

CASO CIADI No. ARB/10/23 – Procedimiento de Anulación

TECO GUATEMALA HOLDINGS LLC

C.

REPÚBLICA DE GUATEMALA

**MEMORIAL DE CONTESTACIÓN DE LA REPÚBLICA DE GUATEMALA
SOBRE
LA SOLICITUD DE TECO GUATEMALA HOLDINGS LLC DE ANULACIÓN
PARCIAL DEL LAUDO**

9 de febrero de 2015

ÍNDICE

PÁG.

I.	INTRODUCCIÓN	1
II.	SÍNTESIS DE LA RESPUESTA DE GUATEMALA	2
III.	LA CONTROVERSIA Y EL LAUDO	8
	A. CUESTIONES EN MATERIA DE RESPONSABILIDAD	9
	1. La descripción de TGH sobre las cuestiones del Arbitraje en materia de responsabilidad es incorrecta y engañosa	9
	2. Descripción sintética de las cuestiones de responsabilidad sometidas al Arbitraje	10
	B. DAÑOS E INTERESES	15
IV.	LA DECISIÓN DEL TRIBUNAL SOBRE LA SUPUESTA “PÉRDIDA DE VALOR” DE EEGSA NO CONFIGURA NINGUNA CAUSAL DE ANULACIÓN.....	29
	A. LA DECISIÓN SÍ MENCIONA LOS MOTIVOS EN QUE SE FUNDA	30
	1. La decisión del Tribunal expresa los motivos en que se funda.....	30
	2. La decisión del Tribunal no contiene ninguna contradicción que justifique su anulación	34
	3. El tratamiento de las pruebas por parte del Tribunal no da lugar a la anulación.....	36
	B. LA DECISIÓN NO SE APARTA DE NINGUNA NORMA PROCESAL FUNDAMENTAL	45
	1. El Tribunal no se apartó de ninguna regla procesal relativa al tratamiento y el estándar de la prueba.....	46
	2. El Tribunal no se apartó de ninguna norma procesal que disponga que una parte debe probar un alegato aceptado por la parte contraria.....	50
	3. El Tribunal no se apartó de ninguna norma procesal relacionada con el derecho de audiencia.....	51
	C. LA DECISIÓN NO CONSTITUYE UNA EXTRALIMITACIÓN MANIFIESTA DE FACULTADES	53
V.	LA DECISIÓN DEL TRIBUNAL SOBRE LOS INTERESES NO INCURRIÓ EN NINGUNA CAUSAL DE ANULACIÓN	53
VI.	PETITORIO.....	56

I. INTRODUCCIÓN

1. La República de Guatemala (*Guatemala*) presenta este Memorial de Contestación en respuesta al “Memorial sobre la anulación parcial del laudo” de TECO Guatemala Holdings LLC, del 17 de octubre de 2014 (*Memorial de TGH sobre anulación parcial* o *Memorial de TGH*).¹
2. La solicitud de anulación de TGH es un intento de reabrir la causa y volver a plantear argumentos de la demanda por daños. TGH pudo convencer al Tribunal (el *Tribunal*) del procedimiento original (el *Arbitraje*) acerca de ciertos aspectos de su demanda por daños, pero no respecto de otros. Ahora busca una segunda oportunidad para sustanciar su caso allí donde falló la primera vez, como si el Comité de Anulación (el *Comité de Anulación* o el *Comité*) fuera una corte de apelación, cosa que obviamente no es. El Tribunal desestimó parte de la demanda por daños de TGH mediante una decisión razonada y sobre la base de las pruebas del expediente. Esa parte de la decisión del Tribunal no da motivos para la anulación y no puede ser impugnada únicamente porque TGH no está conforme con ella.²
3. Del mismo modo, TGH no puede pretender volver a plantear la cuestión de los intereses, que el Tribunal resolvió luego de haber evaluado las pruebas obrantes en el expediente y dado sus fundamentos.
4. En la **Sección II**, que se presenta a continuación, se sintetiza la respuesta de Guatemala al Memorial de TGH sobre anulación parcial. En la **Sección III** se proporciona una breve descripción de la diferencia y el Laudo, donde se corrigen las numerosas inexactitudes que aparecen en el relato de TGH. Las **Secciones IV y V** pasan luego a describir con mayor detalle la naturaleza viciada de la solicitud de anulación de TGH. En la **Sección VI** se presenta el petitorio de Guatemala.

¹ Los términos en mayúsculas no definidos específicamente en este documento tienen el mismo significado que los términos definidos en el Memorial de anulación de Guatemala, de fecha 17 de octubre de 2014.

² Para ser claros, la postura de Guatemala tal como se esboza en su Memorial de anulación es que el Tribunal no debería haber reconocido a TGH ni siquiera los daños históricos a causa de los defectos anulables del razonamiento subyacente sobre responsabilidad. *Ver* Memorial de anulación de Guatemala, párrs. 20, 213-224, 234, 241. Aquí, sin embargo, el foco se pone en la decisión del Tribunal sobre los daños por pérdida de valor, donde se rechazó el planteo de TGH por falta de pruebas. Nada de lo que Guatemala plantea en este documento puede interpretarse como una aceptación de ninguna parte del Laudo que Guatemala impugna en virtud de su propia solicitud de anulación.

II. SÍNTESIS DE LA RESPUESTA DE GUATEMALA

5. Tal como se explicó en el Memorial de Anulación de Guatemala³, este caso se relaciona con el proceso de revisión tarifaria de 2007/2008 correspondiente a *Empresa Eléctrica de Guatemala S.A. (EEGSA)*. EEGSA es una empresa guatemalteca distribuidora de electricidad de la cual TGH fue accionista hasta octubre de 2010, momento en que la participación accionaria fue vendida a la empresa colombiana *Empresas Públicas de Medellín (EPM)*.
6. Las tarifas eléctricas en Guatemala son objeto de revisión cada cinco años. En 2007/2008, el ente guatemalteco regulador de la energía eléctrica (*Comisión Nacional de Energía Eléctrica, la CNEE*) llevó adelante el proceso de revisión y determinación de las tarifas que cada empresa distribuidora de electricidad aplicaría a los consumidores durante el período 2008-2013.
7. TGH alegó que la manera en que la CNEE llevó adelante el proceso de revisión tarifaria con relación a EEGSA no se ajustó al Marco Regulatorio y, por ende, era violatoria del Tratado de Libre Comercio Estados Unidos-Centroamérica-República Dominicana (el *CAFTA-RD*). Así, TGH persiguió una compensación monetaria equivalente a la diferencia entre las tarifas que fueron aprobadas por la CNEE y aquellas que TGH consideraba pertinentes.
8. TGH presentó dos rubros de daños: (i) supuestas “pérdidas históricas” es decir, los ingresos por tarifas supuestamente perdidos entre agosto de 2008, cuando fueron aprobadas las nuevas tarifas, y octubre de 2010, momento en que TGH vendió sus acciones a EPM; y (ii) supuestas pérdidas futuras, o “pérdida de valor”, es decir, la supuesta disminución del valor de EEGSA a causa de la pérdida de las ganancias tarifarias desde octubre de 2010 hasta el término de la concesión que, según TGH alegó, se reflejaba en el valor disminuido al cual TGH vendió su participación en EEGSA. Las pérdidas históricas se cuantificaron en la suma de US\$21.100.552 y la pérdida de valor en US\$222.484.783.⁴
9. El Tribunal concedió las pérdidas históricas pero desestimó la pretensión por pérdida de valor, lo que motiva la queja de TGH en este procedimiento. Guatemala señala que no hay nada sorprendente ni extraordinario en la decisión del Tribunal de desestimar

³ Ver Memorial de anulación de Guatemala, párrs. 31-49.

⁴ Laudo, párr. 717.

el planteo de la pérdida de valor. TGH simplemente no probó esa pérdida. Si bien ello es irrelevante, dado que este procedimiento no es una instancia para que TGH reabra el caso ni vuelva a plantear su pretensión, las siguientes cuestiones –entre otras– demostraron el carácter viciado del planteo de TGH en el Arbitraje:

- (a) TGH sostuvo que las tarifas aprobadas por la CNEE para EEGSA en 2008 habían disminuido el valor de venta de EEGSA⁵. Sin embargo, a pesar de los reiterados pedidos de Guatemala y del Tribunal⁶, TGH nunca dio pruebas directas de la manera en que se negoció el precio EEGSA, ni en qué medida se vio afectado por las tarifas, ni siquiera cuál fue realmente el precio de venta.⁷ TGH siempre manifestó que EPM ofertó un precio por la totalidad de DECA II, la empresa guatemalteca a través de la cual TGH y sus socios detentaban su participación en EEGSA y otras empresas guatemaltecas, pero que no hubo una valuación específica de EEGSA durante el proceso de venta⁸. Naturalmente, sin haber pruebas del modo en que se determinó o negoció el precio de venta de EEGSA, la pretensión de TGH nunca fue nada más que una simple especulación.
- (b) Durante la etapa de producción de documentos del Arbitraje, Guatemala solicitó a TGH que produjera documentación relativa a la venta, a fin de poder evaluar la tasación de EEGSA en dicho proceso y en consecuencia la pretensión de TGH de pérdida de valor⁹. TGH respondió a las solicitudes de Guatemala con la siguiente negativa categórica: “La Demandante no ha encontrado ningún documento en respuesta a esta solicitud que no sea reservado o esté sujeto a un acuerdo de confidencialidad”¹⁰. Posteriormente,

⁵ Memorial de TGH sobre anulación parcial, párrs. 3-4, 50, 89, 92, 94.

⁶ Ver párrs. 45-52.

⁷ *Ibíd.* Ver también Memorial de objeciones de jurisdicción y de contestación de demanda, párr. 613; Escrito de la Demandada posterior a la Audiencia, párr. 358; Acta (Español), Día 2, 223:22-26, Mourre; Acta (Español), Día 2, 223:9-21, Mourre; Carta del Tribunal a las Partes, de fecha 11 de marzo de 2013, p. 2.

⁸ Escrito de la Demandante posterior a la Audiencia, párr. 168. Ver también Memorial de objeciones de jurisdicción y de contestación de demanda, párr. 612.

⁹ Ver Carta de Nigel Blackaby a Andrea Menaker sobre la producción de documentos, del 7 de noviembre de 2011, págs. 5-6, donde solicita documentos respecto del precio de venta bajo la “Categoría C” con el título “Venta de las acciones de TECO en Deca II”.

¹⁰ Carta de Andrea Menaker a Nigel Blackaby sobre la producción de documentos, del 18 de noviembre de 2011, pág. 2; Carta de Nigel Blackaby al Tribunal sobre la producción de documentos, del 29 de noviembre de 2011, pág. 1 y Anexo 3, que contiene una lista preparada por Guatemala de los

dada la insistencia de Guatemala¹¹, TGH presentó un registro de datos reservados donde se identificaba la información de documentos que había retenido por razones de reserva o confidencialidad¹². Tras la reiterada insistencia de Guatemala¹³, una orden del Tribunal¹⁴ y un acuerdo de confidencialidad firmado por las Partes¹⁵, Guatemala logró obtener apenas dos documentos de dicho registro¹⁶. Esos dos documentos fueron ignorados en gran medida por TGH durante el procedimiento¹⁷. Curiosamente, sin embargo, ahora parecen sustentar la afirmación de TGH de que suministró pruebas del modo en que se calculó el precio de venta¹⁸. En realidad, esos documentos no constituyen prueba directa del valor de EEGSA. Con relación a este asunto, TGH adoptó una actitud hostil durante el Arbitraje y básicamente hizo caso omiso de la orden del Tribunal donde se solicitaba a TGH que produjera toda la documentación relevante.

- (c) De la misma manera, TGH hizo caso omiso de los pedidos de aclaraciones del Tribunal¹⁹ respecto de cómo las tarifas de 2008 fueron tenidas en cuenta para

documentos producidos por TECO en respuesta a la solicitud de Guatemala de presentación de documentos del 7 de noviembre de 2011.

¹¹ Carta de Nigel Blackaby a Andrea Menaker sobre la producción de documentos, del 21 de noviembre de 2011, págs. 1-2.

¹² Carta de Andrea Menaker a Nigel Blackaby sobre la producción de documentos, del 28 de noviembre de 2011, y registro de datos reservados adjunto; Carta de Nigel Blackaby al Tribunal sobre la producción de documentos, del 29 de noviembre 2011, pág. 2.

¹³ Carta de Nigel Blackaby al Tribunal sobre la producción de documentos, del 29 de noviembre de 2011.

¹⁴ Orden Procesal No. 1, del 16 de diciembre de 2011: Solicitud de presentación de documentación de la Demandada, Anexo A, Columna de Decisión del Tribunal, págs. 21-22; 27-28.

¹⁵ Acuerdo de Confidencialidad entre Teco Guatemala Holdings LLC y la República de Guatemala, del 6 de enero de 2012.

¹⁶ Documento presentado como C3-01: Carta de Oferta no vinculante de Empresas Públicas de Medellín a P. Azagra, del 26 de julio de 2010, **Anexo C-557**; documento presentado como C1-01: carta del Citibank con evaluación de la justicia del precio (*Fairness Opinion*), Presentación al directorio de TECO Energy, Inc., del 14 de octubre de 2010, **Anexo C-531**.

¹⁷ Al Anexo C-557 se hizo referencia sólo una vez: Réplica, párr. 293. Al Anexo C-531 se hizo referencia un total de cuatro veces, tres de ellas en el penúltimo escrito de la causa: el Escrito de la Demandante posterior a la audiencia, párrs. 169, 171, 173; en la Réplica, párr. 293. El Anexo C-531 fue mencionado para justificar el valor real de EEGSA y la razonabilidad del análisis de TGH de empresas comparables, mientras que el Anexo C-557 fue mencionado exclusivamente para justificar la razonabilidad del análisis de TGH de empresas comparables, en respuesta al argumento de Guatemala de que no había empresas comparables a EEGSA (Réplica, párr. 293, nota al pie 1427). *Ver también* párrs. 50-95.

¹⁸ Memorial de TGH sobre Anulación Parcial, párrs. 98-108.

¹⁹ Orden Procesal No. 1, del 16 de diciembre de 2011: Solicitud de producción de documentos de la Demandada, Anexo A, columna de Decisión del Tribunal, págs. 27-28. Carta de Andrea Menaker al Tribunal sobre la producción de documentos, del 6 de enero de 2012, donde no se proporciona ningún

determinar el precio de venta de EEGSA en 2010. Por ejemplo, en la Audiencia final, el Presidente del Tribunal preguntó “[¿C]ómo la tarifa del 2008 [...] fue tomado en cuenta al [...] precio de venta”²⁰? TGH respondió en su Escrito posterior a la audiencia simplemente reiterando su postura de que “[e]n razón de que el VAD de EEGSA [es decir, el principal componente de la tarifa] se redujo considerablemente en 2008 [...] el valor de EEGSA disminuyó”²¹. Eso fue todo, una afirmación vacía sin respaldo probatorio.

- (d) Asimismo, tal como lo muestra la afirmación precedente del Escrito posterior a la audiencia presentado por TGH, TGH realizó una conexión directa entre la supuesta pérdida del valor sufrida por EEGSA y las tarifas de 2008. No obstante, EEGSA era una distribuidora eléctrica con una concesión que, en 2008, tenía por delante un período de 40 años, mientras que las tarifas de 2008 se aplicarían únicamente hasta 2013. TGH no logró explicar de qué manera la naturaleza temporaria de las tarifas podrían haber tenido un efecto adverso permanente en el valor de EEGSA. En otras palabras, la argumentación de TGH se basaba en la premisa de que las tarifas de 2008 no se modificarían durante los restantes 40 años del plazo de la concesión de EEGSA²². Lo erróneo de esa hipótesis era fácilmente demostrable. Las tarifas eléctricas en Guatemala están por definición sujetas a revisiones tarifarias quinquenales. De hecho, la propia diferencia controvertida en el Arbitraje se refería al proceso de revisión tarifaria quinquenal, que estableció las tarifas desde 2008 hasta 2013, pero no por más tiempo. Este craso error conceptual de la argumentación de TGH fue señalado por Guatemala en el procedimiento²³ y por el Tribunal en el Laudo²⁴. Si el Tribunal hubiera concedido a TGH las

documento correspondiente a la Categoría C3. El único documento que TGH produjo posteriormente fue la Carta de Oferta no Vinculante.

²⁰ Acta (Español), Día 2, 223:22-27, Mourre.

²¹ Escrito de la Demandante posterior a la audiencia, párr. 172.

²² Como es bien sabido, de acuerdo con la Ley General de Electricidad de Guatemala, las tarifas se someterían a revisión cada cinco años mientras estuviera vigente la Concesión. Ver LGE, **Anexo R-8**, art. 77. Además, el 15 de mayo de 1998, EEGSA y el Ministerio de Energía y Minas (**MEM**) otorgó un Contrato de autorización para la distribución eléctrica en los departamentos de Guatemala, Sacatepéquez y Escuintla por el término de 50 años. Así, al momento de la venta en 2010, quedaban aún treinta y ocho años de contrato de concesión. Ver Contrato de autorización celebrado entre EEGSA y el Ministerio de Energía y Minas, del 15 de mayo de 1998, **Anexo C-31**, p. 2, Quinta Condición.

²³ Escrito de la Demandada posterior a la audiencia, párr. 355.

²⁴ Laudo, párr. 758.

pérdidas futuras que pretendía, habría castigado injustamente a Guatemala. Guatemala habría sido penalizada por un acto (es decir, la imposición de las mismas supuestas tarifas bajas a EEGSA hasta 2048) que TGH simplemente no pudo demostrar.

- (e) Todo el planteo de daños de TGH fue exagerado y carecía de credibilidad. TGH inició el Arbitraje el 20 de octubre de 2010 diciendo que se ponía en riesgo “la sustentabilidad a largo plazo” de EEGSA y que su “viabilidad operativa” quedaba “seriamente menoscabada”²⁵. No obstante, al día siguiente, el 21 de octubre de 2010, EEGSA fue vendida por una suma no revelada²⁶, que la propia TGH calculó durante los procedimientos en US\$498 millones, una suma considerable desde cualquier perspectiva para una empresa supuestamente “inviable”. Asimismo, cuando presentó EEGSA a los potenciales compradores, TGH y sus socios caracterizaron a la empresa como nada menos que “[u]na de las mejores y más sólidas empresas del país”²⁷.

10. En resumen, no hay nada sorprendente ni extraordinario en la decisión del Tribunal de rechazar la pretensión de daños de TGH por la supuesta pérdida del valor de EEGSA. No obstante, todo ello es irrelevante a los efectos de este procedimiento de anulación, por cuanto no es una oportunidad para que TGH vuelva a plantear sus argumentos, que es precisamente lo que pretende hacer.
11. TGH dice que el Tribunal no dio los motivos para rechazar su reclamo, pero basta con leer la decisión del Tribunal para darse cuenta de que sí dio razones:
- “[E]l Tribunal Arbitral no encuentra pruebas suficientes de la existencia y el alcance de las pérdidas que supuestamente sufrió como consecuencia de la venta”²⁸.
 - “Sin embargo, no hay evidencia suficiente de que, si las tarifas para el período 2008-2013 hubieran sido mayores, el precio de la operación habría reflejado las mayores ganancias de la empresa hasta 2013”²⁹.

²⁵ Notificación de arbitraje, párr. 69.

²⁶ Ver párr. 38.

²⁷ Presentación de la dirección de DECA II, septiembre de 2010, **Anexo R-127**, p. 22. Ver también Boletín Informativo de Empresas Públicas de Medellín, 21 de octubre de 2010, **Anexo R-129**.

²⁸ Laudo, párr. 749.

- “[N]o hay pruebas en el expediente sobre cómo se determinó el precio de la operación. En consecuencia, el Tribunal Arbitral ignora qué otros factores pudieron haber sido importantes y no puede concluir con suficiente certeza que un incremento en los ingresos hasta 2013 se hubiera reflejado en el precio de compra y en qué medida”³⁰.
- “El Tribunal Arbitral también concluye que no hay evidencia, como sostiene el Demandante, de que en la valoración de la empresa se reflejó la presunción de que las tarifas se mantendrían inalterables más allá de 2013 e indefinidamente. [...] El Tribunal Arbitral está de acuerdo con la Demandada en que el reclamo es, en este sentido, especulativo. La Demandada señala, con razón, que ‘en realidad es imposible saber qué sucederá con las tarifas en el futuro’”³¹.

12. Así, el razonamiento es claro: el Tribunal simplemente consideró que no había pruebas de la pérdida experimentada por TGH como consecuencia de la venta, ni de en qué consistía dicha pérdida. Como es bien sabido, un comité de anulación “no puede [...] ponerse, dentro de los límites de su acotada misión, a analizar el valor probatorio de los elementos producidos por las partes. [...] no sería apropiado que un comité ad hoc revocara la valoración que un tribunal hizo de las pruebas a las que se remitió”³²; “queda a discreción del Tribunal formar su propia opinión acerca de la importancia y la evaluación de los elementos de prueba presentados por cada Parte [...] el Tribunal es el juez del valor probatorio de los elementos producidos”³³. La Regla de Arbitraje 34(1) es clara al respecto:

Regla 34. Prueba: Principios Generales

(1) El Tribunal decidirá sobre la admisibilidad de cualquiera prueba rendida y de su valor probatorio.

²⁹ *Ibíd.*, párr. 754.

³⁰ *Ibíd.*, párr. 754.

³¹ *Ibíd.*, párrs. 755, 757.

³² *Rumeli Telekom A.S. y Telsim Mobil Telekomunikasyon Hizmetleri c. República de Kazajistán* (Caso CIADI No. ARB/05/16) Decisión sobre anulación, 25 de marzo de 2010, **Anexo RL-110**, párrs. 96, 98 (énfasis añadido).

³³ *Wena Hotels c. República Árabe de Egipto* (Caso CIADI No. ARB/98/4) Decisión sobre la solicitud de anulación de la República Árabe de Egipto, 5 de febrero de 2002, **Anexo RL-64**, párr. 65.

13. Claramente, TGH no quedó conforme con la valoración de la prueba efectuada por el Tribunal y los motivos ofrecidos para rechazar su reclamo, pero los comités de anulación “no tienen la facultad de revisar la suficiencia de los motivos enunciados por el tribunal en su laudo. Por el contrario, la función del comité está limitada al análisis de si un lector puede comprender cómo es que el tribunal llegó a su conclusión”³⁴. Aquí, la decisión del Tribunal es perfectamente comprensible para cualquier lector neutral: está basada en la omisión de TGH de acercar prueba de la pérdida respectiva. Esta conclusión no puede impugnarse por vía de un procedimiento de anulación en virtud del Convenio del CIADI. Del mismo modo, también corresponde rechazar los demás motivos subsidiarios de anulación que invoca TGH para impugnar la decisión del Tribunal en materia de daños³⁵.
14. Con relación a la impugnación de TGH a la decisión del Tribunal respecto de los intereses, TGH sostiene que el Tribunal contradice un acuerdo entre las Partes con relación a la tasa de interés aplicable y la fecha a partir del cual corresponde el devengamiento de intereses. Guatemala niega categóricamente un acuerdo semejante y rechaza los permanentes intentos de TGH en todo su Memorial de confundir al Comité acerca de la existencia de algún tipo de anuencia por parte de Guatemala acerca de esta y otras cuestiones³⁶. Asimismo, Guatemala señala que un tribunal arbitral tiene facultades discrecionales sobre la manera de calcular intereses: “el otorgamiento de intereses [...] cae dentro del poder discrecional del Tribunal a la luz de las circunstancias particulares del caso.”³⁷ La decisión del Tribunal en materia de intereses es una manifestación de esta discrecionalidad y no da lugar a una causal de anulación.

III. LA CONTROVERSIA Y EL LAUDO

15. El Memorial de TGH contiene un “[r]esumen de la diferencia y el laudo”³⁸, que no es ni una síntesis, dada su extensión (casi la mitad de todo el escrito), ni es objetiva o precisa. En cambio, el Memorial de Anulación de Guatemala distingue entre la

³⁴ *Caratube c República de Kazajistán* (Caso CIADI No. ARB/08/12) Decisión sobre anulación, 21 de febrero de 2014, **Anexo RL-52**, párr. 102 (énfasis añadido).

³⁵ Ver secciones IV.B y IV.C.

³⁶ Memorial de TGH sobre anulación parcial, párrs. 90-91, 101-102, 118, 121, 125, 131-133, 137.

³⁷ *Compañía de Aguas del Aconquija y Vivendi c. la República Argentina* (Caso CIADI No. ARB/97/3) Decisión sobre anulación, del 10 de agosto de 2010, **Anexo RL-111**, párr. 256 (énfasis añadido).

³⁸ Memorial de TGH sobre anulación parcial, párrs. 7-74.

descripción de la controversia y los argumentos planteados por las Partes en el Arbitraje³⁹. TGH en cambio, confunde los hechos con los argumentos, y vuelve a argumentar la mayor parte del planteo, en un intento por preparar el terreno para su agravio respecto de las secciones relativas a daños e intereses del Laudo. Más adelante, Guatemala corrige las inexactitudes que aparecen en el relato que TGH hace de la controversia y del Laudo. Nos centraremos en primer término en las cuestiones sobre responsabilidad y luego pasaremos al tema de los daños e intereses.

A. CUESTIONES EN MATERIA DE RESPONSABILIDAD

1. La descripción de TGH sobre las cuestiones del Arbitraje en materia de responsabilidad es incorrecta y engañosa

16. Hay numerosos ejemplos de la “descripción” incorrecta y engañosa que efectúa TGH sobre las cuestiones del Arbitraje relativas a la responsabilidad. Por ejemplo, TGH afirma que “Guatemala buscó atraer y conseguir inversiones extranjeras en EEGSA” y sostiene en reiteradas oportunidades que “Guatemala afirmó” a TGH ciertos principios correspondientes al proceso de revisión tarifaria⁴⁰. Ello no es una descripción objetiva de los antecedentes fácticos de la controversia. Por el contrario, es una reafirmación de los argumentos planteados por TGH en el Arbitraje⁴¹. Sin embargo, TGH convenientemente omite decir que el Tribunal rechazó de plano su pretensión, declarando que las supuestas expectativas de TGH no tenían “importancia a la hora de determinar si un Estado debe ser considerado responsable”, y que no había “una declaración específica donde se afirmaba que el marco regulatorio no sufriría modificaciones”⁴².
17. Otro ejemplo es el énfasis puesto por TGH en los supuestos cambios en el Marco Regulatorio que tuvieron lugar en 2007, al argumentar que los mismos “subvirtieron” las premisas fundamentales de ese marco⁴³. Una vez más, esto es un argumento y no una descripción. Asimismo, ignora que el Tribunal sostuvo que “las modificaciones [...] no alteraron los principios fundamentales en los que se basaba el marco

³⁹ Memorial de anulación de Guatemala, Secciones II.A y II.B.

⁴⁰ *Por ejemplo*, Memorial de TGH sobre anulación parcial, párrs. 12-14.

⁴¹ Memorial de TGH sobre anulación parcial, párrs. 11-15; Memorial de la Demandante, secciones B a E; Réplica, secciones A, B y E.

⁴² Laudo, párrs. 618, 621.

⁴³ *Por ejemplo*, Memorial de TGH sobre anulación parcial, párrs. 18, 23-24.

regulatorio”⁴⁴ y que el argumento de TGH estaba “mal fundamentado”, ya que “Guatemala nunca [...] declaró que no se incorporarían modificaciones al marco regulatorio”⁴⁵.

18. Lo mismo puede decirse de la afirmación de TGH de que la CNEE violó, durante el proceso de revisión tarifaria, ciertas “Reglas Operativas” acordadas con EEGSA respecto del proceso y que se seguirían en la determinación de las tarifas⁴⁶. También en este punto, TGH omite mencionar que el Tribunal “no [encontró] elementos en las actuaciones para probar que en algún momento el regulador y el distribuidor hayan acordado las Reglas Operativas” y “por lo tanto, rechaz[ó] los argumentos del Demandante sobre el repudio arbitrario de la CNEE de las Reglas Operativas acordadas”⁴⁷.
19. Del mismo modo, TGH se agravia de las disolución de la Comisión Pericial por parte de la CNEE⁴⁸, volviendo a ignorar que el Tribunal rechazó categóricamente dichos argumentos en los siguientes términos: “el Tribunal Arbitral llega a la conclusión de que la CNEE tenía derecho, una vez presentado su informe, a disolver la Comisión Pericial”⁴⁹.
20. Dadas las imprecisiones de TGH, Guatemala refiere la Comisión a la descripción de la controversia, el Arbitraje y el Laudo que se presenta en su Memorial de Anulación⁵⁰. A continuación se reitera el resumen.

2. Descripción sintética de las cuestiones de responsabilidad sometidas al Arbitraje

21. Este caso se trata de una controversia entre el ente regulador del sector eléctrico en Guatemala, la CNEE, y una de las empresas de distribución eléctrica del país, EEGSA, de la cual TGH era accionista. La controversia se refería al modo en que, en 2007/2008, la CNEE interpretó determinados aspectos del procedimiento de revisión de las tarifas eléctricas, que es un procedimiento que se lleva a cabo cada cinco años

⁴⁴ Laudo, párr. 619.

⁴⁵ *Ibid.*, párr. 629.

⁴⁶ *Por ejemplo*, Memorial de TGH sobre anulación parcial, párrs. 24, 28.

⁴⁷ Laudo, párrs. 649, 650.

⁴⁸ Memorial de TGH sobre anulación parcial, párr. 27.

⁴⁹ Laudo, párr. 657.

⁵⁰ Memorial de anulación de Guatemala, párrs. 31-66.

en Guatemala. El procedimiento de 2007/2008 estableció las tarifas para el período quinquenal comprendido entre 2008 y 2013. Hubo un nuevo procedimiento de revisión tarifaria en 2012/2013 para determinar las tarifas correspondientes al quinquenio comprendido entre 2013 y 2018.

22. El procedimiento de revisión de tarifas de electricidad en Guatemala se establece en la Ley General de Electricidad (la *LGE*) y su Reglamento (el *Reglamento*) (en forma conjunta, el *Marco Regulatorio*)⁵¹. La CNEE, en su carácter de regulador, es responsable del desarrollo del proceso y de la aprobación de las tarifas⁵². La CNEE tiene independencia funcional respecto del Gobierno.
23. El principal componente de la tarifa eléctrica que se recalcula cada cinco años es el monto que el distribuidor puede cobrar a los consumidores para cubrir los costos en que éste incurre para la prestación del servicio. Esto se denomina “Valor Agregado de Distribución” (el *VAD*). El ejercicio central de cada revisión quinquenal consiste en restablecer el VAD correspondiente a cada empresa distribuidora.
24. El procedimiento de revisión tarifaria comienza con la adopción, por parte de la CNEE, de la “metodología para la determinación de las tarifas”⁵³. Dicha metodología se establece en los “Términos de Referencia”, que las empresas distribuidoras (a través de ciertas firmas consultoras precalificadas por la CNEE) emplean para preparar los “estudios del VAD”, también conocidos como estudios de tarifas⁵⁴. Dichos estudios brindan una propuesta de la empresa distribuidora al regulador respecto del VAD que debería incorporarse en el precio al consumidor.
25. Una vez presentado a la empresa distribuidora, la CNEE revisa el estudio del VAD y puede solicitar las correcciones necesarias para que se ajuste a los Términos de Referencia⁵⁵. El distribuidor debe incorporar las correcciones⁵⁶, pero en caso de desacuerdo, el artículo 75 de la LGE dispone que puede crearse una comisión pericial para que se pronuncie sobre las discrepancias⁵⁷. Cuando la comisión pericial emite su

⁵¹ LGE, **Exhibit R-8**; RLGE, **Exhibit R-36**.

⁵² LGE, **Anexo R-8**, arts. 4(c), 61, 71, 77; RLGE, **Anexo R-36**, art. 29.

⁵³ LGE, **Anexo R-8**, art. 77. *Ver también*, LGE, **Anexo R-8**, art. 4(c).

⁵⁴ *Ibíd.*, art. 74; RLGE, **Anexo R-36**, art. 97.

⁵⁵ *Ibíd.*, art. 98.

⁵⁶ *Ibíd.*

⁵⁷ LGE, **Anexo R-8**, art. 75.

dictamen, el Marco Regulatorio exige a la CNEE que establezca el VAD y las tarifas⁵⁸.

26. Durante la revisión tarifaria de 2007/2008, EEGSA encargó su estudio del VAD a la consultora Bates White, LLC (*Bates White*). Bates White presentó el estudio del VAD el 31 de marzo de 2008 (el *Estudio Bates White de marzo de 2008*). La CNEE, tal como está facultada por el Marco Regulatorio, encargó un estudio en paralelo a otra consultora precalificada, Sigla S.A./Electrotek (*Sigla*), a fin de establecer una referencia que le permita analizar detenidamente los estudios preparados por las empresas distribuidoras.
27. La CNEE consideró que el Estudio Bates White de marzo de 2008 contenía numerosas irregularidades, que se apartaba de los Términos de Referencia y que arrojaba un VAD ampliamente sobrevalorado: en la primera versión del estudio presentado, triplicaba el VAD correspondiente a la revisión tarifaria anterior; en la segunda versión del estudio, el monto duplicaba el VAD anterior⁵⁹.
28. En vista de los desacuerdos entre la CNEE y EEGSA, las Partes convinieron en establecer una comisión pericial para que se pronunciara sobre los desacuerdos (la *Comisión Pericial*). El informe de la Comisión Pericial dio la razón a la CNEE con relación a más del 50% de sus conclusiones⁶⁰, entre ellas la importante cuestión de la falta de vinculación, trazabilidad y auditabilidad del estudio.
29. Luego de recibir el informe de la Comisión Pericial y ante la falta de cualquier otra disposición regulatoria que contemplara la realización de otros estudios, la CNEE entendió que: (a) conforme al Marco Regulatorio, no podía usar el Estudio Bates White de marzo de 2008 para fijar las nuevas tarifas; y (b) fijaría el VAD de EEGSA sobre la base del estudio tarifario que había sido preparado por la consultora independiente precalificada Sigla, tal como lo permitía el Marco Regulatorio⁶¹. Estas decisiones constaban en la Resolución CNEE No. 144-2008 del 29 de julio de 2008.

⁵⁸ *Ibid.*, arts. 4(c), 60, 61, 71, 76; RLGE, **Anexo R-36**, arts. 82, 83, 92, 98, 99.

⁵⁹ Memorial de objeciones de jurisdicción y de contestación de demanda, párrs. 331, 349; Memorial de réplica, párrs. 160, 356.

⁶⁰ Memorial de objeciones de jurisdicción y de contestación de demanda, párr. 390; Memorial de réplica, párr. 440; Escrito de la Demandada posterior a la audiencia, párr. 176.

⁶¹ Resolución CNEE No. 144-2008, del 29 de julio de 2008, **Anexo R-95**.

30. EEGSA discrepó con esta interpretación del Marco Regulatorio por parte de la CNEE. En opinión de EEGSA, la CNEE no podía rechazar el Estudio Bates White de marzo de 2008 ni aprobar tarifas calculadas sobre la base de otro estudio independiente. Según EEGSA, el informe de la Comisión Pericial era vinculante. Para EEGSA, ello significaba que la CNEE debía permitir a Bates White que preparara unilateralmente una versión revisada de su estudio, incorporando aquellas correcciones que se indicaban en el informe de la Comisión Pericial, y presentarla ante ésta para su aprobación. La CNEE luego debería utilizar ese estudio para calcular la nueva tarifa.
31. Así, Bates White y EEGSA presentaron un nuevo estudio del VAD el 28 de julio de 2008, con el argumento de que incorporaba todas las correcciones indicadas por el informe de la Comisión Pericial (el *Estudio Bates White de julio de 2008*). Sin embargo, la CNEE consideró que este nuevo estudio no estaba contemplado en el Marco Regulatorio y que, en todo caso, no incorporaba todas las correcciones que había señalado la Comisión Pericial⁶².
32. EEGSA solicitó a los tribunales locales que avalaran su interpretación del Marco Regulatorio. Las acciones llegaron hasta la última instancia judicial guatemalteca, la Corte de Constitucionalidad. La Corte de Constitucionalidad dictó dos sentencias rechazando la posición de EEGSA y confirmando la legalidad de la conducta de la CNEE durante el proceso de revisión tarifaria⁶³.
33. En el procedimiento de Arbitraje, TGH alegó que la conducta de la CNEE durante la revisión tarifaria de 2007/2008 configuraba una violación del estándar internacional mínimo de trato justo y equitativo establecido en el artículo 10.5 del CAFTA-DR⁶⁴. TGH argumentó que tal violación resultaba de la actuación de la CNEE durante el proceso de revisión tarifaria.
34. El Tribunal denegó los siguientes reclamos de TGH:
- (a) Que la CNEE había vulnerado las expectativas legítimas de TGH⁶⁵.

⁶² *Ibíd.*, p. 3.

⁶³ Sentencia de la Corte de Constitucionalidad del 18 de noviembre de 2009, **Anexo R-105**; Sentencia de la Corte de Constitucionalidad del 24 de febrero de 2010, **Anexo R-110**.

⁶⁴ Memorial de la Demandante, sección III, párrs. 228-280.

⁶⁵ Laudo, párrs. 618, 621.

- (b) Que la CNEE y el Gobierno habían alterado fundamentalmente el Marco Regulatorio⁶⁶.
 - (c) Que la CNEE manipuló los Términos de Referencia⁶⁷.
 - (d) Que la CNEE no cooperó en el proceso de revisión tarifaria⁶⁸.
 - (e) Que la CNEE había violado un acuerdo con EEGSA (las supuestas Reglas Operativas) mediante las cuales había aceptado delegar facultades a la Comisión Pericial⁶⁹.
 - (f) Que la CNEE trató de influenciar a la Comisión Pericial en forma indebida⁷⁰.
 - (g) Que la CNEE había tomado represalias contra EEGSA⁷¹.
 - (h) Que la CNEE no podía disolver la Comisión Pericial una vez presentado su informe⁷².
 - (i) Que el informe de la Comisión Pericial era vinculante⁷³.
35. La decisión del Tribunal de que Guatemala violó el estándar internacional mínimo de trato justo y equitativo en virtud del Tratado estaba fundada exclusivamente en la Resolución CNEE No. 144-2008. En dicha Resolución, la CNEE consideró que, como el dictamen de la Comisión Pericial confirmaba que el Estudio Bates White de julio de 2008 se había apartado de los Términos de Referencia, la CNEE no estaba obligada a dar mayor consideración a ese Estudio y podía en cambio utilizar el Estudio de Sigla para fijar las tarifas. La CNEE no consideró que el informe de la Comisión Pericial fuera vinculante, en tanto no exigía que la CNEE modificara el Estudio Bates White de marzo de 2008 según lo indicaba el informe y luego utilizara ese Estudio corregido para fijar las tarifas.
36. Específicamente, para el Tribunal Arbitral la violación del estándar mínimo de trato radicaba en que la Resolución 144-2008 no estaba suficientemente razonada. El

⁶⁶ *Ibíd.*, párrs. 624-638.

⁶⁷ *Ibíd.*, párrs. 639-643.

⁶⁸ *Ibíd.*, párr. 644.

⁶⁹ *Ibíd.*, párrs. 649, 650.

⁷⁰ *Ibíd.*, párrs. 645-652.

⁷¹ *Ibíd.*, párrs. 712-714.

⁷² *Ibíd.*, párr. 657.

⁷³ *Ibíd.*, párrs. 565, 670.

Tribunal concluyó que la CNEE no había proporcionado motivos suficientes para lo que el Tribunal consideró un “desconocimiento” del informe de la Comisión Pericial. Si bien el informe no era vinculante, el Tribunal sostuvo que la CNEE debería haber explicado adecuadamente por qué no se podía dar mayor relevancia al informe de la Comisión Pericial y, particularmente, utilizarse como guía para corregir el Estudio Bates White de marzo de 2008 en lugar de que la CNEE avalara directamente el Estudio de Sigla. El Tribunal lo expuso en los siguientes términos:

En opinión del Tribunal Arbitral, la CNEE, al adoptar la Resolución No. 144-2008, al desconocer sin motivos el informe de la Comisión Pericial y al imponer unilateralmente una tarifa basada en los cálculos del VAD de su propia consultora, actuó en forma arbitraria y en violación de los principios fundamentales del debido proceso en cuestiones regulatorias.

[...]

La CNEE, luego de recibir el informe de la Comisión Pericial, lo debería haber analizado y debería haber tomado en cuenta sus conclusiones al determinar la tarifa sobre la base del estudio del VAD de Bates White, a menos que hubiera tenido una justa razón para considerar que dichas conclusiones no se ajustaban al marco regulatorio, en cuyo caso tenía la obligación de expresar fundamentos válidos en tal sentido. No obstante, no se ofrecieron dichos fundamentos⁷⁴. (Énfasis añadido.)

B. DAÑOS E INTERESES

37. En su Notificación de Arbitraje del 20 de octubre de 2010, TGH aseguraba que la viabilidad de la empresa había sido menoscabada severamente como consecuencia de la actuación de Guatemala:

TGH ha sufrido graves daños financieros. EEGSA se vio obligada a implementar medidas extremas a fin de reducir sus costos, entre ellas dejar de lado gastos de capital previstos y reducir los costos operativos [...] a un punto tal que se pone en peligro la sostenibilidad a largo plazo. [...] Dicha situación ha menoscabado severamente la viabilidad operativa de EEGSA y

⁷⁴ *Ibid.*, párrs. 664, 665, 683.

generó un impacto financiero considerable en la inversión de TGH en EEGSA.⁷⁵ (Énfasis añadido.)

38. Un día después de presentar su Notificación de Arbitraje, es decir, el 21 de octubre de 2010, TGH y sus socios en EEGSA vendieron sus participaciones en EEGSA a la empresa colombiana EPM, una de las mayores empresas de servicios públicos de América Latina.
39. Sin embargo, un documento al que Guatemala accedió en la etapa de producción de documentos del Arbitraje reveló que los accionistas extranjeros de EEGSA presentaron la empresa al comprador en septiembre de 2010 como “[u]na de las mejores y más sólidas empresas del país”⁷⁶. Otras pruebas documentales presentadas por Guatemala indicaban que TGH siguió considerando a Guatemala un país estable para invertir⁷⁷.
40. EEGSA no era por lo tanto ni inviable ni estaba severamente menoscabada, ni se encontraba en peligro. Tampoco, contrariamente a lo que manifiesta TGH a este Comité en su Memorial sobre anulación parcial, el VAD aprobado por la CNEE en 2008 resultó “devastador desde la perspectiva económica”⁷⁸. Muy por el contrario, en las propias palabras de TGH y sus socios, EEGSA era una de las “mejores y más sólidas empresas” de Guatemala⁷⁹.
41. La venta se implementó mediante la venta de *Distribución Eléctrica Centroamericana Dos, S.A. (DECA II)*. DECA II era la empresa controlante a través de la cual TGH, Iberdrola y sus socios controlaban el 80,8 por ciento de las acciones de EEGSA.⁸⁰

⁷⁵ Notificación de arbitraje, párr. 69.

⁷⁶ Presentación de la dirección de DECA II, septiembre de 2010, **Anexo R-127**, p. 22 (Énfasis en negrita en el original). *Ver también* Boletín informativo de Empresas Públicas de Medellín, 21 de octubre de 2010, **Anexo R-129**.

⁷⁷ “Bajan el precio en contrato de Tampa”, *Prensa Libre*, 12 de julio de 2010, **Anexo R-125**; Comunicado de prensa de Teco Guatemala Holdings, LLC, “Teco Energy Reports Third Quarter Results” 28 de octubre de 2010, **Anexo R-134**.

⁷⁸ Memorial de TGH sobre anulación parcial, título de la Sección II.A.4; Memorial de la Demandante, título de la Sección II.F.7.

⁷⁹ Presentación de la dirección de DECA II, septiembre de 2010, **Anexo R-127**, p. 22 (Énfasis en negrita en el original).

⁸⁰ Del 19,2 por ciento restante de las acciones de EEGSA, un 14 por ciento quedó en manos del Estado de Guatemala y un 5,12 por ciento en poder de inversores privados. *Ver* Memorial de Objeciones de Jurisdicción y de Contestación de Demanda, párr. 241; *ver también* Teco Energy, Inc. Minuta de la reunión de directorio (Venta propuesta de DECA II), 14 de octubre de 2010, **Anexo C-353**.

DECA II era propietaria del 80,8 por ciento de EEGSA, así como de otras empresas vinculadas. Los socios de DECA II recibieron de EPM US\$605 millones por la totalidad de DECA II.⁸¹

42. En sus presentaciones durante el Arbitraje, TGH se rehusó a proporcionar valuaciones internas o externas que reflejaran específicamente el precio que EPM pagó por EEGSA. TGH sostuvo que la oferta del comprador era un “valor global” correspondiente a un activo más grande, es decir, DECA II, que comprendía a EEGSA y las empresas vinculadas, y que resultaba imposible identificar directamente el precio pagado por EEGSA en la transacción. En este sentido, TGH solicitó a su perito en el Arbitraje, el Sr. Kaczmarek, que estimara el valor implícito de EEGSA en la venta de DECA II⁸². El Sr. Kaczmarek calculó dicho valor en US\$498 millones⁸³, y la participación de TGH en US\$115 millones⁸⁴.
43. Como consecuencia de la venta, el reclamo inicial de daños de TGH, que alcanzaba los US\$285,6 millones⁸⁵, se redujo a 243,6 millones⁸⁶. Asimismo, TGH distinguió dos rubros de daños:
- (a) En primer lugar, las pérdidas sufridas por TGH entre agosto de 2008, momento en que fueron aprobadas las nuevas tarifas de EEGSA, y octubre de 2010, momento en que TGH vendió a EPM sus acciones de EEGSA. Estas pérdidas, que TGH definió como “pérdidas históricas,” se calcularon en función de un análisis de flujo de efectivo descontado (*DCF*, por su sigla en inglés), donde se compara: (i) el ingreso obtenido por EEGSA considerando las tarifas aprobadas por la CNEE en 2008 (el denominado “escenario real”); y (ii) el ingreso que habría percibido EEGSA con las mayores tarifas que TGH consideraba pertinentes (el denominado “escenario contrafáctico”).⁸⁷ La

⁸¹ Comunicado de prensa de Teco Guatemala Holdings, LLC, “Teco Guatemala Holdings LLC sells its interest in Guatemalan electric distribution company”, 21 de octubre de 2010, **Anexo R-162**.

⁸² Memorial de la Demandante, párr. 305; Kaczmarek, **Apéndice CER-2**, para. 241.

⁸³ *Ibíd.*, párr. 240, Tabla 23 y párr. 241.

⁸⁴ Kaczmarek II, **Apéndice CER-5**, párr. 141, Tabla 14; Memorial de TGH sobre anulación parcial, párr. 45.

⁸⁵ Notificación de arbitraje de TGH, párr. 79.

⁸⁶ Réplica de la Demandante posterior a la audiencia, párr. 154.

⁸⁷ Memorial de TGH sobre anulación parcial, párrs. 36-37; Kaczmarek, **Apéndice CER-2**, párrs. 129, 153-156, Capítulo IX; Memorial de objeciones de jurisdicción y de contestación de demanda, párrs. 591-598.

diferencia entre ambos escenarios supuestamente demostraba que EEGSA había perdido algunos ingresos. La porción de dichos ingresos correspondientes a la participación de TGH del 24 por ciento en EEGSA, que TGH reclamó como indemnización por las pérdidas históricas, fue cuantificada en US\$21.100.552.

- (b) En segundo lugar, las supuestas pérdidas afrontadas a partir de octubre de 2010, que TGH definió como “daños por pérdida de valor”. TGH calculó dichas pérdidas comparando: (i) el valor de su participación en EEGSA al mes de octubre de 2010 contemplando el ingreso que obtendría EEGSA hasta la finalización del plazo de 40 años restantes de concesión con las tarifas aprobadas por la CNEE en 2008 (es decir, el escenario real); y (ii) el valor de su participación en EEGSA, a igual fecha, contemplando el ingreso que habría obtenido EEGSA en igual período con las mayores tarifas que TGH consideraba pertinentes (es decir, el escenario contrafáctico).⁸⁸ TGH sostuvo que el valor de su participación en EEGSA en el escenario real estaba reflejado en el precio al cual vendió su participación en EEGSA, es decir, US\$115 millones, mientras que el valor según el método de valuación DCF en el escenario contrafáctico ascendía a US\$337.683.311⁸⁹. La diferencia entre ambos escenarios supuestamente demostraba que la participación de TGH en EEGSA había sufrido una pérdida de valor por US\$222.484.783⁹⁰, monto que TGH también reclamó como indemnización en el Arbitraje.

44. Como queda claro de lo anterior, el reclamo de TGH por pérdida de valor dependía de una gran cantidad de preguntas fundamentales que TGH sencillamente no respondió con pruebas suficientes:

- (a) ¿Cuál fue el precio real al que TGH vendió a EPM su participación en EEGSA? Como se explicó precedentemente, el precio de venta era una cuestión clave para TGH, dada su postura de que ese precio supuestamente

⁸⁸ Memorial de TGH sobre anulación parcial, párrs. 36-37; Kaczmarek, **Apéndice CER-2**, párrs. 129, 153-156, Capítulo IX; Memorial de objeciones de jurisdicción y de contestación de demanda, párrs. 591-598.

⁸⁹ Escrito de la Demandada posterior a la audiencia, párrs. 333-360; Réplica de la Demandada posterior a la audiencia, párrs. 161-172; Kaczmarek, **Apéndice CER-5**, párr. 141, Tabla 14.

⁹⁰ Escrito de la Demandada posterior a la audiencia, párrs. 333-360; Réplica de la Demandada posterior a la audiencia, párrs. 161-172; Kaczmarek, **Apéndice CER-5**, párr. 141, Tabla 14.

demostraba y cristalizaba las pérdidas de TGH con relación a la pérdida del valor de EEGSA⁹¹. Sin embargo, TGH únicamente dio a conocer el precio que EPM pagó por DECA II. El precio real recibido por TGH correspondiente a EEGSA fue solo un cálculo que realizó el perito de TGH en materia de daños durante el Arbitraje y, por ende, efectuado exclusivamente a los fines del litigio.

- (b) ¿De qué manera se negoció y calculó ese precio? Esta pregunta es importante a fin de determinar si el precio que TGH percibió por EEGSA estaba condicionado únicamente por las tarifas de 2008, y si tarifas más elevadas habrían dado como resultado un mayor precio, como alega TGH y, en tal caso, en qué medida.
 - (c) ¿Cómo podía suponer TGH en 2010 que las tarifas de 2008 se mantendrían inalterables por el plazo restante de la concesión, cuando de hecho esas tarifas serían revisadas en 2013 y posteriormente cada cinco años hasta el término de la concesión? Se trata de una cuestión fundamental, pues para TGH las tarifas aprobadas por la CNEE para EEGSA en 2008 disminuyeron el valor de EEGSA en forma permanente. No obstante, EEGSA era titular de una concesión de distribución eléctrica que vencería en 2048, y el Marco Regulatorio disponía la revisión quinquenal de tarifas. Simplemente era imposible que TGH demostrara (porque no podía predecir el futuro) que las tarifas de EEGSA no aumentarían en las posteriores revisiones tarifarias, compensando de ese modo la supuesta pérdida de valor que las tarifas de 2008 generaban.
45. Dado que TGH no dio a conocer voluntariamente ningún documento que mostrara el valor real asignado a EEGSA por los vendedores y el comprador en ocasión de la venta, ni el modo en que se negoció el precio, de conformidad con los puntos (a) y (b) enunciados precedentemente, Guatemala solicitó dichos documentos durante la etapa de producción de documentos del Arbitraje. Esa documentación era fundamental pues gran parte del planteo de daños de TGH estaba basado en la supuesta disminución del valor de EEGSA.

⁹¹ Réplica de TGH posterior a la audiencia, párr. 125.

46. Así, la primera carta de Guatemala de solicitud de documentación contenía una sección denominada “Categoría C” y titulada “Venta de las acciones de TECO en DECA II”⁹², en la cual Guatemala solicitaba, en particular, cinco tipos de documentos:

Documentación C.1. Documentación relativa al asesoramiento interno o externo recibido por TECO o por DECA II, o por otros accionistas de DECA II, incluidas las cuestiones jurídicas, financieras, impositivas, contables o valuatorias, referentes a la venta de DECA II (o a la participación de TECO en DECA II) a Empresas Públicas de Medellín, entre ellos informes preparativos o finales donde se analizan las cuestiones jurídicas, financieras y valuatorias de DECA II, EEGSA [y empresas vinculadas].

Documentación C.2. Documentación relativa a las discusiones entre los accionistas de DECA II, o entre EEGSA y dichos accionistas, o entre EEGSA y DECA II, o entre DECA II y sus accionistas, con relación a la venta de DECA II a Empresas Públicas de Medellín.

Documentación C.3. Documentación relativa a la oferta realizada por Empresas Públicas de Medellín, incluidos borradores o versiones preliminares que se intercambiaron, presentaron o discutieron, con sus anexos.

Documentación C.4. Documentación relativa a disposiciones preliminares, acuerdos globales, memorándums de entendimiento, compromisos, pre-contratos, borradores de contratos, intercambiados entre las partes y/o sus asesores y representantes con relación a las conversaciones preliminares que llevaron a la venta o transferencia de las acciones de TECO en DECA II, EEGSA y/o en las Empresas Vinculadas.

Documentación C.5. Documentación relativa a notificaciones por parte de TECO o DECA II a las autoridades de valores, acreedores, garantes, autoridades administrativas o judiciales y corredores, mandatarios, representantes de ventas, etc., en Guatemala o en los Estados

⁹² Carta de Nigel Blackaby a Andrea Menaker sobre la producción de documentos, del 7 de noviembre de 2011, pág. 5.

Unidos respecto de la operación de venta⁹³ [...].
(Énfasis añadido.)

47. La respuesta de TGH y la producción de documentos correspondientes a la Categoría C fue la siguiente:

Documentación C.1. La Demandante no ha encontrado ningún documento en respuesta a esta solicitud que no sea reservado o esté sujeto a un acuerdo de confidencialidad.

Documentación C.2. La Demandante no ha encontrado ningún documento en respuesta a esta solicitud que no forme parte ya del expediente.

Documentación C.3. La Demandante no ha encontrado ningún documento en respuesta a esta solicitud que no esté sujeto a un acuerdo de confidencialidad.

Documentación C.4. La Demandante no ha encontrado ningún documento en respuesta a esta solicitud que no esté sujeto a un acuerdo de confidencialidad.

Documentación C.5. La Demandante no ha encontrado ningún documento en respuesta a esta solicitud que no forme parte ya del expediente⁹⁴ [...]. (Énfasis añadido.)

48. Dada esta negativa categórica a producir ningún documento, los abogados de Guatemala solicitaron a TGH un registro de datos reservados donde se identificara la información de los documentos que había retenido en razón del carácter reservado o de confidencialidad⁹⁵, lo cual TGH posteriormente proporcionó⁹⁶.
49. El Tribunal luego ordenó a TGH que produjera dos documentos identificados en el registro de datos reservados como confidenciales, que podrían brindar información acerca del modo en que se calculó el precio de venta, pero recién después de que las

⁹³ *Ibíd.*, págs. 5-6.

⁹⁴ Carta de Andrea Menaker a Nigel Blackaby sobre la producción de documentos, del 18 de noviembre de 2011, pág. 2.

⁹⁵ Carta de Nigel Blackaby a Andrea Menaker sobre la producción de documentos, del 21 de noviembre de 2011, págs. 1-2.

⁹⁶ Carta de Andrea Menaker a Nigel Blackaby sobre la producción de documentos, del 28 de noviembre de 2011, y registro de datos reservados adjunto; Carta de Nigel Blackaby al Tribunal sobre la producción de documentos, del 29 de noviembre de 2011, pág. 2.

Partes celebraron un acuerdo de confidencialidad⁹⁷, así como cualquier otro documento incluido en la Categoría C que pudiera llevar al Tribunal a comprender con precisión cómo se había calculado el precio de venta⁹⁸. Los dos documentos fueron presentados; específicamente, los documentos 19 y 20 del registro de datos reservados⁹⁹, que corresponden a la Carta de Oferta no vinculante de EPM para la adquisición de DECA II¹⁰⁰ y al dictamen del Citibank denominado *Fairness Opinion*, suministrado únicamente a TGH, relativo a la justicia del precio ofrecido por el comprador¹⁰¹.

50. Los dos documentos, a los cuales TGH apenas hizo referencia indirecta en el desarrollo del procedimiento¹⁰², y que por sí solos eran insuficientes para acreditar en forma directa el precio de venta de EEGSA, ahora constituyen el sustento de la afirmación de TGH de que proporcionó pruebas del modo en que se calculó el precio de venta¹⁰³.
51. Además, y en particular, la Carta de Oferta no vinculante indicaba que existían otros documentos que podrían mostrar con una mejor aproximación los factores que fueron tenidos en cuenta al calcular el precio de venta. Por ejemplo, la Carta hacía referencia a los pasos posteriores (que muy probablemente comprenderían un análisis más

⁹⁷ Orden Procesal No. 1, del 16 de diciembre de 2011: Solicitud de presentación de documentación de la Demandada, Anexo A, Columna de Decisión del Tribunal, págs. 21-22; 27-28. *Ver también* Acuerdo de Confidencialidad entre Teco Guatemala Holdings LLC y la República de Guatemala, del 6 de enero de 2012.

⁹⁸ Orden Procesal No. 1, del 16 de diciembre de 2011: Solicitud de presentación de documentación de la Demandada, Anexo A, Columna de Decisión del Tribunal, págs. 20, 26-28, 30-31, 33, 39-40, 42-43, 45 respecto de la necesidad de producir documentación o, con respecto a determinados documentos, de la necesidad de producir las correspondientes declaraciones juradas que confirmen que los documentos cuya producción estaba controvertida contenían información protegida, indicando el carácter de dicha información e identificando las personas que suministraron dicha información.

⁹⁹ Carta de Andrea Menaker a Nigel Blackaby sobre la producción de documentos, del 28 de noviembre de 2011, y registro de datos reservados adjunto, págs. 7-8.

¹⁰⁰ Documento presentado como C3-01: Carta de Oferta no vinculante de Empresas Públicas de Medellín a P. Azagra, del 26 de julio de 2010, **Anexo C-557**.

¹⁰¹ Documento presentado como C1-01: *Fairness Opinion* del Citibank, Presentación al directorio de TECO Energy, Inc., del 14 de octubre de 2010, **Anexo C-531**.

¹⁰² Al Anexo C-531 se hizo referencia un total de cuatro veces: el Escrito de la Demandante posterior a la audiencia, párrs. 169, 171, 173; Réplica, párr. 293. Al Anexo C-557 se hizo referencia solamente una vez: Réplica, párr. 293. El Anexo C-531 fue mencionado para justificar el valor real de EEGSA y la razonabilidad del análisis de TGH de empresas comparables, mientras que el Anexo C-557 fue mencionado exclusivamente para justificar la razonabilidad del análisis de TGH de empresas comparables, en respuesta al argumento de Guatemala de que no había empresas comparables a EEGSA (Réplica, párr. 293, nota al pie 1427).

¹⁰³ Memorial de TGH sobre anulación parcial, párrs. 98-108.

detallado de la manera en que EPM arribó al precio final de compra) que dieron lugar a una oferta vinculante:

2. Etapas de la transacción

a) Evaluación y análisis, por parte de IBERDROLA, de la presente Oferta no vinculante.

b) En caso la Oferta no vinculante sea aceptada por IBERDROLA, realización de la debida diligencia y de reuniones gerenciales en el sitio.

c) Presentación de una Oferta Vinculante por parte de EPM, en un plazo previamente acordado con IBERDROLA.

d) En caso de que la Oferta vinculante sea aceptada, cierre de la Transacción de acuerdo con las condiciones previamente definidas entre EPM e IBERDROLA.

[...]

9. Acceso a la información, debida diligencia

En caso de que la Oferta no vinculante sea aceptada, IBERDROLA permitirá a los empleados, representantes legales, asesores contables y legales de EPM y los contratados por ella, tener acceso a las instalaciones del negocio y las propiedades de las empresas objeto de la Transacción y a toda la información financiera, contratos, libros, registros y otra información relevante que sea razonablemente solicitada para la estructuración de la oferta vinculante. Igualmente, IBERDROLA cooperará con dicha revisión¹⁰⁴. (Énfasis añadido.)

52. A pesar de la orden del Tribunal donde solicitaba a TGH que presentara todos esos documentos¹⁰⁵, TGH no lo hizo¹⁰⁶.

¹⁰⁴ Carta de Oferta no vinculante de Empresas Públicas de Medellín a P. Azagra, del 26 de julio de 2010, **Anexo C-557**, pág. 2, secciones 2 y 9.

¹⁰⁵ Orden Procesal No. 1, del 16 de diciembre de 2011: Solicitud de presentación de documentación de la Demandada, Anexo A, columna de decisión del Tribunal, págs. 27-28.

¹⁰⁶ Carta de Andrea Menaker al Tribunal, del 6 de enero de 2012, donde no se proporciona ningún documento comprendido en la Categoría C3.

53. Comprensiblemente, el Tribunal manifestó su preocupación en la audiencia con relación a la determinación del precio real de venta de EEGSA, la manera en que fue establecido y negociado y, en particular, si fue determinado únicamente por las tarifas de 2008. En consecuencia, el Tribunal le preguntó a las Partes lo siguiente:

PRESIDENTE MOURRE: [...] Y la segunda pregunta es: ¿cómo la tarifa del 2008, que en esta entrevista [Anexo R-133] se menciona como que es baja, quiero saber cómo fue tomado en cuenta al establecer el precio de venta a Energía de Medellín?¹⁰⁷

54. El Presidente del Tribunal formuló también una pregunta específicamente relacionada con el modo en que podía proyectarse que las tarifas de 2008 permanecerían inalteradas en los futuros períodos tarifarios, dado que las tarifas se revisaban cada cinco años:

Hay una pieza probatoria que se mencionó ayer, que es el R-133, la entrevista del ejecutivo principal de energía de Medellín; si no me equivoco. Y ahí surge una pregunta que dice que los accionistas dijeron que habría bajos ingresos y ganancias debido al VAD. A pesar de esta cuestión usted decidió comprar. Y la respuesta dijo: “Esto está reflejado en el valor de la transacción. Compramos en base al modelo tarifario actual y el planteo actual y lo que existe.” Entonces hay una suposición de que la tarifa tal como había sido establecida en el 2008, se mantendría igual para futuros períodos tarifarios. Mi pregunta es: ¿por qué se hizo esta suposición ya que se hace una revisión quinquenal de la tarifa?¹⁰⁸ (Énfasis añadido.)

55. El perito de Guatemala en materia de daños, el Dr. Abdala, explicó durante la audiencia cómo las suposiciones de TGH de que las tarifas de 2008 habrían tenido un efecto permanente estaban completamente equivocadas:

Si uno fuera a hacer un DCF frente a un DCF en un contrafáctico y en un real, uno tiene que saber que no sabemos cuál es el resultado para 2013, y por lo tanto no hay razón para suponer que la brecha entre las tarifas que estamos

¹⁰⁷ Acta (Español), Día 2, 223:24-27, Mourre.

¹⁰⁸ Acta (Español), Día 2, 223:11-23, Mourre.

modelando para el modelo de 2008-2013 deba prolongarse a perpetuidad. Este es uno de los temas en el modelo de Kaczmarek. Él acaba de confirmar incluso que tiene esta brecha a perpetuidad.¹⁰⁹

56. El 11 de marzo de 2013, luego de la audiencia pero antes de las presentaciones de escritos posteriores a la audiencia, el Tribunal escribió a las Partes acentuando la importancia de comprender cómo fue calculado el precio de venta y solicitando elementos de prueba del valor de EEGSA en la venta a EPM:

El Tribunal Arbitral también recuerda a las partes que sus escritos posteriores a la audiencia deben abordar las preguntas planteadas por Tribunal Arbitral el lunes 21 y el martes 22 de enero [...].

El Tribunal Arbitral también agradecería si las partes pudieran tratar en sus escritos posteriores a la audiencia las siguientes preguntas adicionales:

[...]

- Pruebas del valor atribuido a EEGSA en la venta a EPM;
- ¿Es legítimo suponer, a los fines de la evaluación de las pérdidas, que las tarifas de 2008-2013 permanecerían vigentes en forma indefinida? De no ser así, ¿cuáles son las consecuencias en el reclamo de Teco?¹¹⁰

57. En su escrito posterior a la audiencia, TGH nuevamente omitió proporcionar pruebas que acreditaran el precio de venta de EEGSA. Repitió, una vez más, que “la venta a EPM tuvo por objeto al *holding* DECA II, y no a EEGSA”¹¹¹. No dio ninguna otra indicación y, por supuesto, tampoco pruebas, del valor que EPM y TGH asignaron a EEGSA, ni de la manera en que se determinó dicho valor. Asimismo, confirmó que para su reclamo de daños, TGH supuso que las tarifas de 2008 se incrementarían con el transcurso del tiempo únicamente por causa de la inflación, es decir, no aumentarían en términos reales como consecuencia del proceso de revisión tarifaria quinquenal¹¹². TGH concluyó simplemente afirmando que “[e]n razón de que el VAD de EEGSA se redujo considerablemente en 2008 [...] el valor de EEGSA

¹⁰⁹ Acta (Español), Día 6, 1649:22-1650:9, Abdala.

¹¹⁰ Carta del Tribunal a las Partes, del 11 de marzo de 2013, pág. 2.

¹¹¹ Escrito de la Demandante posterior a la audiencia, párr. 168.

¹¹² *Ibid.*, párr. 169.

disminuyó”¹¹³. En otras palabras, no solo TGH no proporcionó pruebas sobre el modo en que el precio de venta realmente estuvo influenciado por las tarifas de 2008, sino que insistió en que las tarifas temporarias como las que se establecieron en 2008 causarían una pérdida permanente del valor de EEGSA.

58. Guatemala, por su parte, respondió a las preguntas del Tribunal reiterando lo que ya había resaltado al presentar su Memorial de Contestación, es decir, que TGH se “neg[aba] a proveer valuaciones internas o externas reflejando el precio pagado por EPM por EEGSA”¹¹⁴. Con respecto a la pregunta relativa al valor atribuido a la participación de TGH en EEGSA en la venta de DECA II, Guatemala indicó que “no existe ninguna prueba directa en posesión de la Demandada del valor asignado a EEGSA en el precio de compra”¹¹⁵. Asimismo, al responder a la pregunta acerca de cómo las tarifas de 2008 fueron tomadas en cuenta al establecer el precio de venta de EEGSA, Guatemala respondió que “sólo los compradores y los vendedores, y no Guatemala, conocen esta realidad”¹¹⁶.
59. Guatemala agregó con relación a “la inquietud manifestada por el Tribunal respecto de si es correcto asumir a los fines del cálculo de daños que las tarifas fijadas en el período 2008-2013 van a mantenerse fijas por siempre”, “[c]laramente no es correcto, ya que como puede verse hay posibilidades de incrementos en este quinquenio y posiblemente lo mismo ocurra en los próximos quinquenios”¹¹⁷. Guatemala además explicó lo siguiente:

Como fue puesto de manifiesto en la audiencia, el modelo del Sr. Kaczmarek no solo contiene proyecciones durante los 50 años del contrato, sino que además asume que habrá renovaciones automáticas de ese contrato a perpetuidad. El problema principal de este enfoque es que en realidad es imposible saber qué sucederá con las tarifas en el futuro. El hecho de que en la revisión tarifaria 2013-2018 se esté discutiendo un aumento tarifario eventual de un 15%, pone de manifiesto que en realidad las “medidas” no

¹¹³ *Ibíd.*, párr. 172.

¹¹⁴ Memorial de objeciones de jurisdicción y de contestación de demanda, párr. 613.

¹¹⁵ Escrito de la Demandada posterior a la audiencia, párr. 358.

¹¹⁶ *Ibíd.*, párr. 361.

¹¹⁷ *Ibíd.*, párr. 355.

pueden ser consideradas más allá del quinquenio respectivo¹¹⁸.

60. TGH tuvo otra oportunidad de responder a las inquietudes del Tribunal y a la postura de Guatemala en su Réplica posterior a la audiencia. Sin embargo, TGH nuevamente respondió con la mera aseveración de que “[d]ado que TECO vendió sus acciones en EEGSA en octubre de 2010, sus pérdidas se cristalizaron”¹¹⁹. En otras palabras, TGH hizo valer sus pérdidas a pesar de la falta de pruebas sobre el valor real calculado para EEGSA en la venta o de cómo ese valor fue influenciado por las tarifas de 2008. Sorprendentemente, TGH alegó que “[e]l hecho de que las tarifas puedan cambiar en el tiempo no tiene importancia”¹²⁰. Así, TGH asumió la postura insostenible de que, si bien las tarifas de 2008 tuvieron un impacto en el valor de EEGSA, el hecho de que las tarifas necesariamente aumentarían en el futuro era absolutamente irrelevante.
61. En el Laudo, el Tribunal aceptó el reclamo de TGH por pérdidas históricas de US\$21.100.552¹²¹. No obstante, rechazó el reclamo por pérdida de valor, por falta de pruebas: “el Tribunal Arbitral no encuentra pruebas suficientes de la existencia y el alcance de las pérdidas que supuestamente sufrió como consecuencia de la venta”¹²²; “no hay evidencia suficiente de que, si las tarifas para el período 2008-13 hubieran sido mayores, el precio de la operación habría reflejado las mayores ganancias de la empresa hasta 2013”; “no hay pruebas en el expediente sobre cómo se determinó el precio de la operación”; el “Tribunal Arbitral ignora qué otros factores pudieron haber sido importantes y no puede concluir con suficiente certeza que un incremento en los ingresos hasta 2013 se hubiera reflejado en el precio de compra y en qué medida”¹²³.
62. Asimismo, el Tribunal concluyó que “no hay evidencia, como sostiene el Demandante, de que en la valoración de la empresa se reflejó la presunción de que las tarifas se mantendrían inalterables más allá de 2013 e indefinidamente”¹²⁴. Por consiguiente, se consideró que el reclamo era “especulativo”¹²⁵ puesto que “no

¹¹⁸ *Ibíd.*, párr. 358.

¹¹⁹ Réplica de la Demandante posterior a la audiencia, párr. 125.

¹²⁰ *Ibíd.*, párr. 127.

¹²¹ Laudo, párr. 742.

¹²² *Ibíd.*, párr. 749 (énfasis añadido).

¹²³ *Ibíd.*, párr. 754 (énfasis añadido).

¹²⁴ *Ibíd.*, párr. 755 (énfasis añadido).

¹²⁵ *Ibíd.*, párr. 757 (énfasis añadido).

existía impedimento alguno para que el distribuidor reclamara un incremento de las tarifas hacia fines del período tarifario 2008-13”¹²⁶. De ese modo, el Tribunal sostuvo que “[e]n consecuencia, el Tribunal Arbitral no puede aceptar que el precio de venta a EMP se basó en la presunción de que las tarifas se mantendrían inalterables indefinidamente luego de 2013”¹²⁷.

63. Con respecto a los intereses, el Tribunal afirmó que “calcular el interés sobre el monto total de los daños históricos desde el primer día del período tarifario conllevaría un enriquecimiento injusto del Demandante” debido a que “las pérdidas históricas de US\$21.100.552 corresponden a las ganancias que comenzó a generar EEGSA entre agosto de 2008 y octubre de 2010, y dado que dicho monto no ha sido descontado en agosto de 2008”¹²⁸.
64. En relación con la tasa de interés, el Tribunal rechazó la pretensión de TGH de que la tasa debería ser del 8,8%, el costo promedio ponderado de capital (WACC) de EEGSA, compuesta anualmente:

[L]a aplicación del WACC de EEGSA luego de octubre de 2010 no tendría sentido, dado que el Demandante ya había vendido su participación en EEGSA y había dejado de asumir los riesgos operativos de la empresa. El Tribunal Arbitral está de acuerdo con la Demandada en que debería aplicarse una tasa libre de riesgo¹²⁹.

65. Sobre esa base, el Tribunal sostuvo que debido a que “las pérdidas del Demandante se corresponden con el costo de los préstamos tomados en los Estados Unidos [...] debería aplicarse la tasa de interés preferencial de los Estados Unidos más un interés del 2% adicional que refleje una tasa típica disponible en el mercado”¹³⁰.
66. De ese modo, el Tribunal determinó que la indemnización otorgada debía “devengar[] intereses antes y después del laudo a la tasa de interés preferencial de los Estados

¹²⁶ *Ibíd.*, párr. 758.

¹²⁷ *Ibíd.*, párr. 760.

¹²⁸ *Ibíd.*, párr. 765 (énfasis añadido).

¹²⁹ *Ibíd.*, párr. 766.

¹³⁰ *Ibíd.*, párr. 767.

Unidos más un 2% adicional” desde la fecha de compra hasta la cancelación total, y que los intereses debían ser compuestos sobre una base anual¹³¹.

IV. LA DECISIÓN DEL TRIBUNAL SOBRE LA SUPUESTA “PÉRDIDA DE VALOR” DE EEGSA NO CONFIGURA NINGUNA CAUSAL DE ANULACIÓN

67. El artículo 53 del Convenio CIADI dispone que “[e]l laudo será obligatorio para las partes y no podrá ser objeto de apelación ni de cualquier otro recurso, excepto en los casos previstos en este Convenio”. Tal disposición implica que los laudos del CIADI deben considerarse definitivos en el sentido de que no se permite la revisión del fondo¹³². De hecho, “[l]a anulación es sustancialmente diferente a la apelación. La anulación [...] no se ocupa de la corrección sustantiva”¹³³. Como se dice a menudo, “[e]l sistema de anulación está diseñado para garantizar la integridad, y no el resultado, de los procedimientos de arbitraje en virtud del CIADI”¹³⁴. El mecanismo de anulación “no faculta al Comité a revisar el fondo del caso”¹³⁵.
68. En palabras de otros comités de anulación: “la función de un comité de anulación está limitada a [...] no a corregir el laudo”¹³⁶. La solicitud de anulación debería evitar “toda tentación de ‘cuestionar’ el resultado sustantivo [de los laudos]”¹³⁷. La función de un comité de anulación “no es un tribunal de apelaciones y que no es su función pronunciarse sobre los aspectos sustanciales de la decisión del Tribunal”¹³⁸. Del

¹³¹ *Ibíd.*, párr. 768.

¹³² R Bishop, SM Marchili, *Annulment under the ICSID Convention* (2012), **Anexo RL-112**, p. 20.

¹³³ C Schreuer, “From ICSID Annulment to Appeal Half Way Down the Slippery Slope” (2011) *The Law and Practice of International Courts and Tribunals*, Vol. 10, pp. 211-225, **Anexo RL-113**, p. 212 (énfasis añadido).

¹³⁴ L Reed, J Paulsson, N Blackaby, *Guide to ICSID Arbitration* (2010), **Anexo RL-114**, p. 162.

¹³⁵ *Daimler Financial Services c. República Argentina* (Caso CIADI No. ARB/05/1) Decisión sobre la solicitud de anulación, 7 de enero de 2015, **Anexo RL-115**, párr. 76.

¹³⁶ *Impregilo c. República Argentina* (Caso CIADI No. ARB/07/17) Decisión sobre la solicitud de anulación, 24 de enero de 2014, **Anexo RL-116**, párr. 118.

¹³⁷ *CDC c. República de las Seychelles* (Caso CIADI No. ARB/02/14) Decisión sobre la solicitud de anulación de la República de las Seychelles, 29 de junio de 2005, **Anexo RL-58**, párr. 35.

¹³⁸ *Azurix c. República Argentina* (Caso CIADI No. ARB/01/12) Decisión sobre la solicitud de anulación, 1 de septiembre de 2009, **Anexo RL-59**, párr. 362.

mismo modo, “el comité no tiene competencia para expresar su opinión sobre la corrección sustantiva del razonamiento del Tribunal”¹³⁹.

69. La solicitud de anulación presentada por TGH contradice estos principios fundamentales. Como se verá más adelante, TGH no está satisfecha con el resultado del Arbitraje, en particular, con respecto a los daños. Por lo tanto, TGH pretende que se corrija lo que considera errores cometidos por el Tribunal en la valoración de la prueba presentada por TGH y en la decisión sobre la procedencia de su reclamo de daños. Estas no constituyen causas justificadas de anulación.

A. LA DECISIÓN SÍ MENCIONA LOS MOTIVOS EN QUE SE FUNDA

1. La decisión del Tribunal expresa los motivos en que se funda

70. Además de las supuestas pérdidas sufridas entre 2008 y octubre de 2010 (daños históricos), TGH también reclamó pérdidas por el período posterior a la venta de su participación en EEGSA, de octubre de 2010 en adelante. Estas últimas fueron definidas como daños por “pérdida de valor” puesto que estaban basadas en el supuesto valor deteriorado al que TGH vendió su participación en EEGSA a EPM. TGH ahora impugna la decisión del Tribunal sobre el reclamo por pérdida de valor por falta de expresión de motivos. TGH cuantificó este daño mediante la comparación: (i) del valor al que TGH vendió su participación en EEGSA en octubre de 2010, que según TGH se deterioró debido a las tarifas aprobadas por la CNEE en 2008, y (ii) el mayor valor que habría tenido su participación si la CNEE hubiera aprobado tarifas más altas para EEGSA en 2008¹⁴⁰. TGH cuantificó la diferencia entre los dos valores, y por ende la pérdida de valor por la cual TGH debía ser indemnizada, en US\$222.484.783.
71. Resulta suficiente leer la decisión del Tribunal en este punto para darse cuenta que proporcionó los motivos por los cuales rechazó ese reclamo:

¹³⁹ *AES Summit Generation Limited c. Hungría* (Caso CIADI No. ARB/81/2) Decisión del Comité *Ad Hoc* sobre la solicitud de anulación, 29 de junio de 2012, **Anexo RL-53**, párr. 17.

¹⁴⁰ Memorial de TGH sobre anulación parcial, párrs. 36-37; Kaczmarek, **Apéndice CER-2**, párrs. 129, 153-156, Capítulo IX; Memorial de objeciones y de contestación de demanda, párrs. 591-598.

- (a) El Tribunal, en primer lugar, señaló su conclusión general en este sentido “el Tribunal Arbitral no encuentra pruebas suficientes de la existencia y el alcance de las pérdidas que supuestamente sufrió como consecuencia de la venta”¹⁴¹.
- (b) Luego, el Tribunal explicó que “acepta que se tomaron en cuenta las tarifas vigentes al momento de fijar el precio de la operación”¹⁴².
- (c) No obstante, el Tribunal seguidamente agregó que si bien “las tarifas existentes fueron consideradas como un factor relevante al determinar el precio de la transacción [...] [s]in embargo, no hay evidencia suficiente de que, si las tarifas para el período 2008-13 hubieran sido mayores, el precio de la operación habría reflejado las mayores ganancias de la empresa hasta 2013”¹⁴³.
- (d) El Tribunal también sostuvo lo siguiente:

[N]o hay pruebas en el expediente sobre cómo se determinó el precio de la operación. En consecuencia, el Tribunal Arbitral ignora qué otros factores pudieron haber sido importantes y no puede concluir con suficiente certeza que un incremento en los ingresos hasta 2013 se hubiera reflejado en el precio de compra y en qué medida¹⁴⁴.

- (e) Por otro lado, el Tribunal señaló que simplemente no podía ser posible que el precio de la operación estuviera basado únicamente en las tarifas de 2008, dado que, por definición, el Marco Regulatorio disponía que las tarifas se iban a revisar en el año 2013 y, posteriormente, cada cinco años:

El Tribunal Arbitral también concluye que no hay evidencia, como sostiene el Demandante, de que en la valoración de la empresa se reflejó la presunción de que las tarifas se mantendrían inalterables más allá de 2013 e indefinidamente. [...] El Tribunal Arbitral está de acuerdo con la Demandada en que el reclamo es, en este sentido, especulativo. La Demandada señala, con razón,

¹⁴¹ Laudo, párr. 749.

¹⁴² *Ibíd.*, párr. 752.

¹⁴³ *Ibíd.*, párr. 754.

¹⁴⁴ *Ibíd.*, párr. 754.

que “en realidad es imposible saber qué sucederá con las tarifas en el futuro”¹⁴⁵.

72. Por lo tanto, el Tribunal simplemente consideró que no había pruebas de que TGH hubiera sufrido daño alguno como resultado de la venta. Tampoco existían pruebas sobre la manera de cuantificar dicho daño. No había pruebas suficientes de cómo se había determinado el precio de venta, cómo lo habían influenciado las tarifas de 2008 y si el precio habría sido necesariamente superior con tarifas más elevadas, y, en ese caso, en qué medida. Por otra parte, era simplemente imposible efectuar esa determinación ya que, por definición, la revisión tarifaria de 2008 no había fijado las tarifas por tiempo indefinido, sino que se las modificaría en la siguiente revisión programada para el año 2013.
73. En síntesis, la decisión del Tribunal incluyó los motivos y es comprensible. En realidad, TGH se queja de que no está de acuerdo con la valoración de la prueba por parte del Tribunal. Sin embargo, tal como señalan a menudo los comités de anulación, “el comité no tiene competencia para expresar ninguna opinión sobre la corrección sustantiva del razonamiento del Tribunal”¹⁴⁶. En particular, un comité de anulación no debe interferir en las conclusiones del Tribunal sobre la suficiencia de las pruebas. Un comité *ad hoc* “por lo tanto, no puede entrar, dentro de los límites de su misión específica, en el análisis del valor probatorio de la prueba producida por las partes”¹⁴⁷. En otras palabras, “no sería apropiado que un comité *ad hoc* anulara el tratamiento dado por un tribunal a las pruebas a las que se refiere”¹⁴⁸.
74. Cuestionar si las razones son correctas o adecuadas convertiría la anulación en una reevaluación del expediente que se encuentra bajo la consideración del tribunal y, por ende, en una apelación. En palabras de otro comité:

¹⁴⁵ *Ibíd.*, párrs. 755, 757.

¹⁴⁶ *AES Summit Generation Limited c. Hungría* (Caso CIADI No. ARB/81/2) Decisión del Comité Ad Hoc sobre la solicitud de anulación, 29 de junio de 2012, **Anexo RL-53**, párr. 17.

¹⁴⁷ *Rumeli Telekom A.S. y Telsim Mobil Telekomunikasyon Hizmetleri c. República de Kazajstán* (Caso CIADI No. ARB/05/16) Decisión sobre la solicitud de anulación, 25 de marzo de 2010, **Anexo RL-110** párr. 96 (énfasis añadido).

¹⁴⁸ *Rumeli Telekom A.S. y Telsim Mobil Telekomunikasyon Hizmetleri c. República de Kazajstán* (Caso CIADI No. ARB/05/16) Decisión sobre la solicitud de anulación, 25 de marzo de 2010, **Anexo RL-110** párr. 98 (énfasis añadido).

[E]l examen de los motivos expuestos por un tribunal no puede transformarse en una reevaluación de la corrección de las premisas de hecho y de derecho en las que se basa el laudo. Los comités no tienen la facultad de revisar la suficiencia de los motivos expresados por el tribunal en su laudo. Por el contrario, la función del comité se limita a analizar si un lector puede entender de qué manera el tribunal arribó a su conclusión. Ampliar el alcance del artículo 52(1)(e) de modo tal de incluir las decisiones fundadas en motivos inadecuados transformaría el procedimiento de anulación en una apelación¹⁴⁹. (Énfasis añadido).

75. La jurisprudencia existente en este punto es extensa. En el caso *Enron c. Argentina*, por ejemplo, el comité de anulación sostuvo que:

Está generalmente aceptado que esta causal de anulación solo se aplica en casos claros, en los que el tribunal no ha expresado los motivos en que funda su decisión respecto de una cuestión en particular, pero no en los casos en los que simplemente el tribunal no ha expresado motivos correctos o convincentes¹⁵⁰.

76. En palabras del comité en el caso *Mine c. Guinea* (que TGH curiosamente cita a su favor)¹⁵¹:

La suficiencia del razonamiento no es un estándar de revisión apropiado conforme al párrafo 1(e), dado que casi inevitablemente lleva a un Comité *ad hoc* al examen del contenido de la decisión del tribunal, haciendo caso omiso de la exclusión del recurso de apelación del artículo 52 del Convenio¹⁵².

77. Otro comité lo expresó de la siguiente manera:

¹⁴⁹ *Caratube c. República de Kazajstán* (Caso CIADI No. ARB/08/12) Decisión sobre la solicitud de anulación, 21 de febrero de 2014, **Anexo RL-52**, párr. 102.

¹⁵⁰ *Enron Creditors Recovery Corporation (anteriormente Enron Corporation) y Ponderosa Assets, L.P. c. República Argentina* (Caso CIADI No. ARB/01/3) Decisión sobre la solicitud de anulación de la República Argentina, 30 de julio de 2010, **Anexo RL-117**, párr. 74.

¹⁵¹ Memorial de TGH sobre anulación parcial, párr. 97.

¹⁵² *Maritime International Nominees Establishment (MINE) MINE c. Gobierno de Guinea* (Caso CIADI No. ARB/84/4) Decisión sobre la solicitud de anulación parcial presentada por Guinea, 14 de diciembre de 1989, **Anexo RL-47**, párr. 5.08.

La causal de anulación del artículo 52(1)(e) no permite la revisión del Laudo impugnado, lo que llevaría al Comité *ad hoc* a reconsiderar si los motivos en que se fundaron las decisiones del Tribunal fueron apropiados o no, convincentes o no¹⁵³.

78. Las razones del Tribunal para rechazar el reclamo por pérdida de valor de TGH fueron correctas, pero aun si no lo fueran, el Tribunal claramente expresó los motivos. La decisión de no otorgar una indemnización por falta de pruebas es absolutamente comprensible. En tales circunstancias, no existe ningún fundamento para la anulación.

2. La decisión del Tribunal no contiene ninguna contradicción que justifique su anulación

79. TGH sostiene que existe una contradicción en la determinación del Tribunal sobre los daños y que ello es asimilable a no haber expresado los motivos de su decisión. Según TGH, dada la decisión del Tribunal de otorgar una indemnización por la pérdida de ingresos provenientes de las tarifas entre 2008 y 2010 como resultado de las tarifas de 2008, debía otorgar una indemnización por el resto del período tarifario, es decir, hasta el año 2013¹⁵⁴. Asimismo, TGH alega que como “[e]l Tribunal Arbitral acept[ó] que se tomaron en cuenta las tarifas vigentes al momento de fijar el precio de la operación”¹⁵⁵, debía concluir que TGH había vendido a pérdida debido a las tarifas de 2008, y por ende otorgar una indemnización por la pérdida de valor¹⁵⁶.

80. Cabe destacar que la anulación por falta de fundamentación se justifica únicamente en el caso más extremo de razonamiento contradictorio. Tal como sostuvo un comité de anulación, “una contradicción absoluta e inexplicada, puede considerarse una falta de motivación”¹⁵⁷. En palabras de un comité de anulación:

[F]rente a una solicitud de anulación basada en la falta de expresión de motivos, un comité *ad hoc* debe ver más allá de lo que, a primera vista, parezca una contradicción, e intentar seguir la lógica y el razonamiento del laudo. En otras

¹⁵³ *Wena Hotels c. República Árabe de Egipto* (Caso CIADI No. ARB/98/4) Decisión sobre la solicitud de anulación de la República Árabe de Egipto, 5 de febrero de 2002, **Anexo RL-64**, párr. 78.

¹⁵⁴ Memorial de TGH sobre anulación parcial, párr. 90.

¹⁵⁵ Laudo, párr. 752.

¹⁵⁶ Memorial de TGH sobre anulación parcial, párr. 92.

¹⁵⁷ *MTD Equity Sdn. Bhd. y MTD Chile S.A. c. Chile* (Caso CIADI No. ARB/01/7) Decisión sobre la solicitud de anulación, 21 de marzo de 2007, **Anexo RL-55**, párr. 78.

palabras, se debe confirmar el laudo salvo que la lógica sea tan contradictoria que sea “tan útil como si no se hubiera expresado motivo alguno”¹⁵⁸. (Énfasis añadido).

81. No existen tales contradicciones en el Laudo. En primer término, mientras TGH reclama daños por el período 2008-2010 con base en los ingresos perdidos provenientes de las tarifas, los daños entre 2010 y 2013, y de 2013 en adelante, estaban basados en el valor reducido al que TGH vendió su participación en EEGSA¹⁵⁹. En este sentido, tal como lo explicó el Tribunal, TGH no proporcionó pruebas suficientes para poder determinar: (i) cómo se estableció el precio de venta; (ii) qué otros factores, además de las tarifas de 2008, pudieron haber intervenido en la determinación del precio de venta; y (iii) si tal precio habría sido realmente más alto con tarifas más elevadas en el período 2010-2013, y en ese caso, cuánto más alto¹⁶⁰.
82. En otras palabras, las determinaciones efectuadas por el Tribunal pueden conciliarse perfectamente: hasta octubre de 2010, el Tribunal consideró que TGH claramente había sufrido daños debido a los menores ingresos percibidos por EEGSA. Sin embargo, en octubre de 2010, TGH recibió una suma sustancial por la venta de sus acciones en EEGSA y el Tribunal ya no pudo determinar si, o hasta qué punto, TGH había sufrido algún daño. Aun si se habían tomado en cuenta las tarifas de 2008 para determinar el precio de venta, pudieron haber intervenido otros factores y, simplemente, no había pruebas suficientes de que la aplicación de tarifas más altas entre 2010 y 2013 necesariamente habría dado como resultado un precio de venta superior. Tampoco había pruebas de cuánto mayor podría ser el precio de venta.
83. Del mismo modo, en relación con el período comprendido desde 2013 en adelante, no hay ninguna contradicción en la decisión del Tribunal. La reclamación de deterioro permanente del valor de EEGSA como resultado de las tarifas de 2008 simplemente no resultó creíble para el Tribunal, ya que esas tarifas serían reemplazadas por nuevas en el año 2013 —y nuevamente en 2018— y en cada período de cinco años a partir de entonces. Habría sido absurdo si el Tribunal hubiera declarado que Guatemala era

¹⁵⁸ *Malicorp Limited c. República Árabe de Egipto* (Caso CIADI No. ARB/08/18) Decisión sobre la solicitud de anulación, 3 de julio de 2013, **Anexo RL-48**, párr. 45.

¹⁵⁹ Memorial de TGH sobre anulación parcial, párrs. 3-4, 50, 89, 92, 94, 95, 96, 109, 119, 121.

¹⁶⁰ Laudo, párr. 754.

responsable por un supuesto daño desde 2013 en adelante debido a las tarifas de 2008, teniendo en cuenta que para ese entonces dichas tarifas ya no estarían vigentes.

84. En síntesis, mientras que el Tribunal consideró que el daño ocasionado entre 2008 y 2010 era cierto, a partir de octubre de 2010, habida cuenta de la venta, ese daño ya no era cierto y, en todo caso, no fue probado. Más allá del año 2013 no podían existir daños atribuibles a las medidas (las tarifas del período 2008-2013) ya que estas habrían dejado de estar vigentes.
85. Por lo tanto, la supuesta contradicción en la decisión del Tribunal alegada por TGH respecto de los daños no existe.

3. El tratamiento de las pruebas por parte del Tribunal no da lugar a la anulación

86. Por otra parte, TGH sostiene que la decisión del Tribunal sobre los daños por pérdida de valor debería ser anulada por falta de expresión de motivos dado que el Tribunal “omitió abordar o, siquiera, reconocer las amplias pruebas periciales y documentales aportadas por las partes sobre la pérdida de valor que sufrió la participación de TECO en EEGSA”, y “tampoco explicó por qué” ciertas piezas probatorias “deberían prevalecer por sobre esas pruebas”¹⁶¹.
87. El reclamo de TGH es erróneo. El tratamiento que un tribunal del CIADI da a las pruebas que obran en el expediente está dentro del marco de sus facultades discrecionales y fuera del alcance del recurso de anulación previsto en el Convenio CIADI. De hecho, la Regla 34 de Arbitraje del CIADI es clara en este sentido:

Regla 34. Prueba: Principios generales

(1) El Tribunal decidirá sobre la admisibilidad de cualquiera prueba rendida y de su valor probatorio.

88. Si un comité de anulación pudiera cuestionar por qué un tribunal consideró que una pieza probatoria era más convincente que otra, estaría claramente asumiendo la función del tribunal y realizando una revisión completa del acervo probatorio del

¹⁶¹ Memorial de TGH sobre anulación parcial, párr. 96.

caso. Esto equivaldría a cuestionar las decisiones tomadas por el tribunal sobre el fondo, lo que simplemente está vedado para un comité¹⁶².

89. Resulta curioso que TGH cite solamente una decisión sobre anulación en respaldo de su argumento en este punto, la decisión en el caso *Rumeli c. Kazajstán*¹⁶³. Sin embargo, TGH omite mencionar que el comité en el caso *Rumeli* sostuvo que no podía revisar el valor probatorio que el tribunal había asignado a las pruebas producidas:

Un comité ad hoc no es un tribunal de apelaciones y, por lo tanto, no puede, entrar, dentro de los límites de su misión específica, en el análisis del valor probatorio de la prueba producida por las partes. [...] no sería apropiado que un comité ad hoc anulara el tratamiento dado por un tribunal a las pruebas a las que se refiere [...] el Tribunal tomó en cuenta y consideró las posturas de las Partes [...] y los argumentos en contrario del Requiriente constituyen un intento de apelación sobre cuestiones probatorias que el Tribunal debía determinar, y determinó¹⁶⁴. (Énfasis añadido).

90. La decisión sobre anulación del caso *Wena c. Egipto* contiene un principio similar:

[C]orresponde al Tribunal opinar sobre la relevancia y evaluación de los elementos de prueba aportados por cada una de las Partes. La Regla 34(1) de Arbitraje recuerda que es el Tribunal el encargado de juzgar el valor probatorio de las pruebas producidas¹⁶⁵.

91. El comité en el caso *Industria Nacional de Alimentos c. Perú* también sostuvo que no puede solicitarse la anulación sobre la base de una apreciación errónea dada por el tribunal a ciertas pruebas:

[E]l Comité ad hoc no cree que su cometido consista en establecer si el criterio utilizado por

¹⁶² Ver párrs. 9-14.

¹⁶³ Memorial de TGH sobre anulación parcial, párr. 97.

¹⁶⁴ *Rumeli Telekom A.S. y Telsim Mobil Telekomunikasyon Hizmetleri c. República de Kazajstán* (Caso CIADI No. ARB/05/16) Decisión sobre la solicitud de anulación, 25 de marzo de 2010, **Anexo RL-110**, párrs. 96, 98.

¹⁶⁵ *Wena Hotels c. República Árabe de Egipto* (Caso CIADI No. ARB/98/4) Decisión sobre la solicitud de anulación de la República Árabe de Egipto, 5 de febrero de 2002, **Anexo RL-64**, párr. 65.

el Tribunal, y el peso dado por éste a diversos elementos, fueron “correctos” o “incorrectos”. [...] Como ya se señaló, no forma parte de las funciones del Comité tratar de sustituir el criterio adoptado por el Tribunal por su propia opinión¹⁶⁶.

92. En palabras del comité de anulación en el caso *Fraport c. Filipinas*:

No le corresponde al comité *ad hoc* revisar, dentro del marco del procedimiento de anulación, la consideración del expediente de hechos por parte del Tribunal Arbitral¹⁶⁷.

93. El comité del caso *Rumeli* también sostuvo que un comité de anulación no puede censurar un laudo sólo porque el tribunal no haya citado o hecho referencia a cada una de las pruebas aportadas por las partes:

El propósito del requisito de motivación del artículo 52(1)(e) del Convenio CIADI no es que el tribunal explique la consideración y el tratamiento dado a cada una de los elementos probatorios presentados por las partes, sin duda una carga excesiva para cualquier corte o tribunal¹⁶⁸.

94. La jurisprudencia anterior demuestra claramente que la solicitud de anulación de TGH basada en el supuesto error de tratamiento o valoración de la prueba por parte del Tribunal es errónea. En cualquier caso, no hay nada incorrecto en el tratamiento que da el Tribunal a las pruebas.
95. TGH se queja de que el Tribunal no consideró su prueba en cuanto a cómo se había negociado el precio de venta de EEGSA. Sin embargo, menciona solo dos documentos. Curiosamente, los dos documentos citados por TGH son documentos que se dieron a conocer en el Arbitraje en respuesta a una solicitud realizada por

¹⁶⁶ *Industria Nacional de Alimentos, S.A. e Indalsa Perú, S.A. (anteriormente Empresas Lucchetti, S.A. y Lucchetti Perú, S.A.) c. República de Perú* (Caso CIADI No. ARB/03/4) Decisión sobre la solicitud de anulación, 5 de septiembre de 2007, **Anexo RL-60**, párr. 112.

¹⁶⁷ *Fraport AG Frankfurt Airport Services Worldwide c. Filipinas* (Caso CIADI No. ARB/03/25) Decisión sobre la solicitud de anulación, 23 de diciembre de 2010, **Anexo RL-118**, párr. 84.

¹⁶⁸ *Rumeli Telekom A.S. y Telsim Mobil Telekomunikasyon Hizmetleri c. Kazajstán* (Caso CIADI No. ARB/05/16) Decisión sobre la solicitud de anulación, 25 de marzo de 2010, **Anexo RL-110**, párr. 104.

Guatemala de documentos relacionados con la venta¹⁶⁹. TGH sólo produjo estos documentos para cumplir con la orden del Tribunal. Además, durante el procedimiento TGH no hizo prácticamente ninguna mención de estos documentos para respaldar sus argumentos¹⁷⁰.

96. El primero de estos dos documentos es la Carta de oferta no vinculante de EPM dirigida a Iberdrola de fecha 26 de julio de 2010, en la que EPM ofreció comprar DECA II por US\$597.000.000 (la *Carta*)¹⁷¹. La Carta no contiene ningún precio de compra para EEGSA, pero TGH argumenta que demuestra que EPM había realizado un análisis de FFD de EEGSA y que dicho análisis se hizo bajo el supuesto de que no habría ningún aumento en las tarifas en 2013 y 2014¹⁷². De acuerdo con TGH, este documento demuestra que el precio de venta se calculó sin suponer un futuro aumento de tarifas, y por lo tanto, es una referencia confiable de la pérdida de valor de EEGSA como consecuencia de las tarifas de 2008.
97. Sin embargo, TGH no menciona que la Carta también dice que ese análisis sería objeto de un análisis de *due diligence* apropiado: “la aprobación del precio de oferta final en nombre del Consejo de Administración de EPM [está] sujeto a un proceso de due diligence en la empresa”¹⁷³. De ahí que la Carta no solo no ofrece un precio de venta para EEGSA, sino que tampoco proporciona ninguna indicación fiable de cómo se calcularía (con o sin aumentos tarifarios en 2013 y posteriormente). De hecho, en la Carta se señala que EPM llevaría a cabo un proceso de *due diligence* antes de proporcionar una “Oferta Vinculante” que sería utilizada para la venta final¹⁷⁴. Presumiblemente, los documentos del proceso de *due diligence* habrían incluido el

¹⁶⁹ Orden procesal No. 1, del 16 de diciembre de 2011: Solicitud de producción de documentos de la Demandada, Anexo A, columna de Decisiones del Tribunal, págs. 21-22; 27-28.

¹⁷⁰ Se hizo referencia al Anexo C-531 para justificar el valor real de EEGSA y la razonabilidad del análisis de empresas comparables de TGH, mientras que se mencionó el Anexo C-557 exclusivamente para justificar la razonabilidad del análisis de empresas comparables de TGH, en respuesta al argumento de Guatemala de que no había empresas comparables a EEGSA (Réplica, párr. 293, nota al pie 1427).

¹⁷¹ Carta de oferta no vinculante de Empresas Públicas de Medellín a P. Azagra, del 26 de julio de 2010, **Anexo C-557**.

¹⁷² Memorial de TGH sobre anulación parcial, párr. 98.

¹⁷³ Ver traducción de Guatemala de la Carta de oferta no vinculante de Empresas Públicas de Medellín a P. Azagra, del 26 de julio de 2010, **Anexo R-126**, p. 1 (énfasis añadido). Guatemala hace referencia a su propia traducción de este documento presentado en el Arbitraje porque la traducción de TGH de esta oración en el **Anexo C-557** no es correcta.

¹⁷⁴ El documento C3-01 se convirtió en la Carta de oferta no vinculante de Empresas Públicas de Medellín a P. Azagra, del 26 de julio de 2010, **Anexo C-557**, págs. 1-3.

análisis de los posibles aumentos tarifarios en 2013 y posteriormente, y la oferta vinculante habría detallado estos supuestos, pero TGH se negó a producir dicha documentación en el curso del Arbitraje¹⁷⁵. En cambio, optó por basarse en una oferta no vinculante presentada meses antes de la venta.

98. La Carta de oferta no vinculante se mencionó solo una vez en todos los escritos de TGH presentados durante el proceso. Fue en su Memorial de réplica que invocó este documento para señalar que “EPM aplic[ó] el método de empresas abiertas comparables y el método de operaciones comparables”, para responder al argumento de Guatemala de que no había compañías comparables a EEGSA¹⁷⁶. TGH nunca afirmó que la Carta de oferta no vinculante demostrara de alguna manera que las tarifas de 2008 afectaron el precio de compra. Por lo tanto, incluso si TGH pudiera probar que el Tribunal no tuvo en cuenta este elemento de prueba (cosa que no puede), habría sido perfectamente razonable que el Tribunal lo hubiera hecho, ya que TGH no explicó en sus escritos su uso y especial relevancia en la determinación del precio de venta de EEGSA o cómo las tarifas de 2008 afectaron dicho precio.
99. De igual modo, como máximo, la Carta podría demostrar las expectativas conservadoras del comprador respecto de la revisión tarifaria de 2013, pero obviamente no podría significar que no se produciría ningún aumento de tarifas en 2013, 2018 o en cualquier revisión tarifaria posterior. Por ende, la Carta simplemente confirma lo poco confiable que era considerar que en el precio de venta se cristalizó algún daño ocasionado por las tarifas de 2008, ya que las tarifas se revisarían y podrían aumentar en 2013.
100. La única otra prueba que señala TGH es la Opinión de Equidad del 14 de octubre de 2010, en la que Citibank evaluó la razonabilidad del precio ofrecido por EPM para adquirir DECA II¹⁷⁷. Contrariamente a lo alegado por TGH, la Opinión de Equidad no proporciona ninguna prueba del valor de venta de EEGSA (se refiere a DECA II). Tampoco explica de qué manera se tuvieron en cuenta las tarifas de 2008 para la determinación de dicho valor. De hecho, TGH nunca formuló tal argumento en el

¹⁷⁵ Ver párrs. 45-52.

¹⁷⁶ Réplica, párr. 293, nota al pie 1427.

¹⁷⁷ Opinión de equidad de Citibank, Presentación al Consejo de Administración de TECO Energy, Inc., del 14 de octubre de 2010, **Anexo C-531**, p. 2.

curso del arbitraje¹⁷⁸. Por lo tanto, no puede esperarse que el Tribunal haya hecho una inferencia tan radical en ausencia de siquiera un intento de plantear el argumento.

101. En cualquier caso, es evidente que el Tribunal no dejó de lado la Opinión de Equidad como alega TGH, ya que el Tribunal hizo referencia expresa a dicho documento en su Laudo definitivo, incluyendo el hecho de que se aportó originalmente en respuesta a la solicitud de documentos presentada por Guatemala¹⁷⁹.
102. Había otras pruebas en el expediente que demostraban que la pérdida de valor reclamada por TGH era defectuosa, pero TGH no las menciona. Por ejemplo, en la Presentación de gestión de septiembre de 2010, en la que TGH y sus socios presentaron a EEGSA para su venta a las partes interesadas, EEGSA fue caracterizada como “una de las mejores y más sólidas empresas del país”, debido a, *inter alia*, la “solidez del valor de sus acciones”¹⁸⁰. Esta declaración contradice completamente cualquier sugerencia de que EEGSA había perdido valor de manera permanente como consecuencia de las tarifas de 2008 aprobadas por la CNEE. Otro ejemplo, es el comunicado de prensa posterior a la venta, que confirmaba que EPM había comprado EEGSA porque consideraba que era “la empresa de distribución y comercialización de electricidad más grande y más sólida de Centroamérica”¹⁸¹. Una vez más, la venta de ninguna manera podría indicar una pérdida permanente de valor de EEGSA.

¹⁷⁸ TGH presentó el Anexo C-531 con su Memorial de réplica, y solo mencionó ese documento en el párr. 293 con respecto a la validez del análisis comparativo. El documento se menciona de nuevo en el Escrito de TGH posterior a la audiencia, en los párrs. 169, 171, 173, para determinar la razonabilidad de la valuación del perito de TGH. Por lo tanto, TGH no planteó el argumento de que este Anexo, o el Anexo C-557, demostraba cómo se habían tomado en cuenta las tarifas de 2008 en el cálculo del precio de venta.

¹⁷⁹ Laudo, párrs. 424, 426 (mencionados en Abdala y Schoeters, **Apéndice RER-4**, párr. 78, Tabla VI). *Ver también* solicitud inicial de documentos de Guatemala: Carta de Nigel Blackaby a Andrea Menaker sobre producción de documentos, del 7 de noviembre de 2011, Categoría C1 (el documento fue presentado el 6 de enero de 2015). También resulta revelador que el Tribunal, en respaldo de su conclusión de que el reclamo es demasiado especulativo (Laudo, párr. 757), se refiere de manera coincidente al párrafo 38 del Memorial de contestación de Guatemala sobre el fondo, donde Guatemala analiza en una serie de párrafos la naturaleza abusiva del reclamo de TGH y su carácter especulativo. Específicamente, el párrafo 35, que el Tribunal seguramente debe haber analizado, incluye una referencia a la Opinión de Equidad de Citibank en el Anexo R-127 de Guatemala.

¹⁸⁰ Presentación de gestión de DECA II, de septiembre de 2010, **Anexo R-127**, p. 22 (Énfasis en negrita en el original). [Texto omitido por irrelevante] *Ver también* Boletín informativo de Empresas Públicas de Medellín, del 21 de octubre de 2010, **Anexo R-129**.

¹⁸¹ Boletín informativo de Empresas Públicas de Medellín, del 21 de octubre de 2010, **Anexo R-129**.

103. TGH también se queja de que el Tribunal no citó los informes periciales sobre daños presentados por las Partes¹⁸². Esto es incorrecto, dado que el Laudo sí hace referencia a esos informes en su apartado sobre los daños, incluyendo en el apartado relativo a la supuesta pérdida de valor de EEGSA¹⁸³.
104. En cualquier caso, el Tribunal no tuvo necesidad de hacer referencia a esos informes en detalle para rechazar el reclamo por pérdida de valor porque esos informes no proporcionaban ninguna prueba contemporánea relacionada con cómo se había determinado el precio de venta de EEGSA a EPM. Tampoco proporcionaban pruebas contemporáneas de que la aplicación de tarifas más altas en el período 2008-2013 habría aumentado ese precio y, en ese caso, en qué medida.
105. Esto era fundamental, ya que TGH formuló su reclamo, según indica en su escrito de réplica posterior a la audiencia, de la siguiente manera: “[d]ado que TECO vendió sus acciones en EEGSA en octubre de 2010, sus pérdidas se cristalizaron” y “la medida de los daños de la Demandante equivale a [...] la diferencia entre el porcentaje del precio de compra que recibió TECO de EPM y lo que habría recibido si Guatemala no hubiera incumplido el CAFTA-RD al fijar el VAD de EEGSA” [es decir, las tarifas de 2008]¹⁸⁴. Por lo tanto, era lógico que el Tribunal se centrara en si había alguna prueba para demostrar que TGH podría haber vendido a un precio más alto si las tarifas de 2008-2013 hubieran sido mayores.
106. En el mencionado escrito posterior a la audiencia, TGH argumentó que “[e]l hecho de que las tarifas puedan cambiar en el tiempo no tiene importancia” para la determinación de si TGH podía probar el daño sufrido¹⁸⁵. ¿Cómo podía ser cierto eso cuando lo que TGH estaba vendiendo era una participación en un negocio de distribución de electricidad con una concesión por 50 años de los cuales todavía quedaban 40, y las tarifas se revisarían cada cinco años? ¿Cómo se pudo calcular el valor de EEGSA, y por ende cualquier pérdida sufrida o demostrada, sin tener en cuenta la posibilidad de futuras revisiones tarifarias? Este y otros argumentos infundados planteados por TGH llevaron a que se desestimara su reclamo por pérdida de valor.

¹⁸² Memorial de TGH sobre anulación parcial, párrs. 96, 98-99, 101.

¹⁸³ Laudo, párrs. 718, 720, 730, 750.

¹⁸⁴ Escrito de réplica de la Demandante posterior a la audiencia, párr. 125.

¹⁸⁵ *Ibid.*, párr. 127.

107. TGH también reclama que el Tribunal, en lugar de citar otras pruebas, se refirió a una entrevista de prensa de fecha 23 de octubre de 2010 realizada al Gerente General de EPM, Federico Restrepo, en la que el Sr. Restrepo menciona, solo como una posibilidad, que con tarifas más altas el precio de venta de EEGSA podría haber sido superior¹⁸⁶. TGH también sostiene que el Tribunal hizo hincapié en un aspecto de esta entrevista y no en otros¹⁸⁷. TGH afirma que “[a]sí pues, la entrevista al Sr. Restrepo demuestra que, de haber sido superiores el VAD y las tarifas de EEGSA [...], EPM habría pagado por EEGSA un precio de compra más alto”¹⁸⁸.
108. Está claro que lo que TGH cuestiona es que el Tribunal atribuyó erróneamente relevancia a esta entrevista en lugar de a otras pruebas, e interpretó la entrevista de manera incorrecta. Pero esto es completamente irrelevante a los efectos de la anulación. El Tribunal tiene todo el derecho de elegir la prueba que considera más importante, y de interpretar las pruebas según le parezca oportuno.
109. La decisión del Tribunal se basó en su propia valoración de las pruebas y ello no puede ser objeto de revisión en el procedimiento de anulación. En palabras del Tribunal:

[E]l Tribunal Arbitral no encuentra pruebas suficientes de la existencia y el alcance de las pérdidas que supuestamente sufrió como consecuencia de la venta¹⁸⁹.

[L]as tarifas existentes fueron consideradas como un factor relevante al determinar el precio de la transacción. Sin embargo, no hay evidencia suficiente de que, si las tarifas para el período 2008-13 hubieran sido mayores, el precio de la operación habría reflejado las mayores ganancias de la empresa hasta 2013. [...] [N]o hay pruebas en el expediente sobre cómo se determinó el precio de la operación. En consecuencia, el Tribunal Arbitral ignora qué otros factores pudieron haber sido importantes y no puede concluir con suficiente certeza que un incremento

¹⁸⁶ Memorial de TGH sobre anulación parcial, párrs. 95-97, 106, 119; Laudo, párrs. 753-754.

¹⁸⁷ Memorial de TGH sobre anulación parcial, párr. 118.

¹⁸⁸ *Ibíd.*, párr. 107.

¹⁸⁹ Laudo párr. 749.

en los ingresos hasta 2013 se hubiera reflejado en el precio de compra y en qué medida¹⁹⁰.

El Tribunal Arbitral también concluye que no hay evidencia, como sostiene el Demandante, de que en la valoración de la empresa se reflejó la presunción de que las tarifas se mantendrían inalterables más allá de 2013 e indefinidamente¹⁹¹. (Énfasis añadido).

110. El Tribunal de hecho valoró todas las pruebas presentadas a su consideración. En primer lugar, utilizó 30 páginas y 158 párrafos para explicar los hechos¹⁹², y 34 páginas y 169 párrafos para resumir las posturas de las Partes sobre el fondo con base en las pruebas aportadas por cada una de ellas¹⁹³. En su análisis de daños en cuanto al fondo, hizo referencia, directamente o por referencia a los escritos de las Partes, a los siguientes informes periciales y declaraciones testimoniales: CER-2, CER-5, RER-1, RER-2, RER-4, RER-5, CWS-2, CWS-4, CWS-5, CWS-6, CWS-8¹⁹⁴; así como a por lo menos las siguientes pruebas documentales: C-217, C-218, C-246, C-267, C-297, C-303, C-324, C-326, C-352, C-353, C-354, C-356, R-8, R-80, R-83, R-130, R-132, R-133, R-134, R-162¹⁹⁵. El Tribunal también se refirió en abundancia al acta de la Audiencia¹⁹⁶.

¹⁹⁰ *Ibid.*, párr. 754.

¹⁹¹ *Ibid.*, párr. 755.

¹⁹² *Ibid.*, Parte IV, págs. 21-51, párrs. 79-237.

¹⁹³ *Ibid.*, Parte VI, págs. 58-92, párrs. 264-433.

¹⁹⁴ Kaczmarek, **Apéndice CER-2**; Kaczmarek II, **Réplica, Apéndice CER-5**; Informe de los Sres. Abdala y Schoeters, **Apéndice RER-1**; Damonte **Apéndice RER-2**; Informe Pericial de Dúplica de los Sres. Abdala y Schoeters, **Apéndice RER-4**; Damonte, Dúplica, **Apéndice RER-5**; Callahan I, **Apéndice CWS-2**; Giacchino, **Apéndice CWS-4**; Gillette, **Apéndice CWS-5**; Maté, **Apéndice CWS-6**; Callahan II, **Apéndice CWS-8**.

¹⁹⁵ Laudo, párrs. 716-768; *Ver también* Correo electrónico de M. Calleja a G. Pérez en el que reenvía el correo electrónico de M. Quijivix a L. Maté y M. Calleja, del 28 de Mayo de 2008, **Anexo C-217**; Correo electrónico de M. Calleja a L. Giacchino, en el que reenvía el correo electrónico de M. Quijivix a L. Maté y M. Calleja, del 28 de Mayo de 2008, **Anexo C-218**; Informe de la Comisión Pericial, **Anexo C-246**; Informe de Sigla, del 28 de julio de 2008, **Anexo C-267**; Standard & Poor's, "Baja de las calificaciones de Empresa Eléctrica de Guatemala S.A. a 'BB-' de 'BB/Bajo Vigilancia Crediticia Negativa'", **Anexo C-297**; TECO Guatemala, Inc., Resumen de operaciones para los períodos finalizados el 30 de septiembre, Libro de Actas de la Junta Directiva, de octubre de 2008, **Anexo C-303**; Formulario 10-K de TECO Energy, del 26 de febrero de 2009, **Anexo C-324**; TECO Guatemala, Inc., Resumen de operaciones para los períodos finalizados el 31 de marzo, Libro de Actas de la Junta Directiva, de abril de 2009, **Anexo C-326**; Carta de EPM a Iberdrola, TPS y EDP, del 6 de octubre de 2010, **Anexo C-352**; Teco Energy, Inc. Reunión de Directorio (Propuesta de venta de DECA II), del 14 de octubre de 2010, **Anexo C-353**; Acta de la Reunión de Directorio de TECO Energy, Inc. de fecha 14 de octubre 2010, **Anexo C-354**; Contrato de Compraventa de Acciones entre Iberdrola, TPS, EDP y EPM, del 21 de octubre de 2010, **Anexo C-356**; LGE, **Anexo R-8**; Acta Notarial de Nombramiento de

111. Para concluir, TGH erróneamente cuestiona el tratamiento que dio el Tribunal a las pruebas en el Arbitraje por falta de expresión de motivos. El reclamo de anulación de TGH implica precisamente lo que el comité de anulación del caso *Rumeli* advirtió, que “[u]n comité *ad hoc* no es un tribunal de apelaciones y, por lo tanto, no puede entrar, dentro de los límites de su misión específica, en el análisis del valor probatorio de la prueba producida por las partes, un comité no puede “anular el tratamiento dado por un tribunal a las pruebas a las que se refiere”¹⁹⁷, y “[e]l propósito del requisito de motivación del artículo 52(1)(e) del Convenio CIADI no es que el tribunal explique la consideración y el tratamiento dado a cada uno de los elementos probatorios presentados por las partes, sin duda una carga excesiva para cualquier corte o tribunal”¹⁹⁸.

B. LA DECISIÓN NO SE APARTA DE NINGUNA NORMA PROCESAL FUNDAMENTAL

112. TGH afirma que la desestimación por parte del Tribunal de su reclamo por pérdida de valor se aparta gravemente de tres normas procesales fundamentales: (i) las normas relacionadas con el “tratamiento de la evidencia y la carga de la prueba”¹⁹⁹, (ii) que “no es necesario que la parte demuestre una alegación que la contraria acepta”²⁰⁰ y (iii) “el derecho a ser oído”²⁰¹. TGH se equivoca en los tres puntos.

la Comisión Pericial, del 6 de junio de 2008, **Anexo R-80**; Correo de Jean Riubrugent, Carlos Bastos y Leonardo Giacchino a Carlos Colom Bickford y Luis Maté, del 12 de junio de 2008, **Anexo R-83**; Comunicado de prensa de EDP, “EDP vende su participación en DECA II”, del 21 de octubre de 2010, **Anexo R-130**; Comunicado de prensa de Iberdrola Energía S.A., del 22 de octubre de 2010, **Anexo R-132**; “No llevamos bandera, respetamos el arraigo”, Prensa Libre, del 23 de octubre de 2010, **Anexo R-133**; Comunicado de prensa de Tecu Guatemala Holdings, LLC, “Tecu Energy informa los resultados del tercer trimestre”, del 28 de octubre 2010, **Anexo R-134**; Comunicado de prensa de Tecu Guatemala Holdings, LLC, “Tecu Guatemala Holdings LLC vende su participación en la compañía de distribución eléctrica de Guatemala”, del 21 de octubre de 2010, **Anexo R-162**.

¹⁹⁶ Laudo, párrs. 273, 298, 323, 324, 330, 355, 384, 389, 395, 396, 402, 453, 601, 602, 648, 726, 739, 740, 746.

¹⁹⁷ *Rumeli Telekom A.S. y Telsim Mobil Telekomunikasyon Hizmetleri c. República de Kazajstán* (Caso CIADI No. ARB/05/16) Decisión sobre la solicitud de anulación, 25 de marzo de 2010, **Anexo RL-110** párrs. 96, 98.

¹⁹⁸ *Ibid.*, párr. 104.

¹⁹⁹ Memorial de TGH sobre anulación parcial, párrs. 110, 124.

²⁰⁰ *Ibid.*, párr. 124.

²⁰¹ *Ibid.*, párrs. 116, 120, 134.

1. El Tribunal no se apartó de ninguna regla procesal relativa al tratamiento y el estándar de la prueba

113. TGH alega que el Tribunal le impuso una “carga probatoria” demasiado “onerosa” con respecto al reclamo de daños por pérdida de valor, y que esto constituye un grave apartamiento de una norma procesal esencial²⁰². TGH afirma que existe autoridad que respalda la proposición de que “el tratamiento de la evidencia y la carga de la prueba” es una de las normas procesales fundamentales²⁰³.
114. Sin embargo, TGH no identifica la norma procesal que el Tribunal supuestamente ha quebrantado. La afirmación de TGH de que “el tratamiento de la evidencia y la carga de la prueba” es una de las normas procesales fundamentales es una mera afirmación.
115. Lo que TGH parece cuestionar es el “estándar” de la prueba aplicado por el Tribunal, es decir, no está de acuerdo con el tipo de “prueba que habría satisfecho al Tribunal” con respecto a los daños alegados por la pérdida de valor de EEGSA. No obstante, es un hecho ampliamente establecido que los tribunales tienen discreción en relación con el estándar de la prueba a aplicar:

Cualquiera que sea la parte que tenga la carga de la prueba respecto de una cuestión en particular y presente pruebas de apoyo “también debe convencer al Tribunal de [su] veracidad, de modo tal que no sean desestimadas por falta o insuficiencia de prueba”. Por lo general, el grado en el que las pruebas deben demostrarse puede resumirse como un “equilibrio de probabilidad”, “un grado razonable de probabilidad” o una preponderancia de las pruebas. Puesto que no se ha articulado un único estándar preciso, los tribunales al final ejercen discrecionalidad en esta área²⁰⁴.

116. Este principio surge del hecho de que cada tribunal es el encargado de juzgar el valor probatorio de la pruebas, tal como se explicó en el caso *Alpha Projektholding c. Ucrania*:

²⁰² *Ibíd.*, párr. 112.

²⁰³ *Ibíd.*, donde se cita a *Impregilo c. República Argentina* (Caso CIADI No. ARB/07/17) Laudo, 21 de junio de 2011, **Anexo RL-119** párrs. 83, 110.

²⁰⁴ *Ungraube c. República de Costa Rica* (Caso CIADI No. ARB/08/1) Laudo, 16 de mayo de 2012, **Anexo RL-120** párr. 34.

Una cuestión adicional es el estándar de la prueba —más específicamente, ¿qué nivel de certeza probatoria sería suficiente para probar una afirmación? [...] Por lo general, se entiende que “corresponde al Tribunal determinar la fuerza probatoria de las pruebas presentadas”, ya que no existen “normas judiciales estrictas en materia de prueba” que sean vinculantes para los tribunales arbitrales internacionales. Este principio general se ve confirmado por la Regla 34(1) de las Reglas de Arbitraje del CIADI, que dispone que: “El Tribunal decidirá sobre la admisibilidad de cualquiera prueba rendida y de su valor probatorio”²⁰⁵. (Énfasis añadido).

117. De modo similar, el tribunal en el caso *Soufraki c. Emiratos Árabes Unidos* sostuvo:

El peso que se le da a la prueba testimonial o documental en un arbitraje en virtud del CIADI está dictado únicamente por la Regla 34(1) de las Reglas de Arbitraje del CIADI:

El Tribunal resolverá sobre la admisibilidad de cualquier prueba rendida y de su valor probatorio.

En el presente caso, por lo tanto, le corresponde a este Tribunal considerar y analizar la totalidad de la prueba y determinar si lleva a la conclusión de que el Demandante ha cumplido con la carga de la prueba²⁰⁶.

118. Otro ejemplo es el laudo dictado en el caso *Rompetrol c. Rumania*:

El Tribunal no puede aceptar, en su totalidad, la posición de ninguna de las Partes. Se parte de la premisa de que en el arbitraje internacional —incluyendo el arbitraje de diferencias relativas a inversiones— las reglas en materia probatoria no son rígidas ni técnicas. Si fuera necesaria una confirmación adicional de ello, en el contexto específico del CIADI, se puede encontrar en los artículos 43 a 45 del Convenio de Washington, cuya intención es claramente que un tribunal debe poseer un amplio margen de discrecionalidad sobre cómo se van a determinar

²⁰⁵ *Alpha Projektholding c. Ucrania* (Caso CIADI No. ARB/07/16) Laudo, 8 de noviembre de 2010, **Anexo RL-121** párr. 238.

²⁰⁶ *Soufraki c. Emiratos Árabes Unidos* (Caso CIADI No. ARB/02/7) Laudo, 7 de julio de 2004, **Anexo RL-122**, párr. 61.

y probar los hechos relevantes— un principio general que encuentra un fuerte sustento en las Reglas de Arbitraje, en particular, en los párrafos (1) y (3) de la Regla 34. El efecto general de estas disposiciones es que un tribunal del CIADI está dotado de la facultad independiente de determinar, en el contexto proporcionado por las circunstancias de la controversia que tiene ante sí, si se debe admitir o excluir alguna prueba o tipos de prueba específicos, qué peso (si acaso alguno) debe darse a elementos específicos de prueba admitidos, si quisiera ver más pruebas de algún tipo específico sobre cualquier cuestión que surja en el caso, entre otras cosas²⁰⁷. (Énfasis añadido).

119. Por lo tanto, contrariamente a lo alegado por TGH, no hay ninguna “norma fundamental de procedimiento” que imponga un determinado estándar de prueba a un tribunal. El estándar de la prueba es un tema sobre el cual los tribunales arbitrales tienen amplia discreción porque sólo ellos son los responsables de determinar el valor probatorio de las pruebas.
120. Por otra parte, y en todo caso, TGH se equivoca cuando aduce que el Tribunal le impuso una carga probatoria demasiado onerosa para probar los daños sufridos por la pérdida de valor. TGH se basa en el caso *Gemplus c. México* para respaldar su postura²⁰⁸; sin embargo, ese tribunal claramente sostuvo que la carga de la prueba de los daños corresponde al demandante:

Carga de la prueba: En virtud del derecho internacional y los TBI, las Demandantes soportan la carga general de probar las pérdidas que fundamentan sus reclamaciones de indemnización. Si se determina que dichas pérdidas son demasiado inciertas o especulativas o no se verifica su existencia, el Tribunal debe rechazarlas, incluso si se resuelve que la Demandada es responsable²⁰⁹.

²⁰⁷ *Rompetrol c. Rumania* (Caso CIADI No. ARB/06/3) Laudo, 6 de mayo de 2013, **Anexo RL-123**, párr. 181

²⁰⁸ Memorial de TGH sobre anulación parcial, párr. 110.

²⁰⁹ *Gemplus, S.A., SLP, S.A. y Gemplus Industrial, S.A. de C.V. c. Estados Unidos Mexicanos* (Caso CIADI No. ARB(AF)/04/3 & ARB(AF)/04/4) Laudo, 16 de junio de 2010, **Anexo RL-124**, párrs. 12-56

121. De manera similar, en el caso *Grand River c. Estados Unidos*, el tribunal sostuvo que “la demandante tiene la carga de probar tanto el incumplimiento como la pérdida o daño reclamado”²¹⁰. Asimismo, en el caso *Gold Reserve c. Venezuela*, el tribunal señaló que la “Demandante tiene la carga de probar los daños que reclama” y que “los daños no pueden ser especulativos o meramente ‘posibles’”²¹¹.
122. Este último punto, que los daños especulativos o inciertos no pueden ser objeto de indemnización es un principio bien establecido. Por ejemplo, el Tribunal de Reclamaciones Irán-Estados Unidos en el caso *Amoco c. Irán* sostuvo que: “[u]na de las normas más establecidas de la ley de responsabilidad internacional del Estado es que no se puede otorgar ninguna reparación por daños especulativos o inciertos”²¹². La misma idea se expresa en el artículo 36.2 de los Artículos sobre la Responsabilidad del Estado de la CDI, que establece que “la indemnización cubrirá todo daño susceptible de evaluación financiera, incluido el lucro cesante en la medida en que éste sea comprobado”²¹³. Tal como señala el comentario a este artículo, “[l]os tribunales se han mostrado reacios a otorgar una indemnización por reclamaciones con elementos especulativos inherentes”²¹⁴.
123. En el caso que nos ocupa, el Tribunal concluyó claramente que la prueba ofrecida por TGH para demostrar los daños sufridos por la pérdida de valor de EEGSA era insuficiente y que su pretensión era demasiado incierta y especulativa: “[e]l Tribunal Arbitral no puede concluir con suficiente certeza que un incremento en los ingresos hasta 2013 se hubiera reflejado en el precio de compra y en qué medida”, y “está de acuerdo con la Demandada en que el reclamo es, en este sentido, especulativo”²¹⁵.
124. En síntesis, el reclamo era demasiado especulativo e incierto, y fue debidamente rechazado. En cualquier caso, el enfoque del Tribunal en cuanto al estándar de la

²¹⁰ *Grand River Enterprises Six Nations, Ltd., et al. c. Estados Unidos de América* (UNCITRAL) Laudo, 12 de enero de 2011, **Anexo RL-125**, párr. 237.

²¹¹ *Gold Reserve Inc. c. República Bolivariana de Venezuela* (Caso CIADI No. ARB(AF)/09/1) Laudo, 22 de septiembre de 2014, **Anexo RL-126**, párr. 685.

²¹² *Amoco International Finance c. República Islámica de Irán* (Tribunal de Reclamaciones Irán-EE.UU. Caso No. 56) Laudo parcial, 14 de julio de 1987, **Anexo RL-127**, párr. 238.

²¹³ Comisión de Derecho Internacional, *Responsabilidad del Estado por hechos internacionalmente ilícitos*, Naciones Unidas (2001), **Anexo RL-128**, Art. 36.2.

²¹⁴ Naciones Unidas, “*Materials on the Responsibility of States for Internationally Wrongful Acts*” (ST/LEG/SER.B/25), en *United Nations Legislative Series* (2012), **Anexo RL-129**, p. 241.

²¹⁵ Laudo, párr. 757.

prueba estaba dentro del ámbito de su competencia, incluida su facultad de juzgar el valor probatorio de las pruebas. Su enfoque en este sentido no podría de ninguna manera considerarse como un grave apartamiento de una norma procesal fundamental no identificada.

2. El Tribunal no se apartó de ninguna norma procesal que disponga que una parte debe probar un alegato aceptado por la parte contraria

125. TGH afirma también que el Tribunal se apartó de otra norma fundamental de procedimiento que establece que “no es necesario que la parte demuestre una alegación que la contraria acepta”²¹⁶. TGH sostiene que “Guatemala reconoció que, de declararse la existencia de responsabilidad, TECO habría sufrido daños con la venta de su participación en EEGSA”²¹⁷. Por lo tanto, el Tribunal debía otorgar la supuesta indemnización relacionada con el hecho de que vendió EEGSA a pérdida.
126. Se trata de un alegato erróneo. Guatemala nunca reconoció que TGH sufriera algún daño. De hecho, afirmó lo contrario, por ejemplo, que “TGH no ha sufrido ningún daño”²¹⁸, y que “[l]a audiencia demostró que el reclamo de daños de TGH no es creíble”²¹⁹. Guatemala examinó el modelo de valoración de daños de TGH a fin de demostrar que incluso conforme a ese modelo no había habido ninguna pérdida²²⁰. En ninguna parte de los escritos TGH puede identificar la afirmación que le atribuye a Guatemala, que “de declararse la existencia de responsabilidad, TECO habría sufrido daños con la venta de su participación en EEGSA”²²¹.
127. Por lo tanto, la cuestión de si TGH había sufrido algún daño, así como la cuantificación de tal daño, debía ser decidida por el Tribunal, ya que no había acuerdo en este sentido. La norma procesal fundamental aplicable en este escenario está contenida en el artículo 48(3) del Convenio CIADI, la cual establece que “[e]l laudo contendrá declaración sobre todas las pretensiones sometidas por las partes al Tribunal y será motivado”. A fin de cumplir con esta norma, el Tribunal decidió sobre el fondo de todos los aspectos del reclamo por daños presentado por TGH.

²¹⁶ Memorial de TGH sobre anulación parcial, párr. 124.

²¹⁷ Memorial de TGH sobre anulación parcial, párr. 124.

²¹⁸ Dúplica, Sección VI.

²¹⁹ Escrito de la Demandada posterior a la audiencia, Sección V.

²²⁰ *Ibid.*, párrs. 362-363.

²²¹ Memorial de TGH sobre anulación parcial, párr. 124.

128. Guatemala explicó claramente que no consideró que TGH hubiera probado los daños ocasionados por la supuesta pérdida de valor de EEGSA. Señaló pruebas en contrario: que “no existe ninguna prueba directa en posesión de” Guatemala “del valor asignado a EEGSA en el precio de compra”²²²; que “considerar que las alegadas medidas son perpetuas [a los efectos del cálculo de los daños] [...] es incorrecto [...] por la posibilidad inminente que se otorgue un aumento tarifario a EEGSA en la revisión tarifaria que se encuentra en curso”²²³; que en la Presentación de gestión de septiembre de 2010, TGH y sus socios presentaron a EEGSA para la venta a las partes interesadas como “una de las mejores y más sólidas empresas del país” debido, entre otras cosas, a la “solidez del valor de sus acciones”²²⁴, y que de igual forma, el Comunicado de prensa posterior a la venta confirmó que EPM compró EEGSA porque consideraba que era “la empresa de distribución y comercialización de electricidad más sobresaliente y más sólida de Centroamérica”²²⁵.

3. El Tribunal no se apartó de ninguna norma procesal relacionada con el derecho de audiencia

129. Mediante sus alegatos sobre el derecho a ser oído, TGH de nuevo cuestiona la valoración que hizo el Tribunal del valor probatorio de las pruebas que obran en el expediente. En particular, TGH se queja de que el Tribunal se basó en la entrevista de prensa realizada al Sr. Restrepo “sin advertencia” y “no les informó a las partes la importancia central que pretendía asignarle a [esta declaración]”²²⁶.

130. Guatemala sostiene que no existe ninguna norma que imponga el deber de comunicar, consultar o verificar con las partes si están de acuerdo o tienen algún comentario sobre el análisis que lleva a cabo o las conclusiones a las que arriba respecto de alguna prueba durante la deliberación. Tal como se señaló recientemente en la decisión sobre la solicitud de anulación en el caso *Iberdrola c. Guatemala*, un tribunal “no tiene la obligación de adelantar a las partes cuál sería su decisión” sobre un punto

²²² Escrito de la Demandada posterior a la audiencia, párr. 358.

²²³ Escrito de réplica de la Demandada posterior a la audiencia, párr. 161.

²²⁴ Presentación de gestión de DECA II, de septiembre de 2010, **Anexo R-127**, p. 22 (Énfasis en negrita en el original, énfasis añadido). [Texto omitido por irrelevante] *Ver también* Boletín informativo de Empresas Públicas de Medellín, del 21 de octubre de 2010, **Anexo R-129**.

²²⁵ Boletín informativo de Empresas Públicas de Medellín, del 21 de octubre de 2010, **Anexo R-129** (énfasis añadido).

²²⁶ Memorial de TGH sobre anulación parcial, párr. 117.

determinado, “ni tampoco solicitarles su opinión al respecto”; “es precisamente en el Laudo donde el Tribunal debe pronunciarse”²²⁷.

131. En este caso, TGH tuvo suficientes oportunidades para presentar sus argumentos. El Tribunal incluso se ocupó de hacer preguntas a las Partes, en particular a TGH, sobre la cuestión de los daños por la supuesta pérdida de valor de EEGSA. Como se explicó previamente, en la audiencia el Tribunal preguntó lo siguiente:

PRESIDENTE MOURRE: [...] Hay una pieza probatoria que se mencionó ayer, que es el R-133, la entrevista del ejecutivo principal de energía de Medellín; si no me equivoco. Y ahí surge una pregunta que dice que los accionistas dijeron que habría bajos ingresos y ganancias debido al VAD. A pesar de esta cuestión usted decidió comprar. Y la respuesta dijo: “Esto está reflejado en el valor de la transacción. Compramos en base al modelo tarifario actual y el planteo actual y lo que existe.” Entonces hay una suposición de que la tarifa tal como había sido establecida en el 2008, se mantendría igual para futuros períodos tarifarios. Mi pregunta es: ¿por qué se hizo esta suposición ya que se hace una revisión quinquenal de la tarifa?

Y la segunda pregunta es: ¿cómo la tarifa del 2008, que en esta entrevista [Anexo R-133] se menciona como que es baja, quiero saber cómo fue tomado en cuenta al establecer el precio de venta a Energía de Medellín?²²⁸ (Énfasis añadido).

132. Posteriormente, el Tribunal envió una carta a las Partes en las que les formulaba las siguientes preguntas:

El Tribunal Arbitral también les recuerda a las partes que los escritos posteriores a la audiencia deben abordar las cuestiones planteadas por el Tribunal Arbitral el lunes 21 y el martes 22 de enero (Actas, páginas 216 y ss.).

El Tribunal Arbitral también agradecería si las partes pudieran abordar en sus escritos

²²⁷ *Iberdrola c. República de Guatemala* (Caso CIADI No. ARB/09/5) Decisión sobre la solicitud de anulación, 13 de enero de 2015, **Anexo RL-130**, párr. 108.

²²⁸ Acta (español), Día 2, 223:11-27, Mourre.

posteriores a la audiencia las siguientes preguntas adicionales:

[...]

- Prueba del valor atribuido a EEGSA en la venta a EDM;

- ¿Es correcto suponer, a los efectos de la determinación de los daños, que las tarifas correspondientes al período 2008-2013 permanecerían en el mismo nivel para siempre? De lo contrario, ¿cuáles son las consecuencias sobre la reclamación de Tecu?²²⁹

133. TGH tuvo la oportunidad de responder todas estas preguntas en dos rondas de escritos. Más allá de eso, el Tribunal no tenía un deber adicional de consultar a TGH sobre ningún aspecto de sus decisiones expresadas en el Laudo. TGH ciertamente no fue privado del derecho a ser oído en ningún aspecto de su reclamo por daños.

C. LA DECISIÓN NO CONSTITUYE UNA EXTRALIMITACIÓN MANIFIESTA DE FACULTADES

134. TGH reitera su argumento de que Guatemala aceptó ciertos aspectos de su reclamo por daños, y en consecuencia, sostiene que la desestimación total por parte del Tribunal del reclamo por la supuesta pérdida de valor constituyó una extralimitación manifiesta de facultades, ya que no le correspondía al Tribunal decidir sobre cuestiones acordadas entre las partes²³⁰.

135. Como se explicó anteriormente, Guatemala niega enfáticamente haber acordado con cualquier aspecto de la reclamación de TGH. De hecho, la negó por completo²³¹. Guatemala únicamente examinó la metodología de TGH a fin de demostrar que bajo esa metodología, TGH no pudo demostrar ningún daño. Esto de ninguna manera constituye un acuerdo con el reclamo de TGH. Por lo tanto, el Tribunal sí tenía que decidir todas las pretensiones en materia de daños, incluyendo el reclamo de TGH por la supuesta pérdida de valor de EEGSA.

V. LA DECISIÓN DEL TRIBUNAL SOBRE LOS INTERESES NO INCURRIÓ EN NINGUNA CAUSAL DE ANULACIÓN

136. TGH impugna la decisión del Tribunal sobre los intereses, con el argumento de que constituye una extralimitación manifiesta de sus facultades porque Guatemala estuvo

²²⁹ Carta del Tribunal a las Partes, del 11 de marzo de 2013, p. 2.

²³⁰ Memorial de TGH sobre anulación parcial, párrs. 125-133, 137.

²³¹ Ver secciones 0 y IV.B.

de acuerdo tanto con la fecha a partir de la cual se devengarían los intereses, es decir el 1 de agosto de 2008, como con la tasa de interés aplicable: el 8,8% correspondiente al WACC de EEGSA²³². Por lo tanto, no era necesario que el Tribunal decidiera esta cuestión.

137. Esto es incorrecto. En ninguna parte Guatemala acordó que los intereses comenzarían a devengarse a partir del 1 de agosto de 2008. TGH no menciona ningún escrito de Guatemala en el que se hubiera expresado ese acuerdo. Por otra parte, Guatemala también cuestionó la tasa de interés. Por ejemplo, tal como se afirmó en el Escrito de Réplica de Guatemala Posterior a la Audiencia, “[l]a tasa de interés aplicable después de la venta y hasta la fecha del laudo no es el WACC”²³³, sino “una tasa libre de riesgo, como por ejemplo, los bonos soberanos estadounidenses, de duración de 10 años”²³⁴. De ahí que la cuestión de los intereses aplicables tenía que ser decidida por el Tribunal.
138. TGH también afirma que la decisión sobre los intereses constituye un apartamiento de una norma procesal fundamental. Sostiene que el Tribunal decidió no otorgar intereses antes de la fecha de la venta, el 21 de octubre de 2010, porque de lo contrario se traduciría en un “enriquecimiento injusto”, y la aplicación de esta “teoría” no había sido formulada por las Partes²³⁵.
139. Como se mencionó anteriormente, no existe ninguna norma que imponga a un tribunal el deber de comunicar, consultar o verificar con las partes su análisis o las conclusiones a las que arriba durante la deliberación. Claramente, la referencia del Tribunal a la noción de “enriquecimiento injusto” es una conclusión a la que llegó después de considerar y deliberar acerca de la pretensión de TGH sobre los intereses, y no necesitaba, de hecho no podía, debatirla con las Partes. Como se señaló recientemente en la decisión sobre anulación en el caso *Iberdrola c. Guatemala*, un tribunal “no tiene la obligación de adelantar a las partes cuál sería su decisión” sobre algún punto determinado, “ni tampoco solicitarles su opinión al respecto”; “es

²³² Memorial de TGH sobre anulación parcial, párrs. 126-132.

²³³ Escrito de réplica de la Demandada posterior a la audiencia, título de la Sección V.D.

²³⁴ *Ibíd.*, párr. 175.

²³⁵ Memorial de TGH sobre anulación parcial, párrs. 125, 133-135.

precisamente en el Laudo donde el Tribunal debe pronunciarse²³⁶. Además, TGH podría haber ejercido sus derechos en virtud del artículo 10.20.9(a) del CAFTA-RD, para poder realizar observaciones al borrador del Laudo, y sin embargo no lo hizo.

140. En cualquier caso, la impugnación de TGH a la decisión del Tribunal sobre los intereses pasa por alto el principio bien establecido de que un tribunal arbitral goza de facultades discrecionales con respecto a cómo calcular y otorgar intereses. En palabras del comité de anulación en el caso *Vivendi II*:

En relación con el tema de intereses y su cálculo, el Comité *ad hoc* considera que no existe *ultra petita*, incluso en relación con el asunto de determinar la fecha de inicio del cálculo de los intereses a pagar a las Demandantes, dado que el otorgamiento [sic] de intereses, así como la valuación de la compensación, cae dentro del poder discrecional del Tribunal a la luz de las circunstancias particulares del caso²³⁷. (Énfasis añadido).

141. Por consiguiente, la decisión del Tribunal en materia de intereses no constituye una exlimitación manifiesta de facultades, ni representa un grave apartamiento de ninguna norma procesal fundamental.

²³⁶ *Iberdrola c. República de Guatemala* (Caso CIADI No. ARB/09/5) Decisión sobre la solicitud de anulación, 13 de enero de 2015, **Anexo RL-130**, párr. 64.

²³⁷ *Compañía de Aguas del Aconquija y Vivendi c. República Argentina* (Caso CIADI No. ARB/97/3) Decisión sobre la solicitud de anulación, 10 de agosto de 2010, **Anexo RL-111**, párr. 256 (énfasis añadido).

VI. PETITORIO

142. A la luz de lo anterior, la República de Guatemala respetuosamente solicita al Comité de Anulación:

- (a) Desestimar íntegramente la solicitud de anulación de TGH;
- (b) Ordenar a TGH el pago de los honorarios y gastos legales incurridos por Guatemala, así como todos los honorarios y gastos del Comité *ad hoc* y el CIADI en este procedimiento

Respetuosamente presentado,



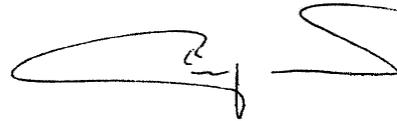
Nigel Blackaby



Alejandro Arenales



Alfredo Skinner Klée



Rodolfo Salazar