pausa para el café.)

15 PRESIDENTE JÚDICE: Cuando quieran.

16 SEÑOR GARCÍA REPRESA: Gracias, señor
17 presidente.

18 Muy buenas tardes. En los próximos
19 minutos detallaré por qué deberán ustedes concluir
20 que Bolivia no debe pagar compensación alguna a las
21 demandantes. Y al contrario de lo que han escuchado
22 ustedes esta mañana, no voy a teorizar ni voy a
23 hacer retórica sobre lo que habrían o no invertido,
24 sobre todo como han hecho mis compañeros sin
25 explicarles a ustedes ni quién invirtió ni cómo se

16:16:34 1 financiaron esas unidades. Se limitaron a decir que
2 aquí hay muchas máquinas instaladas. Bueno, ustedes
3 saben que Enron también era muy grande antes de caer
4 y Enron resultó que valía cero.

5 Tampoco voy a dedicarme a hacer grandes
6 exageraciones sobre la posición de mis compañeros.
7 Pero sí les digo que los cálculos de Bolivia que voy
8 a explicar en un momento ni son arte de magia ni son
9 exagerados. Especialmente la tasa de descuento que
10 yo creo por lo menos cinco veces hoy se ha dicho que
11 es astronómica. No lo es ni mucho menos cuando uno
12 considera realmente los riesgos de este tipo de
13 operación por este tipo de empresa en Bolivia y en
14 la fecha de valuación 2010.

15 Lo que voy a hacer, señores miembros del
16 Tribunal, es exponerles los hechos documentados y
17 los números que pueden ustedes verificar en el
18 expediente con indicación muy precisa de dónde
19 tienen esos números. Y les debo pedir disculpas por
20 adelantado pero como bien saben mis compañeros, the
21 devil is in the details. Y aquí y después de lo que
22 hemos escuchado esta mañana mucho más aún.

23 A modo de introducción haré siete breves
24 comentarios, todo ello para situar en su justo
25 contexto la parte más económica que vamos a ver en

16:17:52 1 un momento. Y primero, como ya indicó mi colega
2 hace un momento, este es un caso de cuántum, y esta
3 mañana debo decir que hemos perdido algo más de una
4 hora. De hecho hasta las 11:55 de la mañana no
5 escuchamos nada sobre el cuántum, hablamos de
6 inversiones, desinversiones que no tienen ninguna
7 relevancia.

8 Lo que sí es importante es que si ustedes
9 concluyen que el valor justo de mercado de EGSA a la
10 fecha de nacionalización es inferior a sus deudas,
11 entonces hay tres consecuencias lógicas. Primero,
12 que no existe obligación de Bolivia de compensar y
13 eso es claro en derecho internacional que un acto
14 aunque sea ilícito no crea una obligación de
15 compensar si la víctima no ha sufrido ninguna
16 pérdida económica y así lo han afirmado diversos
17 tribunales y no me voy a explayar en eso.
18 Simplemente les pongo como ejemplo el caso de
19 Biwater Gauff, que ya conocen, donde el Tribunal
20 compuesto por Gary Born, Toby Landau, y Bernard
21 Hanotiau, concluyó al igual que deberán hacer
22 ustedes, que a la fecha de expropiación la inversión
23 no tenía ningún valor económico.

24 Segunda conclusión lógica es que si EGSA
25 valía menos que sus deudas, no puede haber

16:19:09 1 expropiación ilícita. En efecto, los argumentos
2 principales de ilegalidad que habrán escuchado
3 tienen que ver con la falta de pago y lo que sucedió
4 después de la nacionalización durante el proceso de
5 valuación que ya mencionó Eduardo Silva Romero.

6 Y tercera conclusión lógica, si concluyen
7 que EGSA valía menos que sus deudas. Y es que
8 eso supondrá el fin de este arbitraje con condena en
9 costas a las demandantes. Y en efecto como
10 explicaré más adelante, este Tribunal carece de
11 jurisdicción sobre los nuevos reclamos, esos tres
12 reclamos que en el último momento han presentado en
13 este caso para forzar la mano de Bolivia.

14 Segundo comentario preliminar, y es que
15 las demandantes como en otros muchos casos tienen la
16 carga de la prueba. ¿Y qué deben probar? Pues,
17 deben probar la existencia de un daño, vamos a
18 hablar de eso ahora, deben también probar la
19 causalidad, también vamos a hablar de ello. Y por
20 último deben probar el monto de ese daño, que es la
21 parte más económica en la que los expertos
22 economistas intervienen.

23 Ahora, escucharon esta mañana y me
24 sorprendió ver esa filmina, que la valuación no es
25 una ciencia exacta, dicen, que por lo tanto bueno,

16:20:20 1 hay que tener cierto margen de error, hay que
2 aceptar imprecisiones, hay que aceptar datos que no
3 están corroborados. No señores. Para que ustedes
4 puedan condenar un pago tienen que tener la certeza
5 de que están basándose en cifras reales. Y les voy
6 a demostrar por qué la valuación de las demandantes
7 no utiliza cifras reales.

8 Tercero, y aquí voy a ser muy breve, tenía
9 pensado explicarles sobre lo que no hay disputa,
10 pero como mis compañeros ya lo han hecho esta
11 mañana, pues simplemente encontrarán ustedes una
12 filmina que retoma los puntos sobre los que
13 realmente no hay disputa entre las partes, incluido
14 el método de cálculo, el estándar de willing buyer.
15 Y sí debo precisar la importancia de la fecha de
16 valuación. Y verán ustedes más adelante que en este
17 caso las demandantes seleccionan información. Pues
18 ahora voy a coger una información que ya no estaba
19 vigente a la fecha de nacionalización, ahora voy a
20 coger otra información que ni siquiera existía a la
21 fecha de valuación. Y con esto monto un modelo que
22 me va a dar un resultado magnífico. Veremos por qué
23 eso es errado.

24 Un tema que es importante que sepan sobre
25 el que no hay disputa entre las partes, y ya se ha

16:21:30 1 insistido bastante hoy, y es que a la fecha de
2 nacionalización EGSA tenía una deuda financiera de
3 92,7 millones de dólares. Y, esto no se lo han
4 dicho hoy, un monto acumulado muy importante de
5 facturas por pagar. Más de 21 millones de dólares a
6 diciembre de 2009, aproximadamente 35 millones de
7 dólares a la fecha de nacionalización. Y esto va a
8 ser muy importante para lo que viene a continuación.

9 Cuarto comentario preliminar. La posición
10 de Bolivia no es como en algún momento dijeron las
11 demandantes, que EGSA valía cero. No, no, EGSA vale
12 menos que sus deudas, que es algo muy distinto. Y
13 por ello el valor que un willing buyer habría pagado
14 es nulo. Y esto no es algo extraordinario. Es algo
15 muy común en el mundo de los negocios. Existe
16 multitud de ejemplos de compraventa de empresas por
17 cero o casi ningún valor. ¿Por qué? Porque uno
18 está adquiriendo las deudas de esa empresa. Y esto
19 es lo que ha sucedido en este caso.

20 Y mis compañeros mencionaron un ejemplo de
21 compraventa de una empresa por 2 dólares. En ese
22 caso era el 50 por ciento de la empresa que se
23 compró por 2 dólares.

24 En el memorial de contestación Bolivia ya
25 explicó cuál es el valor que tiene EGSA a la fecha

16:22:49 1 de nacionalización. Estamos hablando de 91,3
2 millones. Eso siendo inferior a las deudas, como
3 también explicó el doctor Flores en sus informes, el
4 valor justo de mercado del capital accionario es
5 nulo.

6 Ahora, PROFIN, la consultora que realizó
7 la primera valoración independiente de EGSA, también
8 concluyó que EGSA tenía un valor de empresa
9 positivo, en ese caso 69 millones. Pero también
10 notó que la deuda era de 92,7 millones, de ahí el
11 resultado negativo. Y esto explica por qué no ha
12 habido una oferta de compensación.

13 Ahora, tergiversando la posición de
14 Bolivia, en su réplica las demandantes exagerando
15 una vez más la posición de Bolivia para hacerla
16 parecer radical afirmaron que Bolivia (Interpretado
17 del inglés) Bolivia dice que Guaracachi era
18 totalmente inválida cuando fue expropiada.

19 (En español) Una vez más, insisto, el
20 debate está en si EGSA vale más o menos que 92,7
21 millones de dólares.

22 Quinto comentario preliminar. Y es que
23 Bolivia siempre ha reconocido su obligación
24 internacional de compensar por la nacionalización de
25 las empresas de generación eléctrica. Compensar es

16:24:08 1 decir pagar el valor justo de mercado. Ese valor y
2 nada más. El mismo decreto se mencionó
3 anteriormente que ordenó la nacionalización de EGSA,
4 ordenó la nacionalización de otras dos -- de las
5 otras dos principales empresas de generación en el
6 país, Corani y Valle Hermoso. También dispuso el
7 cálculo de la compensación correspondiente, lo mismo
8 que para EGSA.

9 Siguiendo dicho proceso, ya vieron antes
10 que hubo una convocatoria, una licitación pública
11 para seleccionar una empresa que valuase esas tres
12 generadoras. Se hizo una valuación de cada una de
13 esas tres generadoras y Bolivia pagó las
14 compensaciones que resultaron de esa valuación.
15 18,42 millones a los accionistas de Corani,
16 controlado por GDF Suez. Y por cierto los abogados
17 de las demandantes aquí son los abogados de Corani
18 en este caso, conocen perfectamente los
19 antecedentes. Me vale igual.

20 Bolivia también pagó a los accionistas de
21 Valle Hermoso 10,25 millones, que fue lo que resultó
22 de la valuación.

23 Ahora bien, si se hace el mismo proceso
24 para las tres empresas y una de ellas no arroja
25 ningún valor positivo, ¿por qué será? Pregúntense.

16:25:28 1 Si EGSA fue la única que no resultó en un valor
2 positivo es porque estaba en una situación muy
3 distinta de las otras dos empresas. Y así tienen
4 algunas notas de prensa, por ejemplo, que lo
5 mencionan.

6 Sexto comentario preliminar y ya entraré
7 en más detalle luego. Y es que habrán escuchado
8 esta mañana y también en los escritos de las
9 demandantes, que presentan a EGSA como una empresa
10 buena, bonita y boyante. Sin embargo, no hay prueba
11 de eso más allá de una contabilidad, que como luego
12 les voy a explicar, es un reflejo contable pero no
13 es un reflejo económico de la situación. Y ciertos
14 informes de una calificadoradora de riesgos que no dicen
15 lo que las demandantes pretenden cuando se entiende
16 lo que quiere decir una calificación de riesgo en
17 Bolivia.

18 Y especialmente llamo su atención sobre
19 ciertas prácticas contables de EGSA antes de la
20 nacionalización, y sobre todo un cambio de política
21 contable que les explicaré luego en 2009,
22 curiosamente cuando quizás anticipando la
23 nacionalización deciden mejorar un poco el estado de
24 las cuentas difiriendo gastos de tal modo que el
25 resultado aparezca mucho mejor de lo que realmente

16:26:44 1 es.

2 En realidad EGSA tenía serias dificultades
3 económicas y financieras. Y de no ser por las
4 prácticas contables hubiera reportado pérdidas ya en
5 2009, como quedará demostrado luego.

6 Ahora, independientemente de lo anterior,
7 es claro y no disputamos que las dificultades
8 económicas previas a la nacionalización en sí no son
9 lo que determinan el valor justo de mercado a la
10 fecha de la nacionalización. Pero desde luego sí
11 sirve para entender por qué EGSA llegados a esa
12 fecha valía menos que sus deudas.

13 Séptimo y último comentario. Y es que la
14 disputa sobre el valor justo de mercado de EGSA gira
15 en torno a dos puntos fundamentales. Y ahí tienen
16 la filmina que ha preparada el doctor Daniel Flores
17 indicando cuáles son los puntos de divergencia entre
18 los expertos.

19 Primer punto de divergencia, las
20 proyecciones de ingresos futuros.

21 Y empiezo por esto porque, como les
22 decíamos esta mañana, estas proyecciones de ingresos
23 son la base de un modelo de flujo de fondos. Uno
24 empieza por calcular los flujos y luego los
25 descuenta a valor presente. Ahora por qué en las

16:28:04 1 filminas que han visto hoy señalando la diferencia
2 entre los expertos ven que empiezan por la tasa de
3 descuento y luego a la derecha hay un cuadrado
4 amarillo que les dice: no, no, esto es sólo es la
5 diferencia por las proyecciones de ingresos, esto
6 es muy pequeño. Bueno, ese cuadro no es
7 representativo de la diferencia real. Y les invito
8 a que estudien el cuadro que preparó el doctor
9 Daniel Flores en su último informe, que viene
10 después del segundo informe del doctor Abdala. Y
11 ahí verán que lo que tiene que ver con proyecciones
12 de ingresos representa una diferencia del 43 por
13 ciento entre los expertos.

14 Segundo punto de divergencia principal.
15 La tasa de descuento que debe aplicarse a esos
16 flujos que se van modelando año por año. Y existen
17 otros puntos de debate menores que tienen indicados
18 pero que no trataré en aras de la economía procesal.

19 Como demostraremos, la posición de las
20 demandantes en este caso nada tiene que ver con la
21 realidad de la generación eléctrica en Bolivia y no
22 considera los riesgos inherentes a esta actividad en
23 cabeza de una empresa del tamaño de EGSA que habrían
24 sido considerados por un willing buyer.

25 A continuación, miembros del Tribunal, les

16:29:14 1 expondré en mayor detalle primero la pésima
2 situación económica de EGSA a la fecha de la
3 nacionalización. Luego me centraré realmente en
4 explicarles por qué el valor justo de mercado que ha
5 calculado el experto nombrado por Bolivia con
6 supuestos realistas y datos existentes a la fecha de
7 nacionalización es razonable y correcto.

8 Explicaré por qué los otros métodos
9 alternativos propuestos por las demandantes no son
10 aplicables en este caso. Y por último mencionaré el
11 cálculo de intereses.

12 Como les decía, es útil como antecedente
13 conocer cuál era el estado real económico y
14 financiero de EGSA al momento de la nacionalización.
15 Y aquí debo señalar que hay una clara diferencia
16 entre los escritos iniciales de las demandantes y la
17 situación en la que nos encontramos hoy. Y si se
18 fijan en los escritos, los primeros escritos no
19 mencionan ninguna dificultad. EGSA está en un
20 estado limpio, perfecto, reportando beneficios. No
21 sucede nada. A medida que Bolivia empezó a explicar
22 en este caso las dificultades económicas, entonces
23 ya las demandantes dicen bueno, sí realmente
24 teníamos algunas dificultades pero eran temporales.

25 Bueno, Bolivia ha tenido la fortuna de

16:30:34 1 poder encontrar comunicaciones internas de las
2 demandantes que dejaron en EGSA. En esas
3 comunicaciones internas ustedes van a ver la
4 realidad de la situación económica de la empresa, no
5 lo que les están diciendo hoy.

6 ¿Cuál es esa realidad? Primero que
7 desde el ejercicio 2008 EGSA ya no podía pagar
8 dividendos, incluidos los dividendos contables o de
9 papel. Y aquí las demandantes nos dicen: no es que
10 dejábamos los dividendos para invertir. Esto no era
11 el buen samaritano que contribuye a la empresa. Para
12 eso no hubieran distribuido dividendos. Lo que pasa
13 es que la empresa no podía pagar esos dividendos
14 simplemente porque no tenía caja. Y si lo hubiera
15 hecho, hubiera violado toda una serie de covenants y
16 de compromisos financieros que hubieran hecho
17 ejecutable toda la deuda de la empresa
18 inmediatamente y eso hubiera supuesto la quiebra.

19 En marzo de 2009 Fitch Ratings rebajó la
20 calificación de EGSA debido, cito, "al
21 debilitamiento de su perfil crediticio como
22 consecuencia del financiamiento de su plan de
23 inversiones con mayor deuda".

24 Ahora dos puntos sobre esto. Ya les
25 mencionó el doctor Silva Romero, todo esto se

16:31:45 1 financiaba con deuda de EGSA. Aquí no hay un dólar
2 puesto por las demandantes.

3 Como les explica el ingeniero Paz en sus
4 declaraciones, a raíz de esta rebaja crediticia EGSA
5 decidió simplemente cambiar de empresa, de Fitch
6 pasamos a Pacific Rating, y de ahí que las
7 demandantes se centren en lo que dice Pacific
8 Rating.

9 Y ahora sobre este punto no deben caer en
10 la confusión que han tratado de generar las
11 demandantes donde les dice: mire, doble A o doble
12 A2. Todo eso es una escala boliviana. Les invito a
13 consultar el informe del doctor Daniel Flores donde
14 explica por qué esa nota no es en nada comparable
15 con la escala internacional de Fitch.

16 Otro hecho que no puede ser discutido y es
17 que en diciembre de 2009 el señor Blanco, gerente
18 financiero de EGSA, y esto es uno de los mails
19 internos que hemos conseguido localizar, reconocía
20 los problemas de liquidez de EGSA y afirmaba
21 claramente que EGSA no podía obtener más
22 financiación. No es que tuviera un problema de
23 liquidez temporal, no, no, es que había agotado
24 todas las fuentes posibles. Su nivel de deuda era
25 ya demasiado elevado para poder obtener mayor

16:33:06 1 financiación.

2 Y ahora me parece interesante mencionar
3 esta fecha 22 de diciembre de 2009. Han escuchado
4 esta mañana a nuestros amigos decir, bueno, que a
5 finales de 2009 la CAF estaba dispuesta a dar
6 financiación. No, señor, la CAF no estaba dispuesta
7 a dar financiación. Y me gustaría ver un documento
8 de la CAF que diga eso. El documento les recuerdo
9 C307 que han visto ustedes, eso es una nota de
10 prensa de Rurelec. ¿Dónde está la carta de CAF que
11 dice eso?

12 En enero de 2010 el señor Blanco insiste
13 en la falta de liquidez e imposibilidad de obtener
14 mayor financiación. Y dice y lo voy a leer
15 textualmente, hay ciertos errores en inglés:
16 (Interpretado del inglés) Me gustaría decirle que el
17 ciclo combinado de proyecto no tiene -- me gustaría
18 recordarles que el proyecto combinado y San Matías
19 no tienen mayor disponibilidad de fondos y el dinero
20 actual del crédito, los créditos de carbono, deben
21 utilizarse para reembolsar, amortizar el crédito del
22 año pasado. De lo contrario, entraremos en
23 incumplimiento con diferentes prestamistas. Además
24 sería totalmente imposible, casi imposible, obtener
25 recursos adicionales sin cumplir con las cláusulas.

16:34:41 1 (En español) ... las demandantes antes de iniciarse
2 este arbitraje.

3 Ahora, ¿por qué es relevante este texto?
4 Bueno, porque al contrario de lo que les dicen hoy,
5 el dinero que debían recibir de los créditos
6 carbono, esos 4,5 millones no iba a resolver los
7 problemas de liquidez. Ese dinero ya estaba
8 comprometido para el repago de bridge loan que
9 habían recibido del banco BISA en diciembre. ¿Cómo
10 iba eso a resolver los problemas de liquidez de la
11 empresa?

12 Y esto también demuestra, como explica el
13 doctor Daniel Flores, que los problemas de EGSA eran
14 más graves que un simple desfase de Tesorería.
15 Todas las empresas tienen desfases de Tesorería,
16 para eso está la financiación bancaria. Si un banco
17 no está dispuesto a financiar la Tesorería, es que
18 realmente hay un problema en esa empresa.

19 Seguimos con la cronología, una vez más lo
20 que dicen las propias demandantes. Esto no lo dice
21 Bolivia.

22 Acta del Directorio de EGSA en enero de
23 2010. Y les voy a leer lo que dice, ustedes sacarán
24 sus propias conclusiones. "Debido al estado de
25 iliquidez de la compañía se han suspendido los pagos

16:35:57 1 a los proveedores y no se están colocando nuevas
2 órdenes de compra. Esta situación impactará
3 negativamente en la fecha de conclusión del
4 proyecto." Y por proyecto se está refiriendo al
5 ciclo combinado.

6 Por lo tanto cuando les dicen: no, esto
7 era algo transitorio, tan pronto como el ciclo
8 combinado entra a operar ahí se resuelven todos los
9 problemas, tengan presente esto. No se estaban
10 colocando nuevas órdenes de compra. Todo estaba
11 parado y ni siquiera se sabía si y cuándo se iba a
12 completar ese proyecto de ciclo combinado.

13 Llegamos a febrero de 2010, y como ven nos
14 estamos acercando a la fecha de la nacionalización.

15 Ahora en febrero invocando, cito, un
16 importante retraso en la puesta en marcha del ciclo
17 combinado que repercute en mayores gastos y costos
18 financieros, EGSA le pide a la CAF que modifique las
19 condiciones de su financiación ya que EGSA sabía que
20 no podría cumplir.

21 Y luego hay un informe interno, no se los
22 cito aquí pero también del mes de marzo de 2010, que
23 muestra cómo los auditores de EGSA dicen hemos
24 incumplido las condiciones de la financiación CAF y
25 también sabemos que la CAF nunca autorizó nada de

16:37:11 1 esto antes de la nacionalización. Las demandantes
2 dijeron de pasada, y por cierto la CAF lo autorizó,
3 sí pero eso fue después de la nacionalización. Un
4 willing buyer no puede basarse en la especulación de
5 que bueno quizás la CAF que por cierto es un banco
6 de desarrollo, no es un banco comercial, me va a dar
7 unas condiciones privilegiadas. Eso es pura
8 especulación, eso no es lo que un willing buyer
9 hubiera hecho.

10 Seguíamos, y lamento insistir en los hechos
11 pero creo que visto lo que hemos visto esta mañana
12 es fundamental que ustedes tengan un buen
13 conocimiento de estos hechos.

14 Marzo de 2010. El señor Aliaga entonces
15 gerente general y hoy testigo de las demandantes,
16 reconoce que EGSA no podía continuar aplicando la
17 tarifa dignidad. Y por cierto esta tarifa les
18 costaba algo menos de 1 millón por año, no estamos
19 hablando de una fortuna. Dice: No podemos seguir
20 aplicando la tarifa dignidad ya que la empresa se
21 encontraba, cito, en una situación de franca
22 iliquidez con un flujo de caja insostenible y su,
23 cito, capacidad de endeudamiento se encontraba al
24 límite y no es posible acceder a mayores créditos.
25 Bueno, esto es en marzo de 2010. Si supuestamente

16:38:24 1 la CAF desde 2009 estaba diciendo que iban a
2 financiar, ¿por qué está el gerente general diciendo
3 esto?

4 En marzo del 2010 el señor Blanco, gerente
5 financiero, en un e-mail interno era mucho más
6 explícito. Y aquí les voy a citar textualmente.
7 Dice el gerentes financiero de la empresa:
8 (Interpretado del inglés) No tenemos dinero incluso
9 ni para pagar nuestras cuentas.

10 (En español) Llegamos a la fecha de
11 nacionalización, ¿y qué quién ustedes? Tienen que
12 EGSA debía a sus proveedores unos 35 millones de
13 dólares, 21 si nos fijamos en los últimos estados
14 financieros de diciembre de 2009. Ahora la
15 explicación de las demandantes es que, cito, EGSA se
16 financiaba con sus proveedores. Bueno, seamos
17 serios. Una cosa es negociar y acordar con los
18 proveedores unas condiciones de pago aplazadas, lo
19 que pueden hacer todas las empresas, y otra cosa es
20 dejarles de pagar.

21 En ningún sitio consta que los proveedores
22 de EGSA hayan estado de acuerdo con no cobrar.
23 Ahora, llamar a la suspensión de pagos una financiación con
24 proveedores, permítame, es simplemente una burla.

25 Y de esa deuda comercial, ¿qué representa

16:39:41 1 la mayor parte? Pagos al proveedor único de gas, el
2 insumo indispensable para que EGSA pudiera operar.

3 Ahora, a la fecha de nacionalización
4 debían algo más de 14 millones al proveedor de gas.
5 Este monto era más o menos equivalente a 7 meses de
6 consumo de gas de la empresa. Y como podrán ver en
7 este documento, por cierto aportado por las
8 demandantes, el último pago que hacen antes de la
9 nacionalización corresponde a un pago parcial de la
10 primera factura por consumo del mes de octubre del
11 año 2009.

12 Ahora, contrasten estos datos con lo que
13 nos dicen en la réplica, diciendo que Guaracachi --
14 la empresa EGSA no tenía problemas. Nos dice que
15 Guaracachi (Interpretado del inglés) No estaba en
16 situación de mora y tampoco había acumulado ninguna
17 deuda.

18 (En español) Bueno, incluso el doctor
19 Abdala en su último informe por cierto reconoce que
20 estas facturas se deberían pagar inmediatamente. Y
21 aprovecho para mencionarles que el contrato de
22 suministro entre YPFB y la empresa decía si no pagas
23 en 30 días te corto el suministro. Entonces una
24 empresa con siete meses de retraso de pago, con ese
25 riesgo, no está en una buena situación.

16:41:02 1 ¿Entonces qué tenemos? A la fecha de
2 nacionalización deuda comercial y una deuda
3 financiera de 92,7 millones que ya les he mencionado
4 y ni siquiera está en disputa.

5 ¿Y qué tenemos también? Pues que de no ser
6 por ciertas prácticas contables de EGSA,
7 especialmente un diferimiento de costos de
8 mantenimiento por un cambio en la política contable
9 y unos ajustes por inflación que les explicaré
10 luego, EGSA habría reportado pérdidas de más de 10
11 millones de bolivianos, eso es casi un millón y
12 medio de dólares en el año 2009.

13 Ahora, debido a esta situación, y las
14 demandantes se guardan mucho de mencionarles lo que
15 sucedió después de la nacionalización, el Estado se
16 vio obligado a poner en marcha un plan de rescate
17 financiero de EGSA que implicó un aporte de 20
18 millones de dólares por el gobierno central y la
19 empresa nacional de electricidad, incluidos 5
20 millones de dólares que tuvieron que aportar Corani
21 y Valle Hermoso y un diferimiento de pagos de esa
22 deuda que tenían con el proveedor de gas.

23 Ahora, lo único que permitió la
24 recuperación de EGSA después de la nacionalización,
25 y esto desde luego salvo ya les digo que un willing

16:42:14 1 buyer no podría haber sabido ni hubiera considerado,
2 es el rescate financiero por el Estado. Ese rescate
3 se produce porque EGSA es una empresa del Estado.
4 Con eso no hubiera contado un willing buyer. Y
5 segundo, la compensación que pagó el seguro de EGSA
6 por un siniestro producido en el ciclo combinado en
7 2011 debido a un cortocircuito. Esto lo menciona por
8 cierto el testigo de las demandantes, el señor
9 Lanza.

10 En los datos publicados muestran que esa
11 compensación fue de 11.8 millones de dólares. Una
12 vez más, esto no es algo que un willing buyer
13 hubiera considerado. Sin estos dos factores incluso
14 en el año 2010 EGSA hubiera reportado pérdidas.

15 Ahora, todo esto como les dije es
16 contexto. Y ahora llegamos a la parte más económica
17 que es por qué el valor justo de mercado de la
18 empresa calculado por el doctor Flores con supuestos
19 realistas y los datos existentes a la fecha de
20 nacionalización, que no es lo que hacen las
21 demandantes, es un cálculo razonable y correcto.

22 Ahora, ya les aseguro que trataré los dos
23 principales puntos de divergencia, les decía entre
24 los economistas, las proyecciones por un lado y las
25 proyecciones de ingresos y la tasa de descuento,

16:43:36 1 para seguir un poco el mismo orden de los modelos
2 económicos les mencionaré muy brevemente la parte de
3 costos, inversiones y capital de trabajo, porque no
4 han dicho nada mis compañeros pero sí tiene cierta
5 relevancia sobre todo para entender un poco cómo han
6 procedido las demandantes en este caso.

7 Y como apunte inicial y en eso creo que
8 estamos de acuerdo las dos partes, el método de
9 flujo de fondos descontado es bien sabido que sólo
10 sirve si se utiliza con supuestos razonables. Es un
11 método que es particularmente sensible a los insumos
12 que vayan a hacer los distintos expertos. Por lo
13 tanto, lo que quiero que guarden en mente en todo
14 momento es si lo que van a ver es algo que un
15 comprador hipotético podría haber conocido a la
16 fecha de la nacionalización. O en cambio si estamos
17 hablando de juicios de valor y de información que no
18 existía a la fecha de nacionalización.

19 No les voy a hacer una explicación teórica
20 extensa, sí les voy a decir que vamos a ver algunos
21 de los insumos de este modelo económico. Y empezando
22 por la parte de ingresos, que como les decía las
23 demandantes hoy han tratado de minimizar, pero les
24 voy a mostrar por qué han hecho eso.

25 Las proyecciones de ingresos, aquí creo

16:44:53 1 que estamos de acuerdo en cuanto a cuáles son los
2 componentes. Tenemos primero la venta de energía,
3 segundo la remuneración por potencia, y tercero la
4 venta de créditos carbono. Entonces voy a ver que
5 cada uno de estos en su orden.

6 Y ahora para conveniencia del Tribunal
7 paso, estoy en la filmina 127, espero no haberles
8 perdido, por lo menos todavía.

9 Los ingresos por venta de energía vamos a
10 tratar de simplificar, corresponden a la
11 remuneración por la electricidad que se mide en
12 megavatios/hora que despachan al sistema las
13 unidades de EGSA. Es decir hay una cantidad de
14 energía megavatio/hora que se multiplica por un
15 precio, en este caso un precio spot, es el precio
16 que marca el mercado por megavatio/hora. Entonces
17 les propongo ver cada uno de estos dos ingredientes
18 de la venta de energía, del ingreso por la energía.

19 Ahora, la cantidad que van a generar y
20 vender en el mercado spot las unidades de EGSA a
21 futuro depende de dos factores: la oferta y demanda
22 futuras de energía y la eficiencia de las distintas
23 unidades que aportan a esa demanda y oferta futura.
24 ¿Por qué les digo esto? Por un lado porque verán
25 que los documentos del CNDC lo que dan es esa

16:46:18 1 oferta-demanda, ese primer componente. Y ahí hay
2 bases de datos, informes que publica de forma
3 periódica el Comité Nacional de Despacho de Carga,
4 el CNDC, este organismo autorregulado que agrupa a
5 las empresas, a los consumidores, transmisión,
6 distribución y un representante del Estado.

7 El CNDC es quien debe asegurar que hay
8 suficiente oferta en todo momento para satisfacer la
9 demanda previsible y obviamente porque la demanda de
10 electricidad varía durante las horas del día y
11 durante las épocas del año el CNDC tiene que hacer
12 toda una serie de proyecciones con base en los datos
13 que los mismos productores o generadores de
14 electricidad le van comunicando.

15 ¿Cuáles son los dos documentos principales
16 que contienen esas proyecciones que va haciendo el
17 CNDC de forma periódica? Primero, un documento que
18 se llama plan óptimo de expansión del sistema o
19 POES, va habrán visto de las partes. El POES lo que
20 contiene son proyecciones a diez años de las nuevas
21 generadoras, las nuevas centrales hidroeléctricas,
22 los nuevos motores que van a ingresar al sistema. Y
23 este POES se actualiza cada año porque obviamente
24 hay proyectos que van más rápido, más lentos,
25 algunos que se abandonan, otros nuevos que entran.

16:47:35 1 Ahora, verán en la filmina sacada de la
2 información del ingeniero Paz que el POES utiliza la
3 información que dan las empresas a CNDC y sobre todo
4 el POES tiene carácter obligatorio. Este es el
5 primer documento del CNDC que quería mencionarles.

6 El segundo es lo que se llama el informe
7 de la programación de mediano plazo o PMP, por sus
8 siglas, que contiene la operación semanal esperada
9 del sistema pero proyectada a cuatro años. ¿Y ahora
10 por qué les menciono el PMP? ¿Y por qué no
11 simplemente mirar el POES que tiene diez años y
12 olvidarnos del PMP? Porque el PMP tiene mucho más
13 detalle. El PMP es el documento que tiene asociadas
14 las bases de datos como puede ser de hidrología y
15 toda la información que va a permitir hacer modelos
16 y simulaciones a futuro.

17 Precisamente por ello es que el ingeniero
18 Paz utiliza tanto el POES como el PMP que estaban
19 disponibles a la fecha de valuación para hacer las
20 proyecciones de despacho y de potencia.

21 Hay otros informes del CNDC que se
22 mencionan en los escritos que van a más corto plazo
23 como puede ser incluso semana o incluso diario, que
24 se llama el predespacho, que no les voy a mencionar
25 para simplificar.

16:48:55 1 Ahora, una vez determinada la energía que
2 va a demandar el sistema, es decir la parte demanda,
3 la cantidad de energía que las unidades de EGSA van
4 a despachar al sistema para abastecer esa demanda es
5 función de la eficiencia de las distintas unidades
6 que están aportando al sistema en ese momento. ¿Por
7 qué es función de la eficiencia? Y para que nos
8 entendamos, cuando hablamos de eficiencia las
9 unidades más eficientes son las que producen la
10 electricidad a menor costo, las unidades más
11 ineficientes son las que producen a mayor costo.

12 En Bolivia, como en tantos otros países,
13 el principio es que se debe abastecer la
14 electricidad al menor costo posible, y por eso se
15 despachan antes, es decir son llamadas por el
16 sistema a aportar electricidad aquellas unidades
17 consideradas más eficientes. Y a medida que se
18 incrementa la demanda entran a operar las más
19 ineficientes.

20 Aquí en la filmina 129 que tienen ante
21 ustedes verán en el cuadro de la izquierda con base
22 en los datos del CNDC los costos de generación de
23 las distintas unidades que estaban en el país
24 mayo-octubre 2010. Y esto en un documento que se
25 publica el 30 de abril de 2010, esto es un día antes

16:50:15 1 de la nacionalización.

2 Las unidades en verde, para que sepan, son
3 las unidades que tenía EGSA instaladas en ese
4 momento.

5 Y como se puede ver, por orden de
6 eficiencia, primero tenemos las hidroeléctricas que
7 tienen un costo mínimo y ahí hay una diferencia
8 entre lo que se llaman hidroeléctricas de pasada o
9 hidroeléctricas de embalse, pero no vamos a entrar
10 en ello.

11 Y ya cuando llegamos a las unidades de
12 EGSA, y aquí para que sepan aparece el ciclo
13 combinado porque estaba proyectado de acuerdo para
14 ese año 2010, ven cómo va aumentando el costo a
15 medida que van bajando por la tabla.

16 Y llegamos al final de todo de la tabla a
17 los famosos motores diésel o motores duales de la
18 planta Aranjuez.

19 Ahora llamo su atención sobre algo
20 interesante. El precio más caro de una turbina por
21 megavatio/hora es de 18 dólares 57. Ahora, cuando
22 entran a operar esos motores duales, entonces ya ese
23 precio que nos marcaban esta mañana en la filmina,
24 en lugar de ser 18,57 pasa a 41 dólares 96, más que
25 se duplica. Entonces esas columnas que ustedes

16:51:33 1 veían de distintos colores rojos que iban aumentando
2 de forma regular, eso no es correcto. La última
3 columna más que dobla la columna anterior.

4 PRESIDENTE JÚDICE: Perdón, una cuestión. ¿Sabe
5 cuál es la razón porque CNDC no ha dicho para
6 desactivar esas tres turbinas que eran tan caras?

7 SEÑOR GARCÍA REPRESA: Esa es una muy buena
8 pregunta, señor presidente. Al momento en el que se
9 hacen estas proyecciones el CNDC está estimando que
10 puede haber una demanda de esas unidades.

11 El día, y esto ya les anticipo que llega
12 en el modelo, el día que esas unidades son tan
13 ineficientes que ya no deben aportar al sistema
14 porque hay otras unidades más eficientes que entran,
15 esas deben salir y deben dejar de operar. Y eso es
16 precisamente una de las críticas que tenemos con el
17 modelo de las demandantes. Según ellos esas
18 unidades operan siempre. Y ahora estas son las
19 mismas unidades por cierto que la famosa
20 modificación del precio spot sacó del cálculo del
21 precio spot. No quiere decir que la saque de
22 operación. Pueden seguir operando. Pero en lugar
23 de marcar el precio para todas las unidades de
24 arriba, van a recibir como compensación sus costos
25 variables. No van a perder dinero con esas

16:52:48 1 unidades, van a seguir cobrando los costos. Lo que
2 no van a hacer es tener un windfall por las unidades
3 mucho más baratas.

4 Y ahora paso al cuadro de la derecha. El
5 cuadro de la derecha con base en los datos de la
6 CNDC es cómo van a lo largo del día entrando en
7 operación las distintas unidades. Y de abajo a
8 arriba van teniendo las más eficientes. Abajo las
9 hidroeléctricas y vamos subiendo hasta las más
10 ineficientes. Y verán que arriba del todo esta vez
11 tenemos los motores dual de EGSA.

12 Y ahora les invito a acercarse a la página
13 para que vean el colorcito azul donde intervienen
14 los motores duales. Verán que sólo en el pico
15 prácticamente de las horas de demanda punta.

16 Entonces esta mañana cuando veían ese
17 cuadro una vez más con las gráficas de colores y les
18 decía bueno por efecto de la modificación del precio
19 spot entonces ahora quitamos las unidades 6, 7 y 8.
20 Y yo he hecho el cálculo y si uno quita esas barras,
21 prácticamente están quitando como el 40 por ciento
22 de las oferta, bueno eso está en el expediente, los
23 motores duales aportan el 0,3 por ciento de la
24 demanda. Precisamente la norma, el cambio en el
25 cálculo del precio spot, dijo que aquellas unidades

16:54:01 1 más ineficientes que en un año aporten menos del 1
2 por ciento de la energía quedarían excluidas del
3 cálculo de precio spot. Eso es el cambio regulatorio
4 que no se les ha explicado a ustedes esta mañana.

5 Bien, con esto llegamos una vez
6 determinada la oferta-demanda y qué unidades van a
7 estar aportando al sistema en las proyecciones
8 futuras, a calcular el precio que se va a aplicar a
9 esa cantidad. Ahora, el precio spot está regulado
10 por la norma operativa número 3. Está en su versión
11 de 2008 es la que les mencionaba que excluye esos
12 motores duales que funcionan con diésel. Y como
13 también han dicho mis colegas esta mañana, el
14 principio del precio spot es que se van a remunerar
15 todas las unidades con arreglo al costo total de
16 producción de la unidad disponible necesaria para
17 inyectar un kilovatio/hora adicional al sistema. La
18 siguiente unidad que habría que llamar para aportar
19 al sistema, lo que se llama la unidad marginal. Y esa,
20 como les digo, es la que marca el precio para todas
21 las demás unidades.

22 Esto constituye un claro incentivo, a
23 pesar de lo que nos han dicho esta mañana, para
24 mantener unidades muy poco eficientes en el sistema.
25 Y usted, señor presidente, preguntaba bueno, cómo es

16:55:24 1 posible que esas unidades con ese costo tan elevado
2 estén operando. Esa es una excelente pregunta
3 porque cómo es posible que EGSA haya vendido antes
4 de la nacionalización turbinas de gas que podrían
5 haber instalados con un costo mucho más eficiente y
6 en cambio mantenido estos motores, que por cierto
7 estos motores son de los años 70. ¿Para qué mantener
8 unos motores de los años 70 produciendo?

9 PRESIDENTE JÚDICE: Perdón, lo que no entiendo
10 es entonces por qué la CNDC no ha dicho hay que
11 desactivar éstas y no las otras, ¿me entiende?
12 Porque había un derecho de no autorizar que sean
13 desactivadas.

14 Para mí no está todavía claro. Será por
15 supuesto al fin, pero no está todavía claro.

16 SEÑOR GARCÍA REPRESA: Bueno, voy a tratar de
17 anticiparme un poco al fin, y hay también una
18 cuestión de redes de transmisión. Es decir, una
19 unidad muy remota puede estar operando con costos
20 elevados, pero en esa red no hay ninguna otra unidad
21 que pueda sustituirla.

22 Estas turbinas pueden estar sin operar
23 durante un par de años, quizás llamadas a operar
24 después, en una red que todavía no está conectada al
25 Sistema Interconectado Nacional. Entonces -- estoy

16:56:36 1 tratando un poco de simplificar. Pero todo este
2 desarrollo de oferta y demanda también debe tener en
3 cuenta las redes de transmisión, que si no se
4 desarrollan a la vez no permiten tener un sistema
5 interconectado plenamente eficiente. Y ahí
6 interviene otro de los problemas que las demandantes
7 no han considerado. Y sin duda mis colegas me
8 ayudarán a tener una mejor respuesta al final de la
9 audiencia, señor presidente.

10 PRESIDENTE JÚDICE: Tenemos toda la semana.

11 SEÑOR GARCÍA REPRESA: Gracias.

12 Ahora, ¿cuáles son los errores que las
13 demandantes han hecho en la proyección de ingresos,
14 la proyección de cantidad y precios para el ingreso
15 por energía? Y para eso debo explicarles brevemente
16 cómo se hace el cálculo. Y el cálculo es que
17 primero uno coge la proyección de oferta que está en
18 el POES, y ahí verán ustedes una imagen del POES.
19 Y aprovecho, y no quiero entrar demasiado en
20 detalle, pero éste es el POES que estaba vigente a
21 la fecha de nacionalización. Y si se fijan en el
22 cuadro de la derecha, esto es la filmina 131, la
23 penúltima línea menciona la hidroeléctrica Rositas,
24 entrada en operación enero 2018, capacidad 400
25 megavatios.

16:57:48 1 Ahora fíjense en las líneas de arriba.
2 Este proyecto cuatriplica en capacidad el segundo
3 proyecto más importante que estaba previsto. Son
4 400 megavatios de potencia, enero 2018. Entonces
5 uno toma la oferta, todas estas unidades que van a
6 entrar y que van a aportar las hidroeléctricas
7 siendo más eficientes y por lo tanto que van a
8 desplazar del sistema las más ineficientes.

9 Segundo, uno toma la proyección de demanda
10 y ahí también tenemos información en el POES que nos
11 va dando cuál es el incremento en puntos
12 porcentuales de la demanda esperada. Y toda esta
13 información se introduce en un software autorizado
14 por el CNDC que el ingeniero Paz les podrá explicar.
15 Y ese software llamado SDDP calcula automáticamente
16 el despacho de energía, esto es cuánta energía van a
17 producir las unidades de EGSA para abastecer la
18 demanda a un costo mínimo.

19 Entonces les va a dar qué unidades van a
20 operar para producir cuántos megavatios y sobre todo
21 a qué precio por megavatio/hora. Y con eso uno
22 calcula el ingreso total proyectado a futuro.

23 Aquí, ahora en la página 133, ustedes
24 tienen las proyecciones realizadas por el ingeniero
25 Paz y tienen los resultados de este ejercicio hasta

16:59:14 1 2018 porque es el mismo horizonte de proyecciones
2 que han utilizado los expertos de MEC. Y esa es una
3 pregunta, ¿por qué 2018? Ahora veremos por qué.

4 Y ahora sí cuáles son los errores de las
5 demandantes. Primer error: seleccionan información
6 que o no estaba disponible a la fecha de valuación,
7 hindsight, o era información anticuada a esa fecha y
8 todo ello tiene por efecto inflar artificialmente
9 los ingresos.

10 Y ahora estos no son, como dijeron mis
11 colegas, pessimistic assumptions. Lo que les voy a
12 enseñar ahora es la realidad. Me ha llamado la
13 atención que esta mañana no les hayan enseñado
14 ningún documento de los que yo les voy a enseñar
15 ahora.

16 ¿Qué hacen las demandantes? Bueno,
17 primero reducen la oferta de nuevas unidades o
18 retrasan su entrada en operación, nuevas unidades
19 que habrían desplazado, y estoy en la filmina 135
20 por favor, nuevas unidades que habrían desplazado a
21 las más ineficientes de EGSA. A la izquierda tienen
22 el plan de expansión en la filmina 135 vigente a la
23 fecha de nacionalización. Última línea llamo su
24 atención, vemos Rositas, 400 megavatios. A la
25 derecha tienen el plan de expansión que utiliza MEC.

17:00:32 1 ¿Qué pasó con Rositas? Desapareció.
2 Ahora veremos por qué desapareció.
3 Ahora, ¿qué relevancia tiene esto de que
4 reduzcan la oferta de nuevas unidades? Bueno,
5 primero que inflan la energía que va a aportar al
6 sistema EGSA, incluidos esos motores ineficientes.
7 Y sobre todo que al aportar esos motores
8 ineficientes hacen aumentar artificialmente el
9 precio.
10 Y ahora consiguen este resultado ignorando
11 el POES vigente a la fecha de nacionalización y
12 toman uno que se publicó en diciembre del año 2010.
13 Y ahora, es muchas veces confuso porque le
14 dicen a ustedes: no, yo tomo el POES 2010. El POES
15 2010 para ellos es el publicado en diciembre 2010,
16 que cubre el período 2011-2021. El POES vigente a
17 la fecha de nacionalización fue publicado en
18 noviembre de 2009 y es el que proyecta entre 2010 y
19 2020.
20 Ahora, por otro lado, ¿qué hacen las
21 demandantes? Inflan la demanda. ¿Y cómo lo hacen?
22 Pues utilizando el documento que tiene la mayor
23 proyección de demanda, el mayor incremento
24 proyectado de la demanda. Y aquí les invito a
25 consultar la filmina 136, donde a la izquierda

17:01:59 1 tienen el POES que utiliza el ingeniero Paz, vigente
2 a la fecha de nacionalización. A la derecha el que
3 utiliza MEC. Y ven que a partir de 2010 la potencia
4 proyectada, la demanda proyectada perdón, es
5 superior en lo que utiliza MEC que lo que utiliza el
6 ingeniero Paz.

7 Y si me permiten, no está aquí resaltado
8 en la filmina, pero si miran las tasas de
9 crecimiento proyectadas, en el año 3, que aquí sería
10 2012, en el POES del ingeniero Paz es 0,1 por
11 ciento, que es otro que decía el CNDC en la época,
12 las demandantes utilizan uno que en cambio les da un
13 4,6 por ciento. Entonces van incrementando cada vez
14 más la demanda, de tal modo que cada vez tengan que
15 aportar más cantidad las unidades de EGSA y
16 especialmente que cada vez participen más las
17 unidades más ineficientes y por lo tanto tenemos un
18 precio superior.

19 Ahora, otro error de las demandantes y es
20 que simplemente modifican las expectativas que tenía
21 el mercado a la fecha de nacionalización. Les
22 vuelvo a mostrar en la filmina 137 la misteriosa
23 desaparición de Rositas, si debía entrar en enero de
24 2018 según los planes vigentes a la fecha de
25 nacionalización, ¿por qué ya no está en el plan

17:03:18 1 utilizados por MEC?

2 Y ahora esto es especialmente grave porque
3 el POES este que no estaba todavía a la fecha de
4 nacionalización, ese POES sí incluye Rositas. Pero
5 ya no en enero de 2018 sino un año después, en enero
6 2019. Resultado: desaparece de las proyecciones de
7 MEC, porque paran en 2018. Esto cuanto menos es
8 para plantarse algunas preguntas.

9 Y ahora llegamos a este punto. ¿Qué
10 impacto tiene realmente? Me dirán ustedes, bueno,
11 retrasar la entrada en operación de algunas unidades
12 que vengan antes, después. Bueno, no deben olvidar
13 que en el modelo de flujo de fondos descontados los
14 años que más valor tienen son los primeros del
15 modelo, son aquellos que tienen un menor impacto de
16 la tasa de descuento. Entonces lo que les interesa
17 a las demandantes es empujar al máximo hacia el
18 final de ese modelo, cualquier nuevo proyecto, y que
19 las unidades de EGSA produzcan mucho al inicio, es
20 decir a partir del año 2010, en los primeros años
21 del modelo.

22 Ahora, la explicación que nos da el doctor
23 Abdala en su segundo informe para excluir Rositas
24 realmente es sorprendente. Básicamente lo que nos
25 dice es, mire, el proyecto Rositas era demasiado

17:04:33 1 grande para Bolivia y por eso lo excluyó. Bueno, es
2 un hecho, y aquí sí que tengo que hacer uso de
3 hindsight, que el proyecto está en curso, sino Hydro
4 e Hydrochina lo están apoyando y ese proyecto se va
5 a hacer, muy a pesar de los demandantes. Y una vez
6 más el efecto de todo esto es que las unidades de
7 EGSA venden más energía y la venden más cara.

8 Ahora, tercer error de las demandantes, y
9 aquí creo que esto va a interesar al señor
10 presidente. Es que incluso en sus cálculos
11 matemáticos cometen errores. Entonces hacen después
12 de las críticas de Bolivia lo que llaman un cálculo
13 de sensibilidad. Dicen: "Voy a ver qué hubiera
14 sucedido si pongo Rositas en el año 2018". Y ahora
15 lógicamente poner esa hidroeléctrica en operación
16 desplazaría a unidades más ineficientes de EGSA. Y
17 vemos aquí en esa sensibilidad que Rositas a partir,
18 y la adición de nueva capacidad, a partir del año,
19 vamos a decir, 2015 aquí ciertas turbinas Guaracachi
20 1, 2, etcétera, tienen cero producción. Bueno, si
21 esas turbinas ya no producen, ya no aportan al
22 sistema porque no son eficientes cómo es posible que
23 en esos mismos años los motores dual no sólo mantengan la
24 producción sino en algún caso incrementen, pasan de
25 2012 a 2013 a 7, 9 y 9 gigavatios hora y eso se

17:06:04 1 mantiene al infinito. O sea esos motores van a
2 estar siempre produciendo, y con eso me van a estar
3 marcando siempre un precio de 40 dólares por
4 megavatio/hora.

5 Ahora, cuarto error que debo mencionar, y
6 como ven hay muchos. Y es que las demandantes
7 mantienen en operación la famosa unidad Karachipampa
8 1 cuando a la fecha de nacionalización una vez más a
9 esa fecha estaba previsto que dejase de ser parte
10 del sistema. Y esto no lo dice sólo Bolivia. Lo
11 dice el señor Marcelo Blanco, gerente financiero de
12 EGSA, cuando en enero de 2010 está presentando al
13 Directorio que este es el presupuesto del año. ¿Y
14 qué dice? La unidad Karachipampa 1 deja de operar a
15 partir de agosto de 2010 por retiro del sistema
16 interconectado. Había esa solicitud que había hecho
17 la empresa para retirarla y hay incluso proyecciones
18 del CNDC que ya no incluyen esa unidad.

19 Ahora, ¿cuál es su argumento para ponerla
20 en sus cálculos? No, es que después de la
21 nacionalización finalmente la empresa cambió de
22 criterio y esa unidad sigue operando. Bueno, me
23 parece estupendo pero eso después de la
24 nacionalización. No tiene nada que hacer esa unidad
25 en este modelo.

17:07:22 1 En fin, para concluir sobre las
2 proyecciones de ingresos por venta de energía verán
3 que me he explayado pero creo que es necesario que
4 entiendan dónde están los problemas y sobre todo que
5 entiendan por qué Bolivia ha insistido tanto en
6 excluir esas proyecciones de MEC y EDI o si no tener
7 la oportunidad de interrogar a esos expertos. Hay
8 mucho que explicar sobre esos modelos.

9 Como conclusión, el ingeniero Paz ha
10 utilizado las bases de datos disponibles a la fecha
11 de valuación considerando como única modificación
12 que el ciclo combinado entre a operar el 1 de
13 noviembre de 2010 porque un willing buyer había
14 hecho una due dilligence.

15 Y aquí voy a hacer una pausa. El ciclo
16 combinado entra a operar el 1 de noviembre de 2010 y
17 eso lo considera el modelo financiero de Bolivia y el modelo
financiero del doctor

18 Abdala.

19 Entonces todo ese tema sobre el retraso o
20 no del proyecto de ciclo combinado, hasta cuándo,
21 por qué y cómo tiene cero impacto económico en los
22 modelos de valuación.

23 Lo que el ingeniero Paz no ha hecho ha
24 sido utilizar hindsight ni eliminar o incluir otros
25 proyectos que no estaban en las previsiones del

17:08:30 1 CNDC, que son de carácter obligatorio. Es decir, ha
2 hecho lo que habría hecho un willing buyer sin
3 ningún sesgo.

4 Una vez vista esta primera fuente de
5 ingresos, los invito ahora a considerar la segunda
6 fuente de ingresos, es decir la remuneración por la
7 disponibilidad de potencia, y mis colegas han hecho
8 un muy buen trabajo esta mañana explicándoles las
9 bases a qué corresponde ese pago, por lo cual no me
10 repetiré pero sí creo importante mencionar algo que
11 no les han dicho. Ellos nos dicen que la potencia
12 se paga con el precio básico por potencia. Sí y no,
13 se paga con el precio básico por potencia lo que se
14 llama potencia de base. Se paga a la mitad, y esto
15 es relevante, a la mitad de ese precio lo que se
16 llama reserva fría. Es decir unas unidades que
17 están disponibles pero no son requeridas por la
18 demanda y están, por decir así, en reserva a
19 disposición en caso de que haya alguna falla en el
20 sistema o una necesidad imperiosa. Y como les digo
21 esas unidades se remuneran al 50 por ciento.

22 Ahora vamos a ver una vez más la cantidad
23 y el precio para así ir sistematizando cuáles son
24 los problemas.

25 ¿Cómo se calcula la capacidad disponible,

17:09:42 1 la potencia firme de base, esa que va a recibir el
2 precio básico por potencia? No me voy a repetir,
3 pero uno vuelve al POES, el famoso plan de expansión
4 y el PMP, con la salvedad de que ahora se utiliza un
5 software distinto, pero no voy a entrar en esos
6 detalles.

7 El problema fundamental en los cálculos de
8 las demandantes es que simplemente no han calculado
9 esa potencia firme futura. Si uno considera la
10 expansión del sistema, pues habrá variaciones en qué
11 unidades aportan, en qué año, a medida que van
12 entrando nuevas hidroeléctricas las unidades menos
13 eficientes van aportando menos. Si la demanda se
14 mantiene o si la demanda sube pues hay ciertas
15 variaciones.

16 ¿Y qué han hecho las demandantes? Les
17 invito a consultar la filmina 143. A la izquierda
18 tienen lo que ha hecho MEC y a la derecha tienen lo
19 que ha hecho el ingeniero Paz.

20 MEC, y a mí esto me lo van a tener que
21 explicar, desde el año 2012 todas las unidades de
22 Guaracachi producen exactamente lo mismo. Esto se
23 mantiene y, claro, no puedo llevarles hasta el final
24 del modelo, pero esto es constante desde el año
25 2012. ¿Por qué? ¿Qué ha hecho el ingeniero Paz?

17:11:03 1 Considerando las proyecciones del CNDC, las bases de
2 datos y todo lo que hay que considerar estima la
3 potencia que será remunerada en el futuro.

4 ¿Y qué sucede aquí? Miren el cuadro a la
5 derecha, que hay ciertas unidades de EGSA que van
6 siendo desplazadas a partir del año 2012 y 2013, ¿y
7 van siendo desplazadas a qué? A reserva fría, que
8 eso es el cuadro que tienen abajo. Esa reserva fría
9 se remunera al 50 por ciento del precio básico por
10 potencia. Aquí una vez más tenemos un grave error
11 de las demandantes en sus proyecciones de ingresos.

12 Ahora, vista la cantidad, veamos el precio
13 básico por potencia. Y aquí me tengo que referir a
14 la norma operativa número 19, que también les fue
15 explicada esta mañana, como hay un precio basado en
16 el costo de invertir en turbinas. Es un precio que
17 publica una revista que se llama el Gas Turbine
18 World HandBook y al costo de invertir en esa turbina
19 la normativa dispone que se van a añadir ciertos
20 costos -fletes, aduana, montajes, etcétera- todo lo
21 que uno necesita para que la unidad entre en
22 operación. Y el principio es que eso va a marcar la
23 remuneración que va a obtener la empresa para
24 recuperar sus costos.

25 Ahora, dentro de estos costos ya les

17:12:26 1 anticipo que hay un componente de costos variables
2 que era de un 20 por ciento que se aplicaba hasta el
3 cambio en febrero de 2007, y ese es el debate sobre
4 el nuevo reclamo de precio básico por potencia, pero
5 aquí en estas simulaciones no tienen ningún impacto
6 porque ambos expertos consideran la última normativa
7 vigente.

8 Ahora, para ir al grano, ¿cuál es el error
9 en el cálculo que propone el doctor Abdala? El
10 error está en la indexación del precio de las
11 turbinas. Y ahora esta mañana me ha sorprendido,
12 les han dicho que, bueno, claro, uno mira el índice
13 de precios al productor de turbinas y nos han dicho
14 que por supuesto uno toma ese índice entre 2000 y
15 2010 y lo aplica a futuro. Bueno, en la filmina 145
16 tienen el resultado de ese ejercicio. La línea en
17 rojo es la indexación de Compass Lexecon. Toma
18 2000-2010 y dice: "Esto lo aplico a futuro".

19 ¿Cuál es el problema de ese período que no
20 necesariamente dice? Que en 2008 y 2009 ese índice
21 sufrió una inflación bestial porque el costo de las
22 turbinas está asociado al costo de las materias
23 primas. En 2008 subió 11,6 por ciento; en 2009 un
24 11, y 2010 se cayó. Pero, claro, 2010 ya es
25 demasiado tarde.

17:13:42 1 Entonces lo que no explica el doctor
2 Abdala es: "Bueno, ¿por qué en lugar de considerar
3 2000-2010, que le da un 3 y medio, no considera
4 1990-2010, que le da una tasa de 2,3 por ciento, una
5 diferencia significativa?

6 ¿Por qué no considera, por ejemplo, 1983,
7 el primer año que se publica ese índice, hasta el
8 2010? Eso le hubiera dado un crecimiento de 2,7 por
9 ciento.

10 Ahora, ¿qué hace el doctor Daniel Flores?
11 Mira la evolución de este índice respecto del índice
12 inflacionario general y considera que hay una
13 correlación, y utiliza el índice inflacionario
14 calculado por Compass Lexecon, que es del 2 y medio
15 por ciento, y como ven el 2 y medio por ciento está
16 realmente en el rango del índice precios de
17 turbinas. Aquí no hay nada excepcional. Lo que sí
18 queda claro, espero, es que el índice que utiliza el
19 doctor Abdala, no sabemos por qué selecciona ese
20 período de años. Yo creo que eso es algo que nos
21 tendrá que explicar, y no tiene ningún asidero.

22 Último rubro de ingresos y luego prometo
23 ser un poco más rápido sobre todos los temas
24 elementos del modelo. Son los ingresos por la venta de los
25 créditos carbono y no les voy a hacer la teoría de

17:14:57 1 por qué este proyecto podía obtener créditos
2 carbono. Lo que es relevante aquí es que los dos
3 expertos los calculan de manera similar. Consideran
4 los contratos de preventa que habían sido firmados
5 con CAF y una empresa alemana para el período
6 2010-2013, que era el horizonte de esos Contrato y a
7 futuro consideran los precios de los contratos
8 futuros de este tipo de créditos carbono.

9 Ahora, lo que es llamativo es que en el
10 primer informe del doctor Abdala olvida que de estos
11 ingresos el 30 por ciento tenía que ser contribuido
12 al Estado por dos convenios interinstitucionales.
13 Bueno, por suerte después de leer el informe del
14 doctor Daniel Flores el doctor Abdala corrige.
15 Entonces, ahí ya no tenemos un problema.

16 Ahora, sí debo llamar su atención sobre
17 esa corrección y otras del doctor Abdala, porque lo
18 que hace es decir: "Bueno, yo corrijo este tema. Me
19 equivoqué, no sabía, etcétera, voy a corregir otras
20 cosas que les voy a mencionar en un momento, pero
21 puse demasiados gastos para EGSA, voy a reducir los
22 gastos administrativos de EGSA". ¿Por qué los
23 reduce? Bueno, eso es un misterio. Pero el caso es
24 que al reducir los gastos consigue por así decir
25 equilibrar las correcciones que debería haber hecho

17:16:13 1 por efecto del informe de Daniel Flores.

2 Y para que sepan, las correcciones, y les
3 voy a invitar -- las correcciones suponían una
4 rebaja del 12 por ciento del cálculo del doctor
5 Abdala.

6 Ahora, consigue compensar parte de esa
7 rebaja, como les digo, rebajando los gastos
8 administrativos.

9 Con esto llegamos a los costos y no han
10 dicho nada mis compañeros. Voy a ser muy rápido.
11 Tres primeros rubros, y cuando hablo de costos para
12 los puristas estoy hablando de deducciones de los
13 ingresos. Hay algunos que son costos, otros que son
14 impuestos. En fin, primero impuesto, transacciones,
15 costos operativos y depreciación.

16 Les mencioné la cuestión de los costos
17 operativos, y ahí para que tengan las referencias en
18 la filmina 149 tienen cómo el doctor Daniel Flores
19 estaba de acuerdo con los gastos administrativos
20 incluidos por el doctor Abdala. En la 150 cómo las
21 demandantes nos dicen en su réplica que el doctor
22 Abdala hizo "minor corrections". 12 por ciento no
23 es "minor", con el debido respeto.

24 Y nos dice que basándose en las críticas
25 de Econ One el doctor Abdala modificó los

17:17:36 1 administrative costs, pero no nos dicen en qué
2 sentido. Redujo esos gastos, lo que da un valor
3 mayor, y sobre todo lo hizo sin ninguna crítica de
4 parte de Econ One.

5 Respecto de los impuestos y la
6 depreciación, ahí sí debo mencionar que el doctor
7 Abdala hizo ciertas correcciones que le invitamos a
8 hacer y con eso ha quedado solucionado el tema, y
9 llegamos a las proyecciones de capital de trabajo,
10 que esto es algo que tampoco le han mencionado a
11 ustedes y que me veo en la obligación de mencionarlo
12 porque sí es relevante.

13 ¿Aquí qué es lo que interesa cuando
14 hablamos de capital de trabajo? Y es que si la
15 empresa a futuro va a tener mayores necesidades de
16 capital obviamente no podrá disponer de los mismos
17 flujos en el futuro. ¿Aplicado a la práctica cuál es
18 la relevancia de esto? Y es que los expertos no
19 están de acuerdo en cómo debe repagarse esa enorme
20 deuda comercial que tenía EGSA a la fecha de
21 nacionalización y por eso no se lo han mencionado
22 mis compañeros, porque llama la atención sobre la
23 deuda.

24 Como les dije, EGSA tenía unos 35 millones
25 de deuda a la fecha de nacionalización; 21 en los

17:18:43 1 estados financieros de 2009. Y el doctor Abdala en
2 su primer modelo sin decir nada en su informe, pero
3 en el modelo, decía: "Bueno, la deuda comercial la
4 voy a estirar y esto va a hacer que la situación no
5 se vuelva normal hasta el año 5 del modelo".
6 Piensen un poco qué impacto tiene eso, una vez más
7 que los flujos iniciales, los primeros años del modelo son
8 superiores, tienen menos castigo por la tasa de
9 descuento y por lo tanto da un valor superior.

10 Ahora, ¿qué hizo cuando el doctor Daniel
11 Flores criticó eso diciendo que un willing buyer no
12 podría suponer que se va a dejar de pagar el gas y
13 que la empresa de gas le va a permitir no pagar o
14 escalar el pago hasta cinco años? Dice: "No, no,
15 el gas lógico que se tiene que pagar". Un willing
16 buyer hubiera considerado eso en su modelo.

17 Y entonces el doctor Abdala corrige y
18 dice: "Bueno, sí, quizás efectivamente se tenían
19 que haber pagado todas esas facturas el día de la
20 valuación". No dice nada en cambio sobre las demás
21 facturas que sigue estirando en el tiempo.

22 Llego, les prometo, al último rubro del
23 flujo de fondos descontado que son las inversiones,
24 las proyecciones de inversiones en capital. Y esto
25 tampoco les han dicho nada a ustedes. ¿Por qué no

17:20:13 1 les han dicho nada? Porque no les interesa, como
2 verán en un momento.

3 Siendo un componente que viene a deducir
4 los flujos es muy común en este tipo de casos que
5 las demandantes siempre traten de minimizar las
6 inversiones de capital a futuro. Ahora, en este
7 caso, y esto no lo veíamos había visto nunca,
8 llegamos al summum. Inversiones futuras, y estamos
9 proyectando 2010-2038, cero dólares. Miren la
10 filmina 157, ese es el modelo de Compass, tienen
11 algunos gastos en 2010 que corresponden a lo que
12 queda para completar el ciclo combinado, y después
13 cero. 28 años operando con motores de los años 70
14 sin hacer ninguna inversión en capital, ni siquiera
15 para extender la vida útil.

16 Verán en la filmina 158 los años de
17 servicio de cada una de las unidades de EGSA, y
18 sobre esto no hay debate y cómo el ingeniero Paz
19 explica, cito: "En experiencia y tras consultar con
20 algunos proveedores los trabajos necesarios para
21 extender la vida útil de las unidades más antiguas
22 indicadas en color rojo al margen de reparaciones
23 periódicas que se deben realizar podrían implicar
24 una inversión adicional de al menos 2,5 millones de
25 dólares por unidad". No tenemos nada en el modelo

17:21:37 1 de las demandantes.

2 Ahora, como explicaré en un momento, es
3 curioso que el doctor Abdala cuando le interesa, y
4 vamos a hablar del modelo de las comparables nos
5 dice no, pero las licencias de EGSA se habrían
6 renovado llegado el término 2038 porque es lógico
7 que una empresa que invierte en el tiempo tenga sus
8 licencias renovadas. De lo contrario, no hay un
9 incentivo para renovar las licencias. Esto me
10 parece muy bonito, pero entonces por qué en su
11 modelo no hay ningún gasto de capital, ninguna
12 inversión.

13 Y con esto, señores miembros del Tribunal,
14 concluyo sobre los insumos para calcular los flujos.
15 Queda todavía la tasa de descuento, lo siento. Pero
16 espero que haya quedado claro que las demandantes no
17 han dudado en inflar su demanda incrementando
18 indebidamente los ingresos, reduciendo los costos
19 para así obtener flujos de fondo futuros que ni
20 siquiera el más optimista de los willing buyer
21 hubiese esperado.

22 Y como han visto, tratan de minimizar el
23 impacto de esto diciendo que es una parte muy
24 pequeña de la diferencia. Señores: es un 43 por
25 ciento de la diferencia entre las partes.

17:22:48 1 Y con ello paso a hablarles de la tasa de
2 descuento, porque como saben una vez calculados los
3 flujos el valor presente es menor que la simple suma
4 de los flujos. Un dólar dentro de 10 años vale
5 menos que un dólar hoy.

6 Bueno, aquí hay parte de acuerdo y cierta
7 parte de desacuerdo. El acuerdo es la metodología,
8 ambos expertos calculan el WACC, costo promedio de
9 capital ponderado. Mi colega Noah Rubins les hizo
10 una explicación que me parece correcta, excepto que
11 se equivoca radicalmente cuando trata de distinguir
12 la tasa de descuento de la tasa interna de retorno.
13 Y es que en su explicación le falta una palabra
14 fundamental, y es que una cosa es la tasa de retorno
15 esperada de un proyecto, y hablo a un economista
16 entre los presentes aquí, y espero que quede claro,
17 una cosa es la tasa de rentabilidad que esperan en
18 un proyecto y otra cosa es la tasa mínima de
19 rentabilidad que un proyecto debe dar para atraer
20 una inversión ya sea con capital o con deuda.

21 Si esa inversión no atrae como mínimo, no
22 da como mínimo una rentabilidad suficiente para
23 cubrir los costos del capital y de la deuda, nadie
24 invierte.

25 Ahora, otra cosa es si más allá de cubrir

17:24:16 1 los costos de la deuda y el capital, uno espera una
2 rentabilidad superior. Ese es el (margen) que nos
3 mencionaban y ahora, como verán, los documentos que
4 les vamos a mostrar todos hablan de una tasa mínima
5 de retorno, threshold, internal rate of return,
6 benchmark, internal rate of return, todo esto son
7 tasas que debe ofrecer la inversión para poner un
8 dólar en ese proyecto.

9 Y aquí tienen en la filmina 161 un poco el
10 detalle de cuáles son las diferencias entre los
11 expertos respecto de los ingredientes de la tasa de
12 descuento y he resaltado la prima de riesgo país y
13 la prima de tamaño. No deberán sorprenderles porque
14 son los principales puntos de divergencia, y les voy
15 a mostrar por qué la tasa del 19,85 por ciento que
16 ha calculado el doctor Daniel Flores es desde un
17 punto de vista económico plenamente justificada y en
18 los hechos enteramente razonable.

19 Ahora, respecto de la prima de tamaño,
20 escucharon la respuesta al presidente que la
21 posición de las demandantes es que esto no se aplica
22 nunca. Ha habido algún estudio que lo ha considerado,
23 pero realmente esto no se aplica. Bueno, la
24 realidad es que la prima de tamaño es un hecho
25 innegable en la literatura financiera que considera

17:25:44 1 que los mercados perciben que invertir en empresas
2 pequeñas entraña más riesgo que invertir en empresas
3 grandes, por lo que las empresas pequeñas tienen que
4 ofrecer mayores rendimientos para compensar por sus
5 mayores riesgos.

6 Esto no es una teoría de locos. Cualquiera
7 que invierta en Bolsa o que le guste sabe que cuando
8 le hablan de small and mid caps, siempre hay una
9 rentabilidad esperada superior que la que daría
10 invertir en una empresa de IBEX 35, del CAC 40 o del
11 FTSE 100. ¿Por qué los small and mid caps tienen que
12 ofrecer una rentabilidad superior? Porque tienen un
13 riesgo superior. Es la remuneración del riesgo.

14 Econ One utiliza la prima de tamaño de
15 6,28 por ciento que corresponde a la que publica
16 Ibbotson Morningstar para empresas del tamaño de
17 EGSA, y les han dicho hoy que esto es algo realmente
18 de los Estados Unidos, que esto no hay que
19 considerarlo fuera de los Estados Unidos. Entiendo
20 que esto es absolutamente falso y les invito a
21 consultar a los expertos economistas al respecto.

22 Pero lo más llamativo cuando les dicen a
23 ustedes que esto no se aplica, es que Compass
24 Lexecon, los mismos expertos de las demandantes
25 aplican esa prima de tamaño en otros casos, ahora

17:27:02 1 eso sí, en otros casos cuando representan a estados.

2 Como muestra el informe que tienen en

3 pantalla la filmina 163 es un informe en ese momento

4 era del LECG que luego fue fusionado con Compass

5 Lexecon. Es un informe del profesor Spiller,

6 frecuente coautor de informes periciales con el

7 doctor Abdala en el caso CIADI Railroad Development

8 Corporation contra Guatemala. ¿Y qué nos dice el

9 profesor Spiller?, cito textualmente: (Interpretado

10 del inglés) "Queda bien documentado en la literatura

11 financiera que las empresas más pequeñas típicamente

12 gozan de retornos más grandes que las empresas más

13 grandes. El método CAPM no da cuenta plenamente por

14 sí solo del riesgo más grande y del retorno más

15 grande que las pequeñas acciones o los pequeños

16 capitales muestran a largo plazo. Dado el efecto del

17 tamaño en los retornos, yo incluyo en el cálculo del

18 beta una prima por tamaño para el cálculo del costo

19 del capital de FDG que tiene en cuenta las primas en

20 exceso que no están capturadas por los betas más

21 altos que caracterizan el tamaño de FVG. También

22 derivo esta prima del anuario de evaluación de Morningstar".

23 (En español) Exactamente lo mismo que el

24 doctor Spiller. Incluso la fuente para la prima de

25 tamaño es la misma. Y por cierto, la tasa de

17:28:37 1 descuento que el profesor Spiller propuso en ese
2 caso era de 18,75 por ciento. Ahora, cuando nos
3 hablan las demandantes de tasas astronómicas en este
4 caso, bueno, les invito, miembros del Tribunal, a
5 considerar realmente la experiencia y los demás
6 documentos que les voy a mostrar en un momento.
7 Aquí no estamos teorizando sino que estamos viendo
8 la realidad del caso.

9 En cuanto a la prima de riesgo país, que
10 es el otro punto de debate entre los expertos, aquí
11 ambos expertos utilizan el mismo índice de inicio,
12 miran lo que se llama el Emerging Market Bond Index
13 que sirve para calcular la prima de riesgo de la
14 deuda soberana de Bolivia. Y a partir de ahí
15 tenemos el debate. ¿Por qué? Porque el doctor
16 Abdala simplemente toma esta tasa, repito, la tasa
17 de la deuda soberana de Bolivia y el doctor Flores
18 dice que no, que a esto hay que aplicarle un
19 multiplicador de 1,5. Ahora, ese multiplicador
20 deben entender que es necesario para tomar en cuenta
21 lo siguiente, y es que no lleva el mismo riesgo
22 invertir en deuda, en bonos del Estado en este caso,
23 que invertir en acciones. Esto es capital de una
24 empresa de ese mismo estado. Yo creo que debería
25 ser obvio, pero por lo visto no lo es para nuestros

17:30:02 1 colegas.

2 Obviamente implica mayor riesgo invertir
3 en el capital de una empresa de un Estado que
4 invertir en los bonos de la deuda pública del
5 Estado.

6 El principal argumento de las demandantes
7 para rechazar este factor multiplicador es, según el
8 doctor Abdala, que el profesor Damodaran, que van a
9 escuchar ustedes muchas veces, habría dicho que esto
10 sólo se aplica en valuaciones de a few months o even
11 days, y esto es incorrecto, como muestra en la
12 página 166 el texto mismo del profesor Damodaran,
13 tras explicar por qué se debe aplicar el
14 multiplicador. Ahí retomando la explicación que les
15 acabo de dar (Interpretado del inglés) habla de
16 tasas de incumplimiento muy altas y primas de riesgo de
17 capital muy correlacionadas, y uno esperaría
18 variaciones del capital más altas que los márgenes
19 de la deuda.

20 (En español) Unos cuantos meses, unos
21 cuantos días. Y abajo a la derecha, 2,0 eso es el
22 multiplicador. Damodaran da un ejemplo de 2. El
23 doctor Daniel Flores aplica 1,5.

24 Y sobre este punto de la prima de riesgo
25 país, esta mañana le mencionaron la deuda soberana

17:31:27 1 de Bolivia, una emisión en el año 2012, dos años más
2 después de la nacionalización. Pues claramente esto
3 es hindsight y ni siquiera el doctor Abdala lo
4 utiliza en su informe, si bien lo menciona. Ahora
5 bien, lo que no les dicen es la demostración que
6 hizo el doctor Daniel Flores en su último informe, y
7 es que las tasas de rendimiento de los bonos
8 soberanos, incluido este, responden a una coyuntura
9 mundial que no refleja los riesgos de país. Y todos
10 ustedes conocen los problemas que está habiendo con
11 las deudas soberanas de varios Estados. ¿Qué
12 sucede? Que Estados que antes eran considerados
13 seguros ya no lo son. Hay una sobreoferta de capital
14 en el mercado, una sobredemanda de deuda soberana
15 que se desplaza hacia países que antes no hubieran
16 obtenido unas condiciones tan ventajosas como están
17 obteniendo hoy en el mercado.

18 Y por último sobre la prima de riesgo país
19 deben saber que hay otros métodos para
20 calcularla, que explicó el doctor Daniel Flores en
21 su primer informe, y que le darían una tasa similar
22 a la que él ha calculado. Las demandantes nunca han
23 respondido a esto.

24 Ahora, les decía esa es toda la parte
25 económica, ¿por qué la tasa de descuento en este

17:32:44 1 caso de 19,85 por ciento es razonable? En la
2 filmina 168 tienen una indicación de casos en los
3 que se han aplicado tasas elevadas y reconocemos y
4 así lo hemos dicho que la tasa de descuento es
5 específica para cada proyecto y mercado, pero esto
6 es una referencia y una respuesta a las
7 exageraciones de nuestros colegas que dicen que una
8 tasa del 19,85 es astronómica o que nunca se ha
9 visto. Eso no es cierto.

10 Y hay sobre todo tres motivos específicos
11 a este caso que hacen que una tasa del 19,85 sea
12 razonable. Primero, tienen la filmina 169 en
13 pantalla, porque es consistente, como apuntó el
14 señor presidente, con la tasa que las propias
15 demandantes utilizaron justo antes de la
16 nacionalización para sustentar la viabilidad del
17 ciclo combinado.

18 Segundo, porque también es consistente con
19 la tasa que se ha aplicado para otros proyectos de
20 generación eléctrica en Bolivia antes de la
21 nacionalización, y porque es la tasa utilizada para
22 otros proyectos en países con incluso menos riesgo
23 que Bolivia por empresas del mismo señor Earl, que
24 van a escuchar ustedes mañana.

25 Primer motivo, como les decía, y las

17:34:02 1 demandantes no han dicho nada esta mañana, la tasa
2 de descuento de 19,85 es totalmente consistente con
3 la utilizada justo antes de la nacionalización para
4 el proyecto de ciclo combinado. Y les estoy
5 poniendo en pantalla, página 171, una carta del
6 broker de Rurelec y este Hichens aparece en toda una
7 serie de documentos en el caso ya desde 2006 que
8 explica, voy a citarles textualmente: (Interpretado
9 del inglés) "El rendimiento de referencia para una
10 inversión en capital en Europa actualmente oscila
11 entre el 15 y el 18 por ciento". (En español) Yo
12 creo que todos estamos de acuerdo que por el momento
13 sigue teniendo menos riesgos que Bolivia.

14 (Interpretado del inglés) "Cuando uno
15 considera el rendimiento considerado en un mercado
16 emergente esperaríamos una prima del 5 al 10 por
17 ciento en lo que hace a esta gama. Seguramente será
18 del 20 por ciento considerando el clima político en
19 Bolivia, con la percepción actual con la situación
20 actual de la nacionalización, los mercados de
21 energía y el hecho de que los prestamistas o las
22 primas sobre LIBOR son del 5 al 7 por ciento, la
23 tasa de rendimiento interna de referencia para una
24 inversión de capital en Bolivia seguramente oscilará
25 entre el 25 y el 30 por ciento, lo cual refleja la

17:36:00 1 prima de riesgo que necesita el inversionista para
2 este mercado".

3 (En español) Ahora, esta carta que les
4 estoy mostrando de Hichens era necesaria para
5 obtener la aprobación del proyecto de ciclo
6 combinado por parte del organismo de las Naciones
7 Unidas que gestiona el mecanismo creado por el
8 protocolo de Kyoto. Y así fue adoptada por el
9 validador del proyecto, la empresa alemana Tenaska
10 en la documentación que presentó a las Naciones
11 Unidas el 7 de abril del 2010. Estamos tres semanas
12 antes de la nacionalización. Tenaska le dice a las
13 Naciones Unidas: "Tengo aquí una carta de Hichens,
14 tasa interna mínima de retorno para los accionistas
15 de un proyecto de este tipo en Bolivia, 25 a 30 por
16 ciento".

17 Tienen otra vez la carta en la filmina
18 173, pero yo creo que ya la hemos visto.

19 Y ahora qué importancia tiene esa carta en
20 los cálculos de las partes. Que cuando nos fijamos
21 en lo que ha hecho el doctor Abdala y el doctor
22 Flores, página 174, el costo del capital propio, es
23 decir, esa tasa interna de rentabilidad mínima a los
24 accionistas que calcula el doctor Abdala es de 14,45
25 por ciento. Bueno, está más bajo incluso que para

17:37:32 1 los proyectos en Europa, que estaba entre 15 y 28
2 por ciento. Si nos referimos a la carta de Hichens.

3 Miramos lo que dice el doctor Daniel
4 Flores, 27,66 por ciento, que francamente está bien
5 situado respecto de una franja del 25 al 30 por
6 ciento, que es lo que está diciendo Hichens. ¿Quién
7 le pagaba a Hichens? Rurelec. Ahora no les
8 interesa. De hecho, esta es una carta que, como
9 verán ustedes por la referencia, que hemos aportado
10 nosotros. Las demandantes la tenían desde el inicio
11 del caso y hemos tenido que nosotros localizarla en
12 los archivos a tiempo para poder presentársela a
13 ustedes.

14 También es razonable la tasa de descuento
15 calculada por el doctor Daniel Flores porque es
16 consistente con la utilizada para otros proyectos de
17 generación eléctrica en Bolivia poco antes de la
18 nacionalización. Y les invito a ver la filmina 176.

19 Este es un documento publicado por las
20 Naciones Unidas, el mismo mecanismo de desarrollo
21 limpio en relación con un proyecto hidroeléctrico en
22 el río Taquesi, que está al noreste de La Paz, con
23 fecha 14 de julio de 2009, nueve meses antes de la
24 nacionalización. Era un proyecto de un tamaño similar
25 al de ciclo combinado. Al igual que para el ciclo

17:38:59 1 combinado los promotores de este proyecto tuvieron
2 que justificar ante las Naciones Unidas cuál era la
3 rentabilidad mínima esperada para invertir en este
4 proyecto.

5 ¿Y qué le dicen a las Naciones Unidas?
6 Cito: (Interpretado del inglés) "El punto de
7 referencia económico primario utilizado por TBH, TBH
8 es el inversionista, en su decisión de si participará o
9 no en un proyecto es la tasa de rentabilidad según
10 esta medida por la tasa interna de rentabilidad del
11 proyecto después de impuestos".

12 (En español) La diferencia de tasa de
13 descuentos y tasa mínima de retorno esperada para
14 invertir es fundamental. (Interpretado del inglés)
15 "El umbral después de la aplicación de la TIR
16 después de los impuestos para que TBH invierta en un
17 país del Tercer Mundo es 20 por ciento".

18 (En español) Ahí no hay una distinción
19 entre el costo de capital y el costo de la deuda.
20 Esta es una rentabilidad global.

21 Y tercer punto, ¿por qué es razonable la
22 tasa que calcula el doctor Flores? Porque es la
23 utilizada para otros proyectos de generación por
24 empresas del señor Earl en países con menor riesgo
25 que Bolivia, como es el caso de Sudáfrica, y tiene

17:40:16 1 un documento de la empresa IPSA Group PLC, una de
2 las cientos o miles de empresas por las que aparece
3 el señor Earl donde dice que (Interpretado del
4 inglés) "el grupo procura identificar y celebrar
5 proyectos que logren una TIR del proyecto no
6 inferior al 20 por ciento".

7 (En español) Más del mínimo. Y esto es un
8 prospecto que fue presentado a la Bolsa de Valores
9 de Londres, y obviamente entendemos que las
10 comunicaciones a los reguladores de mercado son
11 sagradas y confiamos plenamente en la validez de
12 este documento.

13 ¿Cuál es la conclusión que espero que se
14 lleven de todo esto respecto de la tasa de
15 descuento? Y es que si bien a escuchar a los
16 expertos al final de esta audiencia espero que ya
17 sean conscientes de que la posición de Bolivia ni es
18 exagerada ni es irracional. Todo eso son meras
19 exageraciones retóricas.

20 Y con ello pasaría a hablarles de los
21 otros métodos de valuación. Si me permiten
22 consultar el tiempo.

23 Si me permiten, voy a seguir con la parte
24 de cuantificación, y acaso cuando llegemos a los
25 nuevos reclamos podemos hacer un break.

17:42:06 1 Van 2 horas y 50 y algo minutos hasta
2 ahora.

3 Ahora, las demandantes les han mencionado
4 otros métodos de valuación que supuestamente son
5 aplicables y que confirmarían la razonabilidad de
6 sus cálculos, métodos de las comparables y método de
7 valor en libros de EGSA, y sobre este punto el método de
8 valor en libros de EGSA. Eso les voy a mostrar que
9 eso aparece por primera vez en el segundo escrito de
10 las demandantes.

11 El doctor Abdala no lo mencionaba en su
12 primer informe. De hecho lo rechazaba y por arte de
13 magia en el segundo informe aparece, y vamos a ver
14 ahora por qué les digo por arte de magia. Y aquí sí
15 que estamos hablando de magia.

16 El método de las comparables -- voy a ser
17 bastante breve porque como ustedes sabrán cuando
18 se habla de comparables siempre tenemos el mismo
19 debate.

20 PRESIDENTE JÚDICE: Además hemos leído las
21 memorias.

22 SEÑOR GARCÍA REPRESA: Además, perdón, método
23 de las comparables es siempre el mismo debate. Es o
24 no comparable. Hay o no información. Aquí se añade
25 un debate que es cómo se debe hacer el cálculo.

17:43:14 1 Lo que sí deben saber es que de las 30
2 empresas que considera el doctor Abdala todas vienen
3 de países con menos riesgo que Bolivia, excepto tres
4 empresas que vienen de Pakistán. Esto en la filmina
5 181 espero que quede patente.

6 Y tendrán el detalle en los escritos, pero
7 verán que esas empresas no son en nada comparables y
8 especialmente no son en nada comparables con EGSA
9 las dos empresas que constituyen la mediana de ese
10 modelo que hace el doctor Abdala y que las tienen
11 ustedes en la filmina 182, que son AES y Amber
12 Energy.

13 Me ha gustado ver esta mañana en la
14 filmina 25 de mis colegas que ahí, cuando les
15 menciona las grandes empresas a las que se les hizo
16 el road show para publicar la capitalización, tienen
17 ustedes ahí el logo de AES. Bueno, para que me
18 digan que eso es comparable con EGSA. Repito,
19 filmina 25 de las demandantes.

20 Ahora, un segundo problema que tenemos con
21 este método es que el doctor Abdala mezcla en ese
22 popurrí que nos hace de 30 empresas, empresas que
23 tienen operaciones ilimitadas en el tiempo y
24 empresas que tienen operaciones limitadas en el
25 tiempo.

17:44:28 1 Ahora, ¿cuál es el problema de eso? Es
2 que un dólar de beneficio de una empresa con un
3 horizonte ilimitado, que es un poco lo que se
4 utiliza en este método, tiene más valor que un dólar
5 proyectado a futuro de beneficio de una empresa que
6 se va a acabar en un momento. ¿Y cómo podemos
7 demostrar esto? Pues simplemente en la filmina 183
8 el doctor Flores separa de la muestra del doctor
9 Abdala las empresas distinguiendo limitadas con
10 plazo fijo, y como pueden ver ustedes la diferencia
11 en los múltiplos es bestial.

12 Y aquí es donde el doctor Abdala les
13 mencionaba antes nos da como respuesta de que:
14 "Bueno, hay que considerar que las licencias de EGSA
15 se habrían prorrogado, porque cuando uno invierte en
16 capital, instala nueva potencia, etcétera, el
17 regulador va a extender la licencia". Eso me parece
18 muy bien, ¿pero entonces por qué hay cero inversión
19 en capital en el modelo del señor Abdala?
20 Simplemente no es consistente.

21 Segundo método, el del valor en libros.
22 El doctor Flores, por cierto, sobre las comparables
23 nos va a poder explicar un problema que hay en el
24 cálculo que es bastante complejo. Valor en libros,
25 lo que nos están diciendo las demandantes es que

17:45:41 1 puesto que el doctor Abdala calcula un valor en
2 libros de 133 millones, eso es una buena indicación
3 y ustedes deben agarrarse de esa cifra para llegar a
4 un valor, y me gustó escuchar a las demandantes
5 decir que este método "can not lie". Bueno, les voy
6 a demostrar exactamente lo contrario, y se los voy a
7 demostrar primero con la teoría económica, y
8 segundo, y más importante, con la propia conducta de
9 las demandantes. Y tercero les voy a explicar por
10 qué estos famosos Estados financieros de EGSA no son
11 confiables.

12 Primero, la teoría económica. Esto lo
13 dice el mismo doctor Abdala, nos dice: (Interpretado
14 del inglés) "El enfoque de valor en libros tiene las
15 mismas limitaciones de ser un método en
16 retrospectiva y así no ofrece una idea correcta del
17 valor justo de mercado".

18 (En español) Yo creo que eso cierra el
19 debate. En cualquier caso, tienen el comentario del
20 profesor Damodaran en la filmina 188. Y les decía,
21 sobre todo lo más interesante aquí es la práctica de
22 las propias demandantes, porque nos dicen que
23 Bolivia ha buscado algunos ejemplos un poco extraños
24 de casos en los que la adquisición se hace por menos
25 que el valor en libros.

17:47:02 1 Bueno, yo no estoy seguro de qué ejemplos
2 mencionan. Ellos han mencionado que son ejemplos de
3 su muestra del doctor Abdala. Yo les voy a hablar
4 de ejemplos de adquisiciones de acciones de EGSA.
5 ¿Qué dos ejemplos tenemos? Las dos únicas ventas
6 que se han hecho de acciones de EGSA por el mismo
7 paquete accionario que aquí dicen que tenían las
8 demandantes es una en 2003, donde una filial de
9 First Energy le vende a Bolivia Integrated Energy, y otra de
10 2006.

11 En 2003, ¿qué sucede? Miren la filmina
12 189. El vendedor reporta que vendió la empresa, las
13 acciones, por 33 millones menos que el valor en
14 libros. Esto no es un ejemplo hipotético; esto es
15 el Form 10-K que First Energy remitió a
16 la SEC en marzo 2004.

17 Segundo ejemplo, diciembre de 2006. Esto
18 nos dicen las demandantes que han adquirido, y una
19 vez más, insisto, no tenemos prueba de ningún pago
20 en este caso, pero suponiendo que lo hubieran hecho,
21 lo que nos dicen, y esto es una vez más Hichens:
22 (Interpretado del inglés) "Rurelec adquirió 50,001
23 por ciento de Guaracachi por 35 millones, lo cual
24 representa un descuento del 20 por ciento al valor
25 en libros".

17:48:21 1 (En español) Compraron con un descuento
2 del 20 por ciento al valor en libros, pero ahora,
3 ojo, el valor en libros es un mínimo indispensable.
4 Respecto del pago nosotros habíamos pedido en
5 disclosure prueba de pago. No la hemos obtenido, de
6 ahí que Bolivia formalmente en el record insista en
7 su solicitud de adverse influence.

8 Ahora lo que es claro es que con estos dos
9 ejemplos de transacciones, que además son públicos,
10 un comprador hipotético en mayo de 2010 no hubiera
11 pagado book value. Pretender lo contrario es
12 simplemente absurdo.

13 ¿Ahora por qué les decía antes que de
14 todas maneras los Estados contables de EGSA a
15 diciembre 2009 no son fiables?

16 Primero, porque hay un ajuste
17 inflacionario que queda reflejado en esos Estados
18 contables, y verán en la filmina 193 cómo impacta
19 ese ajuste inflacionario. Y para que nos entendamos
20 todos, ¿qué es ese ajuste inflacionario? Tendrán un
21 ejemplo en la página 192 que describe el doctor
22 Flores, y voy a tratar de llevarles por este ejemplo
23 rápidamente. El ejemplo es el siguiente: en enero
24 de 2007 se compra una turbina por 1 millón de
25 dólares. Con la tasa de cambio se registra en

17:49:42 1 contabilidad por 8 millones de bolivianos. Llega
2 2008, se aplica en la contabilidad un ajuste por
3 inflación que hace que el valor en bolivianos sea
4 ahora 9,85.

5 ¿Cuál es el valor real de esa misma
6 turbina suponiendo que no sea depreciado ni nada de
7 eso? Un millón de dólares. Si lo convertimos en
8 bolivianos, ahora son 7. ¿Qué quiere esto decir?
9 Que tenemos un valor real de un activo fijo de 7
10 millones de bolivianos registrado en contabilidad
11 con 9,35 millones. ¿La diferencia qué es? Una
12 utilidad de papel. Esto infla el patrimonio neto de
13 la empresa.

14 PRESIDENTE JÚDICE: Perdona, una pregunta. ¿Es
15 verdad o no que esa era una regla general de
16 Bolivia? ¿O ha sido una opción?

17 SEÑOR GARCÍA REPRESA: Sí es una regla general
18 de Bolivia. La presentación de Bolivia no es que
19 está mal hecho ese ajuste sino que cuando ustedes
20 consideran el valor de la empresa, considerar el
21 valor de la empresa sin eliminar los efectos de este
22 ajuste es una falacia económica, y sobre todo verán
23 que era incorrecto considerar esas utilidades de
24 papel para distribuir dividendos. Eso es una
25 descapitalización.

17:51:01 1 Ahora, esto no lo hemos dicho sólo
2 nosotros sino PriceWaterhouse cuando analizó los
3 estados financieros de 2008, que era cuando ya se
4 empezó a aplicar eso. En la filmina 195 se muestra
5 que el 91,8 por ciento de las utilidades, las
6 ganancias del año, corresponden exclusivamente a
7 ajustes contables.

8 Filmina 196. El comité de auditoría de
9 EGSA estaba preocupado por la sobrevaluación de los
10 activos, y con ello del patrimonio neto de la
11 empresa.

12 Y consciente de ese problema que de
13 acuerdo viene de la normativa pero hay que saber qué
14 están detrás de las cifras, fíjense que Rurelec
15 cuando consolidaba las cuentas de EGSA en sus libros
16 lo hacía sin los ajustes inflacionarios.

17 Ahora, ¿por qué va Rurelec a registrar un
18 valor menor si no es porque esos ajustes
19 inflacionarios no tienen ninguna validez económica?

20 Y en la filmina 198 encontrarán cuál es el
21 impacto, como ha demostrado la licenciada Bejarano,
22 de ese UFV, ese índice inflacionario. Y es que
23 tiene por efecto incrementar el patrimonio neto, y
24 para que nos entendamos: cuando hablan de valor en
25 libros, es el valor del patrimonio neto y ellos les

17:52:30 1 piden a ustedes como ven total equity que consideren
2 como valor de patrimonio neto todo el ajuste
3 inflacionario que no responde a ninguna realidad
4 económica. Ni siquiera Rurelec lo consideraba en
5 sus libros.

6 ¿Y por qué les decía que estos ajustes por
7 inflación tienen un impacto en la cuestión de
8 reparto de dividendos? Y es que si se fijan en la
9 contabilidad, filmina 199, y surge de los estados
10 financieros, cuando uno mira la cantidad de
11 dividendos respecto de la utilidad, de la ganancia
12 real, de forma consistente desde 2007 reparten
13 dividendos por encima de la ganancia real. Esto es
14 la descapitalización a la que nos estamos
15 refiriendo.

16 Y la segunda distorsión que impacta el
17 valor en libros, y esto sí es algo puramente
18 discrecional de la empresa, es que en 2009 cambian
19 la norma contable, y nos dice: "Bueno, los gastos
20 que yo cargaba a resultados a partir de ahora los
21 voy a diferir en el tiempo y los voy a amortizar en
22 equis años".

23 Como muestra la filmina 201, si uno
24 elimina el impacto del ajuste inflacionario y de ese
25 cambio en la política contable EGSA reporta pérdidas

17:53:47 1 en el año 2009.

2 Y mi conclusión antes de pasar a otro tema
3 es que este, y en eso estamos de acuerdo contra la
4 con la contraparte, no es una caso en el que el
5 Tribunal puede decir voy a llegar a un término
6 medio entre las valuaciones. Las cifras de Bolivia
7 son sólidas, están sustentadas en la teoría
8 económica y en los hechos.

9 Y tengan en mente lo siguiente, por favor,
10 filmina 202. Lo que las demandantes les están
11 diciendo en este caso es que su supuesta inversión
12 de 35 millones de dólares en 2006 por arte de magia,
13 cuando sumamos el reclamo por precio spot, precio
14 básico por potencia a futuro, vale 106 millones de
15 dólares. Una multiplicación de 221 por ciento. Un
16 gran negocio.

17 ¿Pero qué sucede en el mismo tiempo? Que
18 la deuda financiera pasa de 28 millones a 95,3
19 millones y que los otros pasivos pasan de 7,6
20 millones a 32,2 millones. Por cierto, no está aquí
21 la fuente, pero estos son datos, excepto por la
22 primera línea, del doctor Abdala, y les podremos dar
23 la fuente si tienen alguna pregunta.

24 Tenía pensado mencionarles la tasa de
25 interés pero yo creo que vamos a ser bastante

17:55:06 1 rápidos, porque para mí hay un tema que es
2 fundamental. Sobre esta tasa pueden pasar los
3 tratados y pueden llegar a la cuestión de si esa
4 tasa, filmina 202, debe incluir riesgo o no debe
5 incluir riesgo.

6 Aquí el señor presidente hizo una pregunta
7 esta mañana sobre la publicación de Fisher donde la
8 respuesta de mis colegas fue, es decir, eso es one
9 way de ver las cosas, pero hay muchas otras
10 opciones. Bueno, aquí una vez más me parece
11 interesante porque encontrarán en la página 207 cuál
12 es el criterio de Abdala.

13 ¿El criterio de Abdala qué es?
14 (Interpretado del inglés) "Seguir las instrucciones
15 legales". (En español) Su view sobre este tema,
16 pero sí sabemos, filmina 208, que el view de Compass
17 Lexecon en otros casos es utilizar una tasa de
18 interés libre de riesgo.

19 (Interpretado del inglés) "La
20 recomendación también del señor Chambouleyron, uno
21 de los colegas, fue utilizar una tasa de bonos del
22 Tesoro de los Estados Unidos a diez años para fines
23 de los cálculos de intereses antes del Laudo sobre
24 la base del concepto de que la demandante ya no
25 estaba expuesta al riesgo comercial después de que

17:56:29 1 se habían expropiado los activos".

2 (En español) Si hubieran recibido el
3 dinero, lo hubieran invertido y entonces hubieran
4 ganado en otro asunto. Sí, claro, pero es que con
5 esa nueva inversión están tomando un nuevo riesgo, y
6 esa rentabilidad es la remuneración del riesgo.

7 Aquí lo que están pretendiendo con esta
8 tasa de interés es que le remuneremos un riesgo que
9 no tienen. Entonces, ahí hay una falacia económica
10 fundamental. Básicamente quieren un retorno
11 garantizado del Estado por una inversión que no han
12 hecho desde el año (2010).

13 Y por último tendrán en la filmina 209 la
14 disposición del Código Civil boliviano que prohíbe
15 el anatocismo. ¿Cuál es la justificación de
16 referirnos aquí al derecho boliviano, que verán
17 ustedes en la jurisprudencia internacional que se
18 admite una excepción o una salvedad cuando algunos
19 Tribunales dicen que se puede aplicar la tasa
20 compuesta? Y es cuando esa tasa es inapropiada.
21 ¿Cuándo es inapropiada entre otras cosas? Cuando el
22 derecho local del Estado prohíbe tasas de interés
23 compuestas, y los invito a consultar la
24 jurisprudencia que presentamos.

25 Y ya con esto, miembros del Tribunal, les

17:57:36 1 agradezco su paciencia y llegaríamos a hablar de los
2 nuevos reclamos presentados por las demandantes en
3 el último minuto.

4 Si les parece bien una pausa, o si quieren
5 podemos seguir.

6 (Pausa para el café.)

7 PRESIDENTE JÚDICE: Ahora puede continuar.

8 SEÑOR GARCÍA REPRESA: Muchas gracias, señor
9 presidente.

10 En el tiempo que me queda, y luego el
11 doctor Silva Romero concluirá en unos diez minutos,
12 les explicaré por qué primero el Tribunal carece de
13 jurisdicción sobre los nuevos reclamos al no reunir
14 las condiciones que prevén los tratados de
15 notificación y negociación previa y son reclamos de
16 derecho boliviano. Y sobre esta segunda objeción les
17 voy a remitir a nuestros escritos en aras del
18 tiempo.

19 Respecto de la primera objeción, y esto es
20 que estos nuevos reclamos nunca fueron debidamente
21 notificados bajo los tratados a Bolivia, encontrarán
22 en las filminas el texto de los tratados, perdón por
23 el ruido, en la página 213. Creo que ahí es claro y
24 no hay que hacer grandes interpretaciones para ver
25 que el consentimiento de Bolivia y del otro Estado,

18:13:02 1 en este caso los Estados Unidos y el Reino Unido al
2 arbitraje, es un consentimiento condicional, texto
3 con los Estados Unidos habla de que se podrá someter
4 la disputa al arbitraje siempre y cuando hayan
5 transcurrido tres meses desde la fecha en la que
6 surgió la diferencia. El Tratado con el Reino Unido
7 nos habla de únicamente la posibilidad de someter
8 las diferencias, cito, "que no hayan sido arregladas
9 pasado un período de seis meses de la notificación
10 escrita del reclamo". Y estamos todavía esperando
11 que las demandantes nos digan dónde han notificado
12 este reclamo antes de iniciar este arbitraje.

13 Lo que nos dicen las demandantes es --
14 primero intentaron decir que esas condiciones no
15 existen porque el texto de los tratados es
16 ligeramente distinto y uno exigiría notificar pero
17 el otro no habla de notificar.

18 Bueno, les invito a que vean la
19 interpretación que el Tribunal en el caso Murphy dio
20 de ese texto, desde mi punto de vista enteramente
21 correcta, y es que la disputa surge a partir del
22 momento en que se alega una violación del tratado y
23 esta alegación es la que marca el inicio del
24 cooling-off period. Parece además bastante lógico.
25 Si uno no notifica una violación del tratado, cómo

18:14:16 1 las partes van a negociar para resolver una
2 violación alegada del Tratado.

3 Y en este caso las demandantes han
4 reconocido que los nuevos reclamos fueron invocados
5 por primera vez en su memorial de demanda y eso está
6 en la filmina 215. Ese es el contramemorial sobre
7 las objeciones, es decir lo que han presentado las
8 demandantes.

9 Como segundo argumento nos han dicho las
10 demandantes en sus escritos que quizá estas
11 condiciones no sean de cumplimiento obligatorio.
12 Pero ahí se topan con un problema fundamental más
13 allá del texto mismo de los tratados y es que las
14 propias demandantes en sus notificaciones de disputa
15 y arbitraje, página 217 de las filminas, ya
16 reconocieron expresamente la obligatoriedad de
17 cumplir las condiciones de notificación y
18 negociación previas. Y tanto la notificación de
19 disputa como de arbitraje eran antes de que hayan
20 presentado los nuevos reclamos y antes de que
21 Bolivia les dijera que no había notificado esos
22 nuevos reclamos obviamente.

23 Otro argumento que hacen las demandantes
24 es que. bueno estas condiciones quizás no sean
25 condiciones jurisdiccionales. Es simplemente un

18:15:32 1 tema procesal pero no va a la jurisdicción de este
2 ilustre Tribunal Arbitral. Y aquí tenemos -- tienen
3 también un problema fundamental, y es que las
4 propias demandantes ya han reconocido expresamente
5 la naturaleza jurisdiccional de estas condiciones
6 bajo los Tratados. Y encontrarán ustedes la
7 notificación de arbitraje y el escrito de demanda en
8 los que en ambos casos bajo el título el
9 consentimiento de las partes al arbitraje,
10 desarrollan el cumplimiento de estas condiciones.
11 Cuando hablamos de consentimiento estamos hablando
12 de jurisdicción del Tribunal Arbitral, creo que eso
13 es obvio.

14 Y si tuvieran alguna duda, les invito
15 también a revisar la jurisprudencia internacional
16 que hemos citado, entre otras cosas tienen ustedes
17 en la filmina 219 el caso Murphy, y en la filmina
18 siguiente el caso Burlington Resources contra
19 República del Ecuador, donde el Tribunal presidido
20 por Gabrielle Kaufmann Kohler consideró que la falta
21 de negociación y notificación previas priva al Estado
22 de la oportunidad de solucionar la disputa antes de
23 iniciar el arbitraje, exactamente lo que ha sucedido
24 en este caso. Y en ese caso de Burlington el
25 Tribunal declaró los reclamos inadmisibles y su

18:16:51 1 falta de jurisdicción sobre esos reclamos.

2 Ahora, otro argumento que han hecho

3 recientemente las demandantes es que realmente sería

4 fútil exigir una negociación y notificación previa

5 dado lo que ha sucedido después de la

6 nacionalización. Esto lo mencionan en su dúplica,

7 lo tienen en la filmina 222, y verán que ese

8 argumento primero no se sostiene jurídicamente y en

9 los hechos es algo incomprensible. ¿Por qué no se

10 sostiene jurídicamente? Pues porque este Tribunal,

11 como les mencionó el doctor Silva Romero, no puede

12 ignorar las condiciones y no puede presumir un

13 consentimiento -- perdón, no puede ignorar las

14 condiciones que los Estados han dado a su

15 consentimiento con base en consideraciones de

16 futilidad o inutilidad. No les corresponde a

17 ustedes, con el debido respeto, determinar si era

18 fútil o inútil tener esas notificaciones porque el

19 consentimiento del Estado está condicionado al

20 respeto de esas condiciones. Eso es lo pactado en

21 los tratados y así se deben interpretar de

22 conformidad con el Convenio de Viena y el principio

23 pacta sunt servanda. Y les decía que en los hechos

24 no tiene sentido. ¿Por qué? Y ahí no les he puesto

25 una filmina porque simplemente no mostraría nada

18:18:07 1 porque no hay quien lo entienda. Lo que nos dicen es
2 algo así como lo siguiente. Puesto que las
3 negociaciones que tuvieron las partes después de la
4 nacionalización y que fueron hasta el año 2011 no
5 dieron resultado, obviamente era fútil notificar los
6 reclamos un año antes cuando presentaron la
7 notificación de arbitraje en noviembre de 2010. Ahí
8 ven claramente las fechas simplemente no cuadran.
9 Por eso digo que en los hechos el argumento de
10 futilidad no puede prosperar.

11 Y ya por último y hoy es lo que nos han
12 dicho aquí, alegan que realmente estos temas son
13 todos parte de la misma disputa y se basan
14 únicamente para ello en la cronología. Dicen,
15 bueno, como los cambios regulatorios del precio spot
16 concretamente son anteriores a la nacionalización y
17 en el programa de gobierno estaba prevista la
18 nacionalización desde antes, obviamente es parte del
19 mismo programa. Bueno, ¿primero cuál es el test que
20 ustedes deberán considerar?

21 En la filmina 224 tienen la sentencia del
22 caso Lucchetti contra República del Perú, donde el
23 Tribunal tuvo que definir lo que constituye una
24 misma disputa o no. Y ahí el Tribunal dijo que lo
25 relevante es determinar, cito, "si y en qué medida

18:19:27 1 el objeto o los hechos que fueron la causa real de
2 la controversia sobre los nuevos reclamos difieren o
3 son idénticos del objeto o hechos que fueron la
4 causa real de la disputa sobre nacionalización." Yo
5 no he visto ningún hecho común, ni siquiera hay
6 hechos comunes entre los nuevos reclamos entre sí.
7 Ya me dirán ustedes qué tiene que ver período básico
8 por potencia con la nacionalización. Y si les
9 quedara alguna duda, piensen lo siguiente: ¿cómo va
10 a ser esto parte de un programa del Estado
11 supuestamente para luego llegar a la
12 nacionalización, cuando hay toda una serie de
13 empresas generadoras privadas en Bolivia que
14 representan más o menos el 25 por ciento de la
15 potencia que siguen estando sujetas a esos cambios
16 regulatorios? Y más allá de esas empresas privadas,
17 se siguen aplicando esos cambios regulatorios a las
18 empresas nacionalizadas. Esto no era parte de un
19 plan que tuviera nada que ver con la estatización
20 del sector.

21 Y por si tienen alguna duda, las cinco
22 empresas privadas que siguen aportando son COBEE,
23 Hidroeléctrica Boliviana, Synergia y Guabira
24 Energía. Y creo que les he citado cuatro, me debe
25 faltar una por ahí.

18:20:44 1 Es claro por lo tanto que las demandantes
2 no han cumplido las condiciones de los tratados. Y
3 aquí van a encontrar en las filminas 226 y
4 siguientes para su estudio lo que las demandantes
5 han dicho en cada etapa de este procedimiento.
6 Empezando con la notificación de disputa, no se dice
7 nada de los nuevos reclamos. Siguiendo con la
8 notificación de arbitraje, donde nos definen
9 disputa. (Interpretado del inglés) Esta disputa
10 tiene que ver con la expropiación de mayo de 2010.

11 (En español) Ahora que me expliquen dónde
12 entran los nuevos reclamos aquí.

13 Luego llegamos a la notificación de
14 arbitraje que seis meses después de la
15 nacionalización, y para que no se pierdan en la
16 cronología, los cambios de precio spot PDP datan de
17 2007 y 2008, así que si realmente eran un problema
18 tenían todo el tiempo del mundo de notificarlos
19 antes de noviembre de 2010.

20 En esa notificación la disputa es
21 únicamente la nacionalización, una vez más las
22 measures como pueden ustedes ver, es únicamente la
23 omisión de pagar compensación y las violaciones del
24 Tratado en la página 229 son todas única y
25 exclusivamente relacionadas con la nacionalización.

18:22:03 1 Y es tan sólo en el memorial de demanda, tres años y
2 nueve meses después del cambio regulatorio de los
3 precios spot y cinco años y un mes después de la
4 modificación del cálculo del precio básico por
5 potencia, que por primera vez aparecen estos nuevos
6 reclamos.

7 Y, bueno, tendrán en la filmina 231 cómo
8 las demandantes han tratado de corregir el tiro
9 entre su demanda y su notificación de arbitraje, y
10 tienen nuestras presentaciones en los escritos.

11 ¿Cuál es la conclusión sobre esta
12 objeción, miembros del Tribunal Arbitral? Que al
13 igual que hizo el Tribunal en el caso Murphy al
14 haber las demandantes incumplido las condiciones de
15 los tratados antes de iniciar este arbitraje, esos
16 nuevos reclamos son inadmisibles y por el mismo
17 motivo este Tribunal carece de jurisdicción sobre
18 los mismos.

19 Como les anuncié al inicio, otra objeción
20 que se aplica por igual a los tres nuevos reclamos,
21 que es aquella basada en el hecho que son reclamos
22 bajo el derecho boliviano cuando el consentimiento
23 del Estado sobre el tipo de disputas que se pueden
24 someter a este arbitraje son disputas que nacen de
25 derechos conferidos por el tratado, nada que ver,

18:23:19 1 todo eso encontrarán en nuestros argumentos en el
2 expediente.

3 Y con ello paso, señores miembros del
4 Tribunal, a mencionarles brevemente el reclamo
5 relativo a los precios spot, filmina 239. Ese
6 reclamo específicamente además de las objeciones que
7 ya mencioné, es un reclamo prematuro. En cualquier
8 caso, la modificación reglamentaria es conforme a
9 los tratados y en cualquier caso las demandantes no
10 demuestran que el cambio les haya causado ningún
11 daño. Y si uno mira sus cálculos, en cualquier caso
12 están mal hechos.

13 ¿Por qué les digo que este reclamo es
14 inadmisibile por ser prematuro? Y aquí está todo ya
15 dicho por escrito pero debo corregir una vez más la
16 presentación que hacen nuestros colegas. Bolivia no
17 está diciendo que hay un requisito de exhaustion of
18 local remedies, no tiene nada que ver con eso. Aquí
19 lo único que estamos diciendo, como han reconocido
20 otros tantos Tribunales Arbitrales como los que
21 citamos en la página 241, es que para que se
22 constituya un delito internacional, el inversor
23 tiene que haber por lo menos hecho algún intento de
24 criticar la medida que hoy está criticando ante
25 ustedes. Y ahora decimos por lo menos un intento.

18:24:48 1 En la página 242 verán los recursos que tenía a su
2 disposición el inversor, impugnación, revocatoria,
3 jerárquico, bueno, no ha hecho ninguno, nada de
4 esto. No estamos diciendo que haya tenido que
5 agotar todos los recursos pero por lo menos hacer un
6 intento.

7 Y llegamos aquí a los argumentos de fondo
8 sobre los precios spot. Las demandantes alegan que
9 la modificación del marco regulatorio había violado
10 el estándar de trato justo y equitativo y por
11 exactamente los mismos motivos había violado el
12 estándar de protección y seguridad plenas y
13 prohibición de medidas arbitrarias. Por lo tanto
14 mencionaré los hechos que niegan conjuntamente cada
15 uno de esos tres reclamos.

16 Y en primer lugar es importante aquí poner
17 las cosas en su justo contexto. Cuando en este caso
18 se habla de trato justo y equitativo, esa
19 reclamación únicamente se aplica al nuevo reclamo
20 por precio spot. No se aplica ni a la
21 nacionalización de la empresa ni a ninguno de los
22 otros dos reclamos. Entonces tengan eso en su justo
23 contexto.

24 Y segundo, creo que también es importante
25 que sepan que hay dos premisas, dos falacias

18:26:03 1 iniciales en el argumento de las demandantes que
2 hacen que todo lo demás sea igualmente falso, y es
3 que para ellos el estándar de trato justo y
4 equitativo es la inmutabilidad del orden jurídico,
5 es decir es una cláusula de estabilidad del orden
6 jurídico por efecto del trato justo y equitativo en
7 los tratados.

8 Y segundo les dicen, mire el marco
9 regulatorio del precio spot había estado estable y
10 de repente se modificó, y esa modificación fue de
11 tal gravedad que constituye una medida arbitraria o
12 con un impacto significativo en la inversión que no
13 nos permite recuperar la inversión.

14 Bueno, veamos qué hay de todo eso. En la
15 filmina 245 encontrarán los cambios que hubo desde
16 1995 hasta el 2008, que es el que critican. Como
17 ven, lejos de haber una estabilidad ha habido
18 modificaciones, como sucede en todos los países, en
19 un mercado además como es el mercado de generación
20 eléctrica que está sujeto a avances tecnológicos y a
21 inversiones importantes.

22 Y lo que les están diciendo las
23 demandantes en este caso es que de esta lista por
24 favor eliminen el número 10 y el número 9 y volvamos
25 al régimen anterior.

18:27:20 1 Ahora, ¿cuál es la falacia que les
2 mencionaba respecto a la estabilidad? Y es que las
3 demandantes saben que no tienen un compromiso de
4 estabilidad en este caso. Los contratos, las
5 licencias de generación mismas, que son los
6 contratos que permiten a EGSA operar, preveían que
7 esa operación estaría sujeta a las leyes bolivianas
8 y a sus modificaciones, a las resoluciones de la
9 Superintendencia que existan y las que existan en el
10 futuro.

11 Ahora, nada más lejos de una cláusula de
12 estabilidad.

13 Y la jurisprudencia internacional que me
14 veo obligado a citarles casos, reconoce que el
15 estándar de trato justo y equitativo no es una
16 póliza de seguros contra cualquier cambio jurídico.
17 Eso no es una expectativa legítima y razonable, como
18 menciona el caso EDF, seguido por el Tribunal
19 Ulysseas. Y hay otros tribunales que han dicho
20 esto. Y conscientes de que no tienen una
21 estabilidad garantizada, las demandantes se han
22 esforzado por buscar en algún sitio un compromiso de
23 estabilidad. Y nos dicen, bueno eso está en el
24 convenio de la tarifa dignidad que firmamos allá en
25 marzo 2006 y nos mencionan la cláusula quinta que

18:28:39 1 vieron ustedes esta mañana. Bueno, esa cláusula no
2 es un compromiso de estabilidad, dice que hay un
3 compromiso de consulta previa.

4 Pero más importante aún, yo siempre había
5 entendido que las expectativas legítimas que deben
6 considerarse son aquellas que existen al momento de
7 invertir. Bueno, este convenio de tarifa dignidad
8 es de marzo 2006. Si creemos a las demandantes,
9 ellas invirtieron diciembre 2005-enero 2006.

10 ¿Entonces cómo es posible que tuvieran la
11 expectativa legítima que nace de un convenio que ni
12 siquiera existía en el momento? Todavía no se ha
13 contestado a eso.

14 Y lo que sí es interesante es que
15 olvidaron mencionar en sus escritos, y fue Bolivia
16 la que tuvo que llamar la atención, que hubo otro
17 convenio de la tarifa dignidad posterior al de 2006
18 en el año 2010, en marzo, poco antes de la
19 nacionalización, donde varias compañías y no sólo
20 EGSA aceptaron extender la tarifa dignidad, y en esa
21 ocasión confirmaron que se había respetado el
22 convenio del año 2006.

23 Y en el último escrito mencionaron por
24 primera vez que quizás se les había forzado la mano
25 para firmar ese convenio de la tarifa dignidad.

18:29:54 1 Luego tienen una carta que envió al ministro de
2 Hidrocarburos donde dicen lo siguiente en el párrafo
3 central, y eso es la filmina 252. Dice: "La única
4 razón para el retraso de nuestra firma del convenio
5 tarifa dignidad 2010 ha sido la necesidad de
6 resolver nuestra posición financiera para el
7 proyecto de ciclo combinado con la CAF, nuestro
8 principal financiador."

9 Bueno, pues aquí esto nada tiene que ver
10 con que les hayan forzado la mano.

11 Y ahora sobre el fondo de la medida nos
12 dicen que es una medida arbitraria. Bueno, yo ya
13 les he explicado antes y verán otra vez en la
14 filmina 254, que fue una medida enteramente
15 razonable, sabiendo que esas unidades, esos motores
16 duales que apostaban un 0,3 por ciento de la
17 potencia, hacían multiplicar el precio por 2. Y
18 verán ustedes en la página 255 un informe que hizo
19 el director del mercado eléctrico mayorista, mercado
20 de los generadores donde dice: mire lo que pasa al
21 precio con las unidades dual, eso es a la derecha, y
22 sin las unidades dual. Con las unidades dual entran
23 a operar muy poquito, pero que es cuando mayor
24 demanda hay y mire lo que hace el precio. Y por
25 cierto llamo su atención a estos dos gráficos no

18:31:10 1 están en la misma escala. El de la izquierda ni
2 siquiera toca un precio de 20 dólares, el de la
3 derecha llega hasta un precio de casi 40 dólares, lo
4 que les mencionaba cómo se dobla la tarifa.

5 Y tampoco es algo excepcional. En la
6 filmina 256 verán ustedes comentarios que demuestran
7 que hay otros países que han hecho esto. A la
8 izquierda tendrán una referencia a lo que se hizo en
9 Guatemala y a la derecha, y ahí es interesante
10 porque me apoyo en lo que dijeron mis colegas esta
11 mañana, el doctor Abdala en el año 1993, y este
12 texto habla del doctor Abdala como joven economista,
13 no dudo que lo siga siendo hoy, nos dice respecto a
14 medidas del año 1993 que Argentina ha excluido de la
15 fijación de precios del sistema algunas máquinas que
16 en el caso de ser convocadas sus costos no se
17 corresponden al concepto económico de costo
18 marginal, es decir, el incremento en el costo de
19 generación necesario para atender una unidad
20 adicional.

21 El objetivo principal de esta medida fue
22 el de no encarecer innecesariamente el precio de la
23 electricidad debido a la presencia marginadora de
24 estos generadores que son considerados no eficientes
25 por funcionar solamente con combustibles caros y

18:32:22 1 bajo rendimiento técnico. Esos generadores son
2 generadores como por ejemplo los que utilizan
3 diésel. Y en cualquier caso el estándar de trato
4 justo y equitativo exigiría que hay un impacto
5 significativo de esta medida, un impacto drástico
6 sobre el inversor. Y ahí es donde encontramos una
7 contradicción bastante interesante de las
8 demandantes cuando tratan de decirles que hay una
9 violación del estándar de trato justo y equitativo
10 esta medida tuvo un impacto bestial. Ahora, cuando
11 llega el doctor Abdala a cuantificar los daños, y
12 ahí iré a la parte de los daños, filmina 260, verán
13 ustedes que lo que nos está diciendo es que esto
14 tuvo un impacto de 3 millones hasta la
15 nacionalización y que en los 28 años de su modelo
16 tiene un impacto de un millón de dólares.

17 Y aquí esto será un breve comentario
18 adicional. En la filmina 260 quiero que vean un
19 momento las cifras de Econ One.

20 Esta mañana mi colega Noah Rubins les dijo
21 con tono alarmista cómo es posible que Econ One no
22 haya hecho proyecciones de demanda de energía y de
23 precios spot a futuro. Qué escándalo. Bueno,
24 la diferencia es que con las proyecciones, con el
25 cálculo de Econ One llega a 0,3 millones de dólares

18:33:48 1 y con el cálculo usando las previsiones de las
2 demandantes llega a 0,3 millones de dólares. Hay
3 una pequeña diferencia por el redondeo, pero vamos,
4 lo que he escuchado esta mañana me parece
5 sinceramente un escándalo.

6 Con esto, señores miembros del Tribunal,
7 voy a tocar rápidamente un último punto sobre la
8 cuantificación, y es en la filmina 264. Los
9 cálculos del doctor Abdala olvidan un aspecto
10 importante del régimen tarifario en Bolivia y es lo
11 que se llama estabilización de tarifas, vigente
12 desde 2003.

13 La estabilización de tarifas hace que
14 cuando la tarifa varía al alza o a la baja hay
15 ciertos fondos que no van a las empresas sino al
16 fondo de estabilización. En esta gráfica de la
17 página 264 ustedes ven en la parte superior el
18 cálculo del doctor Abdala. Para él el daño es la
19 diferencia entre la línea roja y la línea azul, y
20 abajo ven qué pasó con el fondo de estabilización en
21 esas mismas fechas. Cuando el fondo de
22 estabilización sube, eso es porque la tarifa es por
23 encima de la estabilizada y por lo tanto la
24 empresa no recibe dinero sino que eso va al fondo
25 de estabilización.

18:35:03 1 Pues bien, desde la línea punteada el
2 fondo de estabilización de EGSA ha subido. Es decir
3 que incluso sin el cambio regulatorio EGSA no
4 hubiera recibido más fondos, esos fondos se hubieran
5 ido al fondo de estabilización, y otra cosa es si
6 uno quiere valuar qué valor podía tener ese fondo en
7 2010, pero eso no lo han hecho las demandantes.

8 Con eso, señores miembros del Tribunal,
9 paso la palabra al doctor Silva Romero.

10 Muchas gracias.

11 SEÑOR SILVA ROMERO: Muchas gracias, José
12 Manuel.

13 Con la venia, señor presidente, señores
14 miembros del Tribunal, 5 a 7 minutos para concluir
15 el alegato de apertura del Estado Plurinacional de
16 Bolivia.

17 Nos resta por hacer nuestras alegaciones
18 sobre los dos últimos nuevos reclamos, estos
19 reclamos que aparecen en el memorial de demanda.
20 Esto es el reclamo relativo al PBP, precio básico
21 por potencia, y el reclamo sobre los motores
22 Worthington.

23 En cuanto a este segundo reclamo de los
24 motores Worthington ustedes encontrarán en nuestras
25 diapositivas 284 y siguientes ciertos hechos que les

18:36:12 1 quería relatar. Sin embargo, puesto que hemos
2 escuchado lo que nos ha dicho el doctor Blackaby
3 sobre este reclamo, es decir que ha sido retirado
4 entiendo sobre la base de ciertas condiciones, lo
5 que yo propongo es que leamos el transcript en el
6 equipo de Bolivia, veamos esas condiciones y veamos
7 en los días que vienen de audiencia si Bolivia puede
8 hacer una representación al respecto que elimine
9 este litigio. Yo creo que va en el sentido de la
10 cooperación que el Tribunal espera de las partes
11 para por lo menos retirar ese pequeño litigio de la
12 misión que ustedes tienen que cumplir.

13 De tal manera que voy a enfocar los
14 últimos minutos de la presentación a hacer nuestros
15 argumentos sobre el tema del nuevo reclamo relativo
16 al PBP que ustedes encuentran a partir de la
17 diapositiva número 267. Y ustedes recordarán de la
18 lectura de nuestros escritos que sobre este nuevo
19 reclamo de último minuto hicimos tres argumentos.
20 Primero, que el Tribunal no tiene jurisdicción para
21 escuchar este reclamo. Segundo, que en todo caso
22 Bolivia no ha incumplido ninguna obligación
23 internacional de ofrecer medios efectivos a las
24 demandantes. Y por último que no se ha probado ni
25 el nexos causal ni el daño, elementos indispensables

18:37:41 1 de cualquier tipo de responsabilidad, como lo
2 sabemos todos.

3 Y voy a hacer observaciones rápidamente
4 sobre estos tres argumentos. Primero, en cuanto a
5 la ausencia de jurisdicción, permítanme hacer cuatro
6 observaciones muy rápidamente.

7 La primera es recordar y es la diapositiva
8 269, que el Tratado de los Estados Unidos y Bolivia
9 comprende una cláusula de elección de vía, y no creo
10 que exista mayor debate al respecto.

11 Lo segundo en la diapositiva 270 es que
12 las demandantes alegan que para que esta cláusula de
13 elección de vía opere es necesario, dicen ellas, que
14 exista lo que llaman una triple identidad. Ellos
15 plantean que el Tratado, y lo reescriben nuevamente,
16 porque yo no veo ninguna triple identidad en el
17 Tratado, dicen que tiene que haber coincidencia de
18 partes, de pretensiones y de fundamento jurídico
19 entre los dos procesos para que la elección de vía,
20 fork in the road, opere.

21 Ahora bien, tres comentarios son
22 indispensables sobre esta teoría de las demandantes
23 de que se tiene que aplicar una triple identidad.

24 Primero es preguntarnos todos de dónde
25 proviene este test de la triple identidad. Todos

18:39:06 1 sabemos en nuestras jurisdicciones que ese test no
2 viene del derecho internacional público. Este es un
3 test inventado por los procesalistas, italianos
4 además, que tuvieron la horrible de inventarse el
5 derecho procesal y de erigirlo en ciencia, y dentro
6 de esta ciencia que se inventaron estos personajes
7 crearon los conceptos de lis pendens y de res
8 judicata y de ahí nos viene ese test de la triple
9 identidad.

10 Ahora, la posición de Bolivia es que ese
11 test no se puede trasponer a la aplicación de la
12 cláusula de elección de vía. Veamos un ejemplo. Si
13 es necesario que el fundamento jurídico de los dos
14 reclamos sea el mismo, pues esta cláusula nunca va a
15 ser aplicada porque lo que ocurre en la práctica es
16 que un proceso es el arbitraje internacional, por
17 ejemplo, el que ustedes están llevando a cabo, y
18 procesos ante las cortes estatales. Y el fundamento
19 puede ser violación de la ley local en uno y en el
20 otro siempre será violación del Tratado
21 internacional de promoción y protección de
22 inversiones. La triple identidad per se hace
23 inaplicable a todo supuesto la cláusula de elección
24 de vía.

25 Por eso es que en el caso Chevron contra

18:40:27 1 Ecuador ustedes pueden ver que el Tribunal dice que
2 el test de la triple identidad no debe ser aplicado
3 porque eso haría que la cláusula de elección de vía
4 no produciría ningún efecto jurídico.

5 Tercer comentario sobre esta objeción
6 jurisdiccional. ¿Cómo debe ser interpretada
7 entonces esta cláusula de elección de vía o fork in
8 the road? Y los amigos Zachary Douglas y Jan
9 Paulsson nos dan algunas indicaciones que creo que
10 deberían ser seguidas. Ellos sugieren que lo que
11 tienen que ver es si se trata en el fondo de la
12 misma controversia. Lo que Jan Paulsson en un Laudo
13 que está citado en la diapositiva 271 menciona es
14 que se tiene que ver cuál fue el fundamental basis de
15 ambos reclamos, qué fue lo que se reclamó en cada
16 uno de los procesos para saber si estamos hablando
17 de la misma cosa o no.

18 Cuarto punto sobre la objeción
19 jurisdiccional. La pretensión en el proceso
20 pendiente ante la Corte Suprema y en este arbitraje
21 hasta donde yo entiendo es la misma. Es decir, en
22 ambas instancias el objetivo es recuperar, dicen las
23 demandantes, unos ingresos que no han recibido.

24 Paso al segundo argumento sobre la
25 pretensión PBP, y es la diapositiva 273. Y es que

18:41:59 1 Bolivia no ha violado su obligación de ofrecerle
2 medios eficaces a las demandantes en este caso.

3 ¿Y en qué consiste, en primer lugar, esta
4 obligación de ofrecer medios eficaces? Es la
5 diapositiva 274.

6 Nuevamente Gabrielle Kaufmann Kohler en el
7 caso Duke Energy contra Ecuador nos da ciertas
8 indicaciones y nos dice que en suma esta obligación
9 de ofrecer medios eficaces consiste en una suerte de
10 prevención de que ocurra una denegación de justicia,
11 de tal manera que para demostrar que no se ofrecieron
12 esos medios eficaces habría que demostrar de parte
13 de las demandantes que ha ocurrido una denegación de
14 justicia en nuestro caso.

15 Sin embargo estas demandantes no han
16 demostrado que se haya cometido esa denegación de
17 justicia, y permítanme demostrarlo a través de dos
18 comentarios.

19 Primero, hasta donde yo entiendo, las
20 demandantes se quejan de la duración del proceso
21 ante la Corte Suprema contra las resoluciones 1612
22 del 2008 y 1706 del 2008 de la SSDE.

23 Sin embargo, en primer lugar, y esta es la
24 diapositiva 275, los recursos contra estas
25 resoluciones fueron interpuestos ante la Corte

18:43:25 1 Suprema en abril y junio del 2008. Y aquí se
2 nacionalizó la inversión el 1° de mayo de 2010.
3 Entonces en la práctica estas demandantes se están
4 quejando de una demora de dos años y un mes en un
5 caso y un año y once meses en el otro caso. Y así
6 lo admiten las demandantes al decir expresamente en
7 sus escritos que era absolutamente inútil dada la
8 nacionalización pedir que se tomaran medidas
9 preliminares en este caso.

10 De tal manera que es evidente desde el
11 punto de vista de Bolivia, señor presidente, señores
12 árbitros, que este es un reclamo absolutamente
13 frívolo.

14 Segundo comentario. Es la diapositiva
15 276. En todo caso incluso al día de hoy la duración
16 de este proceso que ya incumbe a EGSA, que le
17 pertenece a ENDE, no a Guaracachi America, incluso
18 hoy día la duración no alcanza a ser una denegación
19 de justicia según los estándares del derecho
20 internacional.

21 Veamos tres casos. En el caso Chevron se
22 consideró a Ecuador por una demora de 13 años. Aquí
23 estamos hablando de 5 años.

24 En White Industries contra India se
25 condenó a la India por una demora de 14 años.

18:44:44 1 Incluso el Tribunal europeo de los derechos humanos
2 ha dicho que una duración de cinco años ante
3 tribunales contenciosos administrativos no es
4 irrazonable.

5 Tercer comentario, es la diapositiva 277.
6 Uno de nuestros testigos que va a venir aquí a
7 testificar ante ustedes, el doctor Quispe, nos dice
8 que la duración normal de un proceso ante la Corte
9 Suprema de Justicia de Bolivia es de 5 años y seis
10 meses. Y esta duración ha sido reconocida en los
11 hechos por el Directorio de EGSA antes de la
12 nacionalización, como también podemos ver en la
13 diapositiva 277, acta de reunión del Directorio del
14 15 de diciembre del 2009.

15 Por último, cuarto comentario, las
16 demandantes alegan, como lo dijeron hoy día incluso,
17 que la reforma boliviana de la administración de
18 justicia incluso retrasó la resolución de este
19 proceso. Pues bien, nuestro testigo el doctor
20 Quispe dice que esto es falso y subraya que dicha
21 reforma en realidad ha descongestionado los
22 despachos judiciales y ha hecho que la
23 administración de justicia en Bolivia sea más
24 eficaz.

25 Segunda serie de comentarios sobre el tema

18:46:01 1 de si se violó o no la obligación de medios
2 eficaces. De todas maneras la posición de Bolivia
3 es que por definición no puede haber violación del
4 estándar de medios eficaces si se prueba que el
5 inversionista, supuesto inversionista, disponía de
6 medios que no utilizó. Esto lo dice, por ejemplo,
7 el Tribunal en el caso Chevron de nuevo.

8 Y si pasamos a la diapositiva 280, vemos
9 que nuestro testigo, nuevamente el doctor Quispe,
10 nos dice que EGSA disponía de medios que no utilizó.
11 En especial podía pedir la suspensión de esos actos
12 administrativos que son las resoluciones
13 mencionadas, y no lo hizo.

14 Entonces no se puede quejar un supuesto
15 inversionista de que no le ofrecieron todos los
16 medios eficaces disponibles si había medios que no
17 utilizó. Eso nos dice Chevron.

18 Llego ahora al último argumento sobre esta
19 pretensión nueva, este nuevo reclamo, y es que las
20 demandantes no han establecido ni el nexo causal ni
21 el daño. En realidad el problema es que la Corte
22 Suprema todavía no ha decidido y entonces no sabemos
23 si habrá un daño o no. Estamos hablando si pensamos
24 en el derecho de las obligaciones de lo que se
25 llamaría de un daño eventual o hipotético, que por

18:47:27 1 definición no es resarcible.

2 Y en cuantos al nexo causal yo sí quiero
3 subrayar para terminar, miembros del Tribunal
4 Arbitral, que si entiendo bien el reclamo es la
5 demora en la resolución. ¿Pero cuál es el daño que
6 causaría la demora en caso de que la resolución de
7 la Corte Suprema fuera favorable a las demandantes
8 sería quizás el interés que no devengaron durante un
9 tiempo? Pero de ninguna manera la demora puede
10 causar la falta de unos ingresos.

11 ¿Y qué pasa si la decisión de la Corte
12 Suprema es contraria?, pues que esa es la decisión
13 última y definitiva de Bolivia sobre la cuestión.

14 Entonces, ¿cuál es el reclamo?
15 ¿Denegación de justicia por demora? En fin, una vez
16 más, no puede haber vínculo causal porque en el
17 fondo conceptualmente no se ha establecido ningún
18 perjuicio.

19 Con esto, miembros del Tribunal, Bolivia
20 les agradece profundamente la atención, la
21 paciencia. Bolivia también le agradece a nuestros
22 colegas representantes de las partes demandantes la
23 paciencia. Con esto damos por concluido nuestro
24 alegato de apertura.

25 Muchas gracias nuevamente.

18:48:52 1 PRESIDENTE JÚDICE: Muchas gracias, doctor
2 Eduardo. Esto demuestra lo que he dicho por la
3 mañana de que no hay necesidad de paciencia porque
4 con equipos como los vuestros es un placer enorme y
5 una utilidad muy grande para nosotros.

6 Creo que podrá haber algunas cuestiones
7 del Tribunal, pero si están de acuerdo las haremos
8 mañana por la mañana, porque creo que todos estamos
9 un poco fatigados. Creo que podemos recuperar el
10 tiempo después.

11 Por favor.

12 SEÑOR SILVA ROMERO: Sí, señor presidente. Yo
13 simplemente antes de empezar con los interrogatorios
14 de los testigos de hecho quería simplemente precisar
15 con mi amigo el doctor Blackaby que tenemos un
16 acuerdo para que el interrogatorio directo se limite
17 a 15 minutos. Entiendo que una conversación entre
18 Nigel y Caroline estaba pendiente al respecto.

19 SEÑOR BLACKABY (Interpretado del inglés): ¿Me
20 da unos minutitos porque no llegué a hablar con mi
21 colega sobre esto?

22 (Pausa.)

23 SEÑOR BLACKABY (Interpretado del inglés): Para
24 confirmar, sí, podemos acordar un máximo de 15
25 minutos en lo que hace al interrogatorio directo

18:50:47 1 para los testigos fácticos.

2 En lo que hace a los peritos, ya nos
3 pusimos de acuerdo. Resta un tema pendiente en
4 relación con una pregunta que usted hizo esta
5 mañana, señor presidente. Y me gustaría si usted
6 espera escuchar la respuesta mañana por la mañana.

7 PRESIDENTE JÚDICE (Interpretado del inglés):

8 Sí.

9 SEÑOR BLACKABY (Interpretado del inglés): Y la
10 otra pregunta tenía que ver con todo otro
11 interrogatorio del Tribunal.

12 PRESIDENTE JÚDICE (Interpretado del inglés):

13 Bueno, sería antes del interrogatorio de los
14 peritos, sí. Será lo primero que hagamos mañana por
15 la mañana. (En español) A las 9.

16 SEÑOR BLACKABY (Interpretado del inglés):

17 Sería preferible comenzar a las 9 y media dado que
18 hemos tenido un día muy largo hoy, una jornada muy
19 larga.

20 PRESIDENTE JÚDICE (Interpretado del inglés):

21 Entonces 9 y 30. Buenas noches.

22 (Es la hora 18:53)

23

24

25

CERTIFICADO DEL ESTENOTIPISTA DEL TRIBUNAL

Quien suscribe, Virgilio Dante Rinaldi, Taquígrafo Parlamentario, estenotipista del Tribunal, dejo constancia por el presente de que las actuaciones precedentes fueron registradas estenográficamente por mí y luego transcriptas mediante transcripción asistida por computadora bajo mi dirección y supervisión y que la transcripción precedente es un registro fiel y exacto de las actuaciones.

Asimismo dejo constancia de que no soy asesor letrado, empleado ni estoy vinculado a ninguna de las partes involucradas en este procedimiento, como tampoco tengo intereses financieros o de otro tipo en el resultado de la diferencia planteada entre las partes.

Virgilio Dante Rinaldi, Taquígrafo Parlamentario

D-R Esteno

