

**CENTRO INTERNACIONAL DE ARREGLO DE DIFERENCIAS RELATIVAS A  
INVERSIONES**

En el procedimiento de arbitraje entre

**TECO GUATEMALA HOLDINGS, LLC**

Demandante

y

**REPÚBLICA DE GUATEMALA**

Demandada

**(Caso CIADI No. ARB/10/23)  
Procedimiento de Nueva Sumisión**

---

**LAUDO**

---

***Miembros del Tribunal***

Prof. Vaughan Lowe, Q.C., Presidente del Tribunal

Dr. Stanimir Alexandrov, Árbitro

Prof. Brigitte Stern, Árbitro

***Secretaria del Tribunal***

Sra. Mercedes Cordido-Freytes de Kurowski

*Fecha de envío a las Partes: 13 de mayo de 2020*

## REPRESENTACIÓN DE LAS PARTES

*En representación de la Demandante:*

TECO Guatemala Holdings, LLC  
Sra. Andrea Menaker  
White & Case LLP  
5 Old Broad Street  
Londres EC2N 1DW  
Reino Unido

Sr. Petr Polášek  
Sra. Kristen M. Young  
White & Case LLP  
701 Thirteenth Street NW  
Washington, D.C. 20005  
Estados Unidos de América

Sr. David Nicholson  
Sr. Javier Cuebas  
TECO Energy, Inc.  
702 North Franklin Street  
Tampa, FL 33602-4429  
Estados Unidos de América

*En representación de la Demandada:*

Sr. Nigel Blackaby  
Freshfields Bruckhaus Deringer US LLP  
700 Thirteenth Street, NW  
Suite 1000  
Washington, DC 20005  
Estados Unidos de América

Sr. Lluís Paradell  
Freshfields Bruckhaus Deringer LLP  
Piazza del Popolo, 18  
00187, Roma  
Italia

Sra. Francesca Loreto  
Sr. Alexandre Alonso  
Freshfields Bruckhaus Deringer US LLP  
601 Lexington Avenue  
Nueva York, NY 10022  
Estados Unidos de América

Sr. Jean-Paul Dechamps  
Dechamps International Law  
10 Bloomsbury Way  
Holborn  
Londres WC1A 2SL  
Reino Unido

Sr. Roberto Antonio Malouf Morales  
Ministro de Economía  
Ministerio de Economía (MINECO)  
8ª av. 10-43 Zona 1  
Ciudad de Guatemala  
República de Guatemala

Lic. Jorge Luis Donado Vivar  
Procurador General de la Nación  
Lcda. Ana Luisa Gatica Palacios  
Lcda. Lilian Elizabeth Nájera  
Procuraduría General de la Nación (PGN)  
15ª av. 9-69 Zona 13  
Ciudad de Guatemala  
República de Guatemala

## ÍNDICE DE CONTENIDOS

<b>I.</b>	<b>INTRODUCCIÓN Y PARTES</b> .....	1
	A. La Demandante.....	1
	B. La Demandada.....	2
	C. La Controversia .....	2
<b>II.</b>	<b>ANTECEDENTES PROCESALES</b> .....	3
	A. El Arbitraje Original.....	3
	B. El Procedimiento de Anulación.....	4
	C. La Nueva Sumisión .....	5
<b>III.</b>	<b>ANTECEDENTES DE HECHO</b> .....	12
	A. Jurisdicción.....	21
	B. Las Cuestiones que Deben Dirimirse .....	21
	C. Cosa Juzgada .....	22
	<b>(1)</b> Cosa Juzgada y la reclamación por ‘pérdida de valor’ .....	24
	i. Posición de la Demandante .....	25
	ii. Posición de la Demandada .....	26
	iii. Análisis del Tribunal .....	26
	<b>(2)</b> Cosa juzgada y la reclamación de intereses sobre los daños históricos.....	29
	<b>(3)</b> La reclamación de una indemnización por la pérdida de valor .....	29
	i. Posición de la Demandante .....	29
	ii. Posición de la Demandada .....	31
	iii. Análisis del Tribunal .....	31
	iv. Intereses.....	42
	v. Cálculo de los daños a pagar .....	47
<b>IV.</b>	<b>COSTOS</b> .....	48
	A. Alegatos de Costos de la Demandante .....	49
	B. Alegatos de Costos de la Demandada .....	50
	C. Decisión sobre Costos del Tribunal.....	52
<b>V.</b>	<b>DECISIÓN</b> .....	53

**TABLA DE ABREVIACIONES SELECCIONADAS/TÉRMINOS DEFINIDOS**

Reglas de Arbitraje	Reglas Procesales Aplicables a los Procedimientos de Arbitraje del CIADI de 2006
C-[#]	Anexo Documental de la Demandante
Memorial de Contestación	<i>Memorial de Contestación de Demanda</i> de la Demandada de fecha 2 de febrero de 2018
CNEE	Comisión Nacional de Energía Eléctrica
Decisión sobre Anulación	Decisión sobre Anulación en <i>TECO Guatemala Holdings LLC c. República de Guatemala</i>
DEOCSA	Distribuidora Eléctrica de Occidente S.A.
DEORSA	Distribuidora Eléctrica de Oriente S.A.
CAFTA-RD o Tratado	Tratado de Libre Comercio entre la República Dominicana, Centroamérica y los Estados Unidos
EEGSA	Empresa Eléctrica de Guatemala, S.A.
EPM	Empresas Públicas de Medellín E.S.P.
Convenio del CIADI	Convenio sobre Arreglo de Diferencias Relativas a Inversiones entre Estados y Nacionales de Otros Estados de fecha 18 de marzo de 1965
CIADI o el Centro	Centro Internacional de Arreglo de Diferencias Relativas a Inversiones
LGE	Ley General de Electricidad
Memorial	<i>Memorial del Demandante</i> de fecha 1 de septiembre de 2017
Informe Navigant I	Informe Pericial de Brent C. Kaczmarek de fecha 23 de septiembre de 2011

Informe Navigant II	Informe Pericial de Brent C. Kaczmarek de fecha 24 de mayo de 2012
Informe Navigant III	Informe Pericial de Brent C. Kaczmarek de fecha 1 de septiembre de 2017
Informe Navigant IV	Informe Pericial de Brent C. Kaczmarek de fecha 30 de mayo de 2018
Laudo Original	Laudo en <i>TECO Guatemala Holdings LLC c. República de Guatemala</i> (Caso CIADI No. ARB/10/23) de fecha 19 de diciembre de 2013
Dúplica	<i>Memorial de Dúplica de la Demandada</i> de fecha 26 de septiembre de 2018
Réplica	<i>Respuesta del Reclamante</i> de fecha 30 de mayo de 2018
RLGE	Reglamento de la Ley General de Electricidad, aprobado el 21 de marzo de 1997
TECO o el/la Demandante	TECO Guatemala Holdings LLC
Términos de Referencia	Términos de Referencia para realizar un estudio del VAD para EEGSA en el período 2008-2013; Resolución CNEE No. 13680-2007 de 30 de abril, modificada mediante Resolución No. 124-2007 de 9 de octubre de 2007 y Resolución No. 5-2008 de 17 de enero de 2008
Tr. Día [#], [página:línea]	Transcripción de la Audiencia sobre Jurisdicción y Fondo, celebrada los días 11 al 14 de marzo de 2019 en Washington, D.C.
Tribunal	Tribunal de Arbitraje constituido el 8 de febrero de 2017
VAD	Valor Agregado de Distribución

## I. INTRODUCCIÓN Y PARTES

1. El presente caso se refiere a una controversia de nueva sumisión ante el Centro Internacional de Arreglo de Diferencias Relativas a Inversiones (“**CIADI**” o el “**Centro**”) sobre la base del *Tratado de Libre Comercio entre República Dominicana, Centroamérica y Estados Unidos* (“**CAFTA-RD**” o el “**Tratado**”), que entró en vigor en Guatemala el 1° de julio de 2006 y, en los Estados Unidos, el 1° de marzo de 2006, y el Convenio sobre Arreglo de Diferencias Relativas a Inversiones entre Estados y Nacionales de Otros Estados., que entró en vigor el 14 de octubre de 1966 (el “**Convenio del CIADI**”). Esta controversia está relacionada con el funcionamiento de una empresa de distribución de energía eléctrica en Guatemala, y surgió como consecuencia del supuesto incumplimiento por parte del ente regulador del sector eléctrico de Guatemala, la Comisión Nacional de Eléctrica Energía (“**CNEE**”), del marco regulatorio para establecer las tarifas de distribución de energía eléctrica por parte de EEGSA, la empresa de electricidad en la que la Demandante tiene una participación indirecta.

### A. LA DEMANDANTE

2. La demandante es TECO Guatemala Holdings, LLC (“**TECO**” o el/la “**Demandante**”), una sociedad de responsabilidad limitada constituida según las leyes del estado de Delaware en los Estados Unidos de América en el año 2005<sup>1</sup>. TECO es una filial enteramente propiedad de TECO Energy Inc. (“**TECO ENERGY**”), una compañía matriz constituida según las leyes del estado de Florida, Estados Unidos de América<sup>2</sup>.
3. A través de un consorcio con Iberdrola Energía, S.A. (“**Iberdrola**”) y Electricidade de Portugal, S.A. (“**EDP**”), TECO tenía una participación indirecta de 24% en Empresa Eléctrica de Guatemala, S.A. (“**EEGSA**”).
4. EEGSA es la principal empresa de distribución de energía eléctrica de Guatemala. Mediante el Acuerdo Ministerial No. OM-158-98 de 2 de abril de 1998 y el Contrato de

---

<sup>1</sup> *TECO Guatemala Holdings, LLC c. República de Guatemala*, Caso CIADI No. ARB/10/23, Laudo, 19 de diciembre de 2013, párr. 1 (el “**Laudo Original**”).

<sup>2</sup> *Ibid.*, párr. 2.

Autorización de 15 de mayo de 1998, el Ministerio de Energía y Minas de Guatemala (“**MEM**”) autorizó a EEGSA a distribuir electricidad en los departamentos de Guatemala, Sacatepéquez y Escuintla durante un período de 50 años. Luego de la privatización de EEGSA, sobre la base del Acuerdo Ministerial OM-32-99 de 11 de enero de 1999 y de un Contrato de Autorización del 2 de febrero de 1999, el MEM también acordó a EEGSA una autorización de 50 años para distribuir electricidad en los departamentos de Chimaltenango, Santa Rosa y Jalapa<sup>3</sup>.

5. TECO, Iberdrola y EDP mantuvieron una participación mayoritaria de 81% en EEGSA desde 1998—primero, a través del consorcio Distribución Eléctrica Centroamericana, S.A. (“**DECA I**”) y, posteriormente, a través de una entidad sucesora denominada **DECA II** (Distribución Eléctrica Centroamérica Dos (II), S.A.)<sup>4</sup>. Si bien la mayoría de las acciones en EEGSA se transfirieron al sector privado en 1998, la República conservó una participación en la empresa de distribución.
6. En 2010, DECA II vendió sus acciones en EEGSA a la empresa colombiana Empresas Públicas de Medellín E.S.P. (“**EPM**”).<sup>5</sup>

## **B. LA DEMANDADA**

7. La demandada es la República de Guatemala (“**Guatemala**” o la “**Demandada**”).
8. La Demandante y la Demandada se denominarán, en su conjunto, las “**Partes**”. Los representantes de las Partes y sus domicilios se encuentran detallados en la página (i) *supra*.

## **C. LA CONTROVERSIA**

9. Tal como se indicara *supra*, la presente controversia se relaciona con ciertas medidas tomadas por la CNEE al establecer en 2008 las tarifas de distribución de energía

---

<sup>3</sup> *Ibid.*, párr. 4.

<sup>4</sup> *Ibid.*, párr. 6.

<sup>5</sup> *Ibid.*, párr. 8.

correspondientes al período 2008-2013 para EEGSA. Más abajo, se brinda una descripción detallada de los antecedentes de hecho<sup>6</sup>.

## II. ANTECEDENTES PROCESALES

### A. EL ARBITRAJE ORIGINAL

10. El Tribunal en el procedimiento de arbitraje anterior (el “**Arbitraje Original**”), presidido por el Sr. Alexis Mourre, e integrado además por el Prof. William W. Park y el Dr. Claus von Wobeser (el “**Tribunal Original**”), dictó el Laudo Original el 19 de diciembre de 2013. El Tribunal Original resolvió lo siguiente: (i) que tenía jurisdicción para tomar una resolución respecto de las reclamaciones de Teco en virtud del CAFTA-RD; (ii) que Guatemala violó la obligación de conferir un trato justo y equitativo a la inversión de Teco en la empresa guatemalteca de distribución de electricidad EEGSA en virtud del artículo 10.5 del CAFTA-RD<sup>7</sup>; (iii) que Guatemala debería pagar USD 21.100.552 a TECO en concepto de daños correspondientes al período desde la fecha del incumplimiento de Guatemala (1 de agosto de 2008, cuando la CNEE impuso sus tarifas) hasta el 21 de octubre de 2010 cuando TECO vendió su participación en EEGSA (“**daños históricos**”)<sup>8</sup>; (iv) que dicho monto devengaría intereses a la tasa de interés preferencial de los Estados Unidos más un 2% de interés adicional a partir del 21 de octubre de 2010 hasta la fecha del efectivo pago total<sup>9</sup>; (v) que los intereses serían compuestos sobre una base anual; y (vi) que Guatemala debería sufragar en su totalidad sus propios costos y pagar USD 7.520.695,39 a TECO en concepto del 75% de los gastos y costos legales en que incurriera TECO en el arbitraje<sup>10</sup>. Sin embargo, el Tribunal rechazó la reclamación de TECO en relación con los daños derivados de la disminución del valor al que TECO vendió sus acciones en EEGSA (“**indemnización por pérdida de valor**”)<sup>11</sup>. El Tribunal también

---

<sup>6</sup> Párrs. 44-50 *infra*.

<sup>7</sup> Laudo Original, párr. 780.

<sup>8</sup> *Ibid.*, párrs. 742 y 780.

<sup>9</sup> *Ibid.*, párrs. 780 y 765.

<sup>10</sup> *Ibid.*, párrs. 779 y 780.

<sup>11</sup> *Ibid.*, párrs. 761 y 780.



rechazó la reclamación de intereses de TECO correspondientes al período anterior a la venta<sup>12</sup>.

## **B. EL PROCEDIMIENTO DE ANULACIÓN**

11. Guatemala presentó una solicitud de anulación del Laudo Original, que incluyó la anulación de las decisiones del Tribunal en materia de jurisdicción, responsabilidad, daños y costos<sup>13</sup>. TECO presentó una solicitud de anulación parcial del Laudo Original, con el objeto de obtener la anulación de las secciones del Laudo en las que se rechazaban las reclamaciones de TECO de indemnización por pérdida de valor, como también los intereses correspondientes al período anterior a la venta y la tasa de interés aplicable<sup>14</sup>.
12. En su Decisión sobre Anulación de 5 de abril de 2016, el Comité *ad hoc* presidido por el Prof. Bernard Hanotiau, y también integrado por la Sra. Tinuade Oyekunle y el Prof. Klaus Sachs (el “**Comité ad hoc**” o el “**Comité**”), rechazó la solicitud de Guatemala en su totalidad y otorgó parcialmente la solicitud de TECO, es decir, anuló las secciones del Laudo Original en las que Tribunal había rechazado las reclamaciones de TECO de indemnización por pérdida de valor<sup>15</sup> e intereses para el período anterior a la venta (del 1 de agosto de 2009 al 21 de octubre de 2010), pero denegó la anulación de la tasa de interés aplicable. Además, el Comité *ad hoc* anuló la decisión sobre costos del Tribunal. Al respecto, explicó que, dado que el Comité *ad hoc* anuló el éxito parcial de Guatemala en el arbitraje sobre daños, también desapareció la base para la distribución de los costos por parte del Tribunal (es decir, que la parte vencida paga los costos y que Guatemala debería pagar el 75 por ciento de los costos y honorarios en que incurriera TECO con motivo del arbitraje)<sup>16</sup>.

---

<sup>12</sup> *Ibid.*, párrs. 765 y 780.

<sup>13</sup> *TECO Guatemala Holdings LLC c. República de Guatemala*, Caso CIADI No. ARB/10/23, Decisión sobre Anulación, 5 de abril de 2016, párr. 1, (la “**Decisión sobre Anulación**”).

<sup>14</sup> Decisión sobre Anulación, párr. 1.

<sup>15</sup> *Ibid.*, párr. 382.

<sup>16</sup> *Ibid.*, párrs. 361, 362 y 382.

### C. LA NUEVA SUMISIÓN

13. El 23 de septiembre de 2016, el CIADI recibió una Solicitud de Nueva Sumisión a Arbitraje de fecha 23 de septiembre de 2016 de TECO contra Guatemala (la “**Solicitud**”).
14. TECO volvió a someter a arbitraje los siguientes aspectos de la controversia con Guatemala: (i) su reclamación de daños por pérdida de valor, presuntamente derivados de la disminución del valor al que TECO vendió su inversión en EEGSA como consecuencia del incumplimiento de Guatemala, (ii) su reclamación de intereses sobre los daños históricos presuntamente sufridos por TECO (compuestos hasta el pago) devengados desde el 1 de agosto de 2009 hasta el 21 de octubre de 2010, fecha en la cual TECO vendió su participación en EEGSA, y (iii) su reclamación de costos y honorarios en relación con el procedimiento de arbitraje original<sup>17</sup>.
15. El 3 de octubre de 2016, la Secretaria General del CIADI (“**Secretaria General**”) registró la Solicitud de acuerdo con el Artículo 55 de las Reglas Procesales Aplicables a los Procedimientos de Arbitraje del CIADI (“**Reglas de Arbitraje del CIADI**”) y notificó a las Partes acerca del acto de registro. En la Notificación del Acto de Registro, la Secretaria General invitó a las Partes a que procedieran a constituir un tribunal de arbitraje en cuanto fuera posible, conforme a la Regla 7(d) de las Reglas Procesales Aplicables a la Iniciación de los Procedimientos de Conciliación y Arbitraje del CIADI y la Regla 55 de las Reglas de Arbitraje del CIADI.
16. Conforme a la Regla 55(2)(d) de las Reglas de Arbitraje del CIADI, el tribunal en el proceso de nueva sumisión a arbitraje debe incluir la misma cantidad de árbitros, nombrados con el mismo método que el tribunal original. En este caso, el Tribunal Original se constituyó de conformidad con el Artículo 10.19 del CAFTA-RD y el Artículo 37(2)(b) del Convenio del CIADI. Como tal, el Tribunal Original comprendía tres árbitros, dos de

---

<sup>17</sup> Solicitud de Nueva Sumisión, párr. 24.

los cuales fueron nombrados por las partes de manera individual y el árbitro presidente de común acuerdo entre ellas o, en su defecto, por la Secretaria General del CIADI.

17. El Tribunal está integrado por el Prof. Vaughan Lowe QC, nacional británico, Presidente, nombrado por la Secretaria General conforme al Artículo 10.19.3 del CAFTA-RD y al Artículo 37(2)(a) del Convenio del CIADI, el Dr. Stanimir Alexandrov, nacional búlgaro, nombrado por la Demandante, y la Prof. Brigitte Stern, nacional francesa, nombrada por la Demandada (el “**Tribunal**”).
18. El 8 de febrero de 2017, la Secretaria General, conforme la Regla 6(1) de las Reglas de Arbitraje del CIADI, notificó a las Partes que los tres árbitros habían aceptado sus nombramientos y que por lo tanto, el Tribunal se consideraba constituido en esa fecha. La Sra. Mercedes Cordido-Freytes de Kurowski, Consejera Jurídica del CIADI, fue designada como Secretaria del Tribunal.
19. De conformidad con la Regla 13(1) de las Reglas de Arbitraje del CIADI, el 3 de abril de 2017, el Tribunal celebró una primera sesión con las Partes por teleconferencia.
20. Tras esa primera sesión, el 4 de abril de 2017, el Tribunal emitió la Resolución Procesal No. 1 por la cual hizo constar el acuerdo de las Partes sobre ciertas cuestiones procesales. La Resolución Procesal No. 1 establece, *inter alia*, que las Reglas de Arbitraje aplicables serían las que entraron en vigor el 10 de abril de 2006, salvo en la medida en que fueran modificadas o complementadas por el CAFTA-RD, que los idiomas del procedimiento serían español e inglés y que el lugar del procedimiento sería Washington, D.C. La Resolución Procesal No. 1 también estableció el calendario acordado para la fase de fondo del procedimiento.
21. El 4 de abril de 2017, el Tribunal invitó a las Partes a presentar una propuesta conjunta sobre un Acuerdo de Confidencialidad aplicable a la nueva sumisión del caso. A ello siguió (i) la respuesta de la Demandada de 19 de abril de 2017, (ii) el comunicado y la propuesta de la Demandante de 20 de abril de 2017, (iii) una carta del Tribunal de 21 de abril de 2017, (iv) el comunicado de la Demandante de 3 de mayo de 2017, por el cual solicitaba al Tribunal la emisión de una resolución procesal para prorrogar/renovar el Acuerdo de

Confidencialidad de 2012, celebrado entre las Partes, a los efectos del presente procedimiento, con respecto a los documentos para los que era aplicable al 19 de diciembre de 2013, y (v) las observaciones de la Demandada de 4 de mayo de 2017.

22. El 5 de mayo de 2017, el Tribunal emitió la Resolución Procesal No. 2 acerca de la confidencialidad de documentos, mediante la cual decidió prorrogar/renovar el Acuerdo de Confidencialidad Original (“Anexo A” de la Resolución Procesal) a los fines del presente procedimiento de arbitraje de nueva sumisión, pero sólo con respecto a los documentos para los que era aplicable al 19 de diciembre de 2013 (la fecha del Laudo original), denominados en el procedimiento original como: “R-128, R-126, C-353 y C-354 correspondientes a las categorías C1, C3 y E2 de la Tabla Redfern de la Demandada”; y tratar de forma inmediata cualquier cuestión de confidencialidad que surja con relación a otros documentos, cuando ello suceda.
23. El 22 de mayo de 2017, el Tribunal emitió la Resolución Procesal No. 3 que modifica los Artículos 13.1 a 13.4 de la Resolución Procesal No. 1, según acordaran las Partes, de conformidad con la redacción reflejada en el Anexo A de la Resolución Procesal No. 3.
24. El 1 de septiembre de 2017, la Demandante presentó su Memorial sobre el Fondo (“**Memorial**”), junto con (i) el Tercer Informe Pericial de Brent C. Kaczmarek, experto en valoraciones y daños y Director Ejecutivo de Navigant Consulting, Inc., (ii) los Apéndices de Navigant, (iii) los Anexos Documentales de la Demandante C-1001 a C-1285, (iv) las Autoridades Legales de la Demandante CL-1001 a CL-1070, (v) el Índice de Anexos Documentales de la Demandante y (vi) el Índice de Autoridades Legales de la Demandante.
25. El 2 de febrero de 2018, la Demandada presentó el Memorial de Contestación sobre el fondo (“**Memorial de Contestación**”), junto con (i) la Declaración Testimonial del Ing. Miguel Antonio Santizo Pacheco, (ii) el Informe Pericial de Manuel A. Abdala y Julián M. Delamer, (iii) los Anexos Documentales R-1001 a R-1092, (iv) las Autoridades Legales RL-1001 a RL-1035, (v) el Índice de Anexos Documentales y (vi) el Índice de Autoridades Legales.

26. El 30 de mayo de 2018, la Demandante presentó su *Respuesta* sobre el Fondo (“**Réplica**”), junto con (i) el Cuarto Informe Pericial de Brent C. Kaczmarek, (ii) los Apéndices de Navigant, (iii) los Anexos Documentales C-1286 a C-1317, (iv) las Autoridades Legales CL-1071 a CL-1096, (v) el Índice de Anexos Documentales y (vi) el Índice de Autoridades Legales.
27. El 26 de septiembre 2018, la Demandada presentó su Memorial de Dúplica sobre el Fondo (“**Dúplica**”), junto con (i) el Apéndice I, (ii) la Segunda Declaración Testimonial del Ing. Miguel Antonio Santizo Pacheco, (iii) el Segundo Informe Pericial de Manuel A. Abdala y Julián M. Delamer, (iv) los Anexos Documentales R-1093 a R-1112, (v) las Autoridades Legales RL-1036 a RL-1044, (vi) el Índice de Anexos Documentales y (vii) el Índice de Autoridades Legales.
28. El 3 de diciembre de 2018, la Demandante citó para contrainterrogatorio al perito en materia de cuantificación de la Demandada, el Dr. Abdala, y señaló que si, conforme a la segunda oración de la Sección 20.3 de la Resolución Procesal No. 1, la Demandada designara a su testigo, el Sr. Santizo, para brindar testimonio, la Demandante se reservaba su derecho a contrainterrogarlo. Ese mismo día, la Demandada citó al Sr. Brent C. Kaczmarek de Navigant Consulting, Inc. para contrainterrogatorio.
29. El 4 de diciembre de 2018, conforme a la Sección 20.3 de la Resolución Procesal No. 1, la Demandada designó a su testigo Sr. Miguel Antonio Santizo Pacheco para declarar en la audiencia.
30. El 13 de diciembre de 2018, la Demandante solicitó autorización al Tribunal para presentar un Dictamen emitido por el Tribunal de Distrito de Estados Unidos para el Distrito de Columbia el 20 de septiembre de 2018, en el cual se denegó la petición de Guatemala para que se desestimara la solicitud de confirmación del Laudo que presentó TECO (el “**Dictamen**”).
31. El 23 de enero de 2019, la Demandada presentó observaciones sobre la solicitud de la Demandante de 13 de diciembre de 2018 y solicitó autorización al Tribunal para completar el expediente del caso una vez realizadas las revisiones de las tarifas de Distribuidora

Eléctrica de Oriente, S.A. (“**DEORSA**”) y Distribuidora Eléctrica de Occidente, S.A. (“**DEOCSA**”), con los estudios del VAD pertinentes y las Resoluciones de la CNEE correspondientes.

32. El 24 de enero de 2019, previa invitación del Tribunal, cada una de las Partes presentó una carta con respecto a los puntos controvertidos que debían tratarse durante la Audiencia Preliminar, incluidas las observaciones de la Demandante sobre la solicitud de admisibilidad de nuevas pruebas que presentara la Demandada el 23 de enero de 2019.
33. El 25 de enero de 2019, (i) el Tribunal aceptó la solicitud de la Demandante para presentar el Dictamen ante el Tribunal, y (ii) con respecto a la solicitud de la Demandada de 23 de enero de 2019 para presentar como pruebas nuevas ciertos documentos que parecería que aún no existen, el Tribunal decidió que se trataría al momento de realizada la solicitud.
34. El 8 de febrero de 2019, la Demandada tomó nota de la decisión de la Demandante de no contrainterrogar a su testigo, el Sr. Miguel Santizo. En vista de esa decisión y del hecho de que aún no estaba completa la revisión de tarifas de 2018-23 de DEORSA y DEOCSA, la Demandada había concluido que no tenía mucho sentido incurrir en el costo considerable que implicaba citar al Sr. Santizo a la audiencia. La Demandada expresó su opinión de que el testimonio del Sr. Santizo era crucial para las cuestiones controvertidas y se reservó el derecho a fundarse en sus declaraciones escritas durante la audiencia.
35. El 11 de febrero de 2019, el Presidente celebró una Audiencia Preliminar con las Partes por teleconferencia.
36. El 14 de febrero de 2019, el Tribunal emitió la Resolución Procesal No. 4 sobre la organización de la audiencia.
37. El 1° de marzo de 2019, conforme a la Sección D de la Resolución Procesal No. 4 de 14 de febrero de 2019, la Demandada indicó que tanto el Dr. Abdala como el Sr. Delamer se presentarían al interrogatorio en la audiencia y que el Dr. Abdala actuaría como perito principal. A ello siguió (i) la carta de la Demandante de 2 de marzo de 2019 en la que solicitó al Tribunal que confirmara, por los motivos allí indicados, que sólo se podría

interrogar en la audiencia al Dr. Abdala, y no al Sr. Delamer; (ii) los comentarios de la Demandada de 4 de marzo de 2019; y (iii) la carta de la Demandada de 5 de marzo de 2019.

38. El 6 de marzo de 2019, por los motivos allí indicados, el Tribunal decidió que tanto el Dr. Abdala como el Sr. Delamer podrían presentarse al interrogatorio en la audiencia, con arreglo a lo dispuesto en el párrafo 14 de la Resolución Procesal No. 4. El Tribunal invitó a la Demandada a indicar las secciones específicas de los informes en los cuales el Sr. Delamer participó como coautor, y así lo hizo la Demandada mediante carta de fecha 6 de marzo de 2019.
39. El 8 de marzo de 2019, la Demandante solicitó autorización al Tribunal para hacer referencia a un nuevo hecho durante la audiencia, un proceso en curso de la Comisión Pericial con respecto a la revisión tarifaria 2018-2023 de DEOCSA y DEORSA y, si resultase controvertido, introducir pruebas recientes del dominio público para respaldar ese hecho.
40. Entre los días 11 al 14 de marzo de 2019, se celebró una audiencia sobre el Fondo en la sede del Centro de Washington, D.C. Las siguientes personas estuvieron presentes en la Audiencia:

<b>TRIBUNAL</b>	
Prof. Vaughan Lowe QC	Presidente
Prof. Stanimir A. Alexandrov	Co-árbitro
Prof. Brigitte Stern	Co-árbitro

<b>SECRETARIADO DEL CIADI</b>	
Sra. Mercedes Cordido-Freytes de Kurowski	Secretaria del Tribunal
Sr. Sebastián Canon	Pasante

<b>DEMANDANTE</b>	
<i>Abogados:</i>	
Sra. Andrea J. Menaker	White & Case LLP
Sr. Petr Polášek	White & Case LLP
Sra. Kristen M. Young	White & Case LLP

Sra. Harpreet K. Dhillon	White & Case LLP
Sra. Laetitia Souesme	White & Case LLP
Sr. Daniel Shults	White & Case LLP
Sr. Carlos Natera	White & Case LLP
Sr. Adrián Hernández	White & Case LLP
<b>Partes:</b>	
Sr. David Nicholson	TECO Energy Inc.
Sr. Javier Cuebas	TECO Energy Inc.
<b>Perito/s:</b>	
Sr. Brent C. Kaczmarek	IAV Advisors LLC (anteriormente, Navigant Consulting, Inc.)
Sr. Gabriel Perkinson	Ankura (anteriormente, Navigant Consulting, Inc.)

<b>DEMANDADA</b>	
<b>Abogados:</b>	
Sr. Nigel Blackaby	Freshfields Bruckhaus Deringer LLP
Sr. Lluís Paradell Trius	Freshfields Bruckhaus Deringer LLP
Sra. Francesca Loreto	Freshfields Bruckhaus Deringer LLP
Sr. Alexandre Alonso	Freshfields Bruckhaus Deringer LLP
Sr. Pieter Bas Munnik	Freshfields Bruckhaus Deringer LLP
Sr. Reynaldo Pastor	Freshfields Bruckhaus Deringer LLP
Sra. Sandra Díaz	Freshfields Bruckhaus Deringer LLP
Sr. Jean-Paul Dechamps	Dechamps International Law
<b>Partes:</b>	
Sr. Jorge Luis Donado Vivar	Procuraduría General de la Nación, República de Guatemala
Sr. Mario de Jesús Morales Morales	Procuraduría General de la Nación, República de Guatemala
Sra. Ana Luisa Gatica Palacios	Procuraduría General de la Nación, República de Guatemala
<b>Perito/s:</b>	
Dr. Manuel Abdala	Compass Lexecon
Sr. Julián Delamer	Compass Lexecon
Sr. Federico Gonzalez-Loray	Compass Lexecon
<b>Soporte:</b>	
Sr. Brian Thompson	Immersion Legal Graphics



<b>ESTENÓGRAFOS:</b>	
Sra. Elizabeth Cicoria	Estenógrafa en idioma español
Sr. Dionisio Rinaldi	Estenógrafo en idioma español
Sr. David Kasdan	Estenógrafo en idioma inglés

<b>INTÉRPRETES:</b>	
Sr. Charles Roberts	Intérprete español-inglés
Sra. Judith Letendre	Intérprete español-inglés
Sra. Elena Howard	Intérprete español-inglés

41. Las siguientes personas fueron interrogadas en la Audiencia:

En representación de la Demandante:

Brent C. Kaczmarek

En representación de la Demandada:

Manuel A. Abdala y Julián M. Delamer

42. Las Partes realizaron sus presentaciones sobre los costos el 24 de abril de 2019.

43. El procedimiento se cerró el 2 de abril de 2020.

### **III. ANTECEDENTES DE HECHO**

44. En esencia, durante la década de los noventa, Guatemala decidió privatizar los activos de su industria de distribución de energía eléctrica, incluida Empresa Eléctrica de Guatemala SA (“**EEGSA**”), la principal empresa de distribución de energía eléctrica de Guatemala. Según recomendaran los consultores que prestaban asesoramiento sobre privatización, Guatemala adoptó un nuevo marco legal y regulatorio para el sector. La nueva Ley General de Electricidad (“**LGE**”) y el Reglamento de la LGE (“**RLGE**”) se adoptaron en 1996. Establecen las normas que regulan el proceso de la electricidad y crean un nuevo organismo, la Comisión Nacional de Energía Eléctrica (“**CNEE**”) para el sector. La innovación clave fue la introducción de un sistema de revisión tarifaria despolitizado y

la limitación del rol de la CNEE en el cálculo del “Valor Agregado de Distribución” (“VAD”), un componente del cálculo tarifario que compensa al distribuidor de electricidad por sus costos de operación y capital, y permite obtener una rentabilidad razonable del capital invertido, y que representa el factor clave esencial de las ganancias del distribuidor.

45. Conforme al nuevo régimen regulatorio, el VAD se calculó no por referencia a los costos reales en que incurriera el distribuidor, sino en función de los costos de una presunta empresa eficiente de referencia<sup>18</sup>. El cálculo se basó en el ‘valor nuevo de reemplazo’ de los bienes (“VNR”), un enfoque especialmente importante para empresas como EEGSA que necesitaban reemplazar los equipos obsoletos.
46. El VAD se debía recalcularse cada cinco años y el procedimiento específico era importante. Los distribuidores, incluida EEGSA, recalcularon su propio VAD “mediante un estudio encargado a una firma de ingeniería precalificada por la [CNEE]”<sup>19</sup>. El distribuidor debía seleccionar cualquiera de las firmas incluidas en un listado confeccionado por la CNEE<sup>20</sup>. La CNEE debía revisar el cálculo del VAD y proponer ‘correcciones’. El distribuidor podía aceptarlas o cuestionarlas, en cuyo caso el cálculo se remitía a una Comisión Pericial neutral de tres personas para que se pronunciara al respecto. Solo en dos circunstancias, la CNEE tenía derecho a efectuar su propio cálculo del VAD: (i) si el distribuidor no entregaba su propio estudio o (ii) si el distribuidor no corregía su estudio de conformidad con la LGE y el RLGE<sup>21</sup>.
47. Esos eran los componentes principales del régimen vigente cuando se privatizó EEGSA. En 1998, Guatemala vendió el 80,88% de EEGSA por la suma de USD 520 millones a un grupo de inversores, incluida una filial del grupo TECO ENERGY, junto con *Iberdrola Energía S.A.* (“**Iberdrola**”) y *Electricidade de Portugal S.A.* (“**EDP**”). Los inversores actuaron a través de la sociedad guatemalteca *Distribución Eléctrica Centroamericana S.A.* (“**DECA I**”). En 1999, DECA I fue absorbida por EEGSA, y se creó otra sociedad

---

<sup>18</sup> Artículo 71, LGE.

<sup>19</sup> Artículo 74, LGE.

<sup>20</sup> Artículo 97, RLGE.

<sup>21</sup> Artículo 98, RLGE; *cf.*, Laudo, párrs. 522-527; Artículos 71-79, LGE.

guatemalteca, *Distribución Eléctrica Centroamericana 2 S.A. (“DECA II”)*, que se convirtió en propietaria del 80% del capital de EEGSA. La participación de TECO en el capital de DECA II, que finalmente se transfirió a la Demandante, ascendió a 30%, y el capital restante se encontraba distribuido entre Iberdrola (49%) y EDP (21%)<sup>22</sup>.

48. El VAD inicial, establecido para el Primer Período Tarifario 1998–2003, consistió en una ‘tarifa sustituta’ basada en un estudio del VAD de El Salvador, considerado similar a Guatemala en este contexto<sup>23</sup>. La tarifa revisó luego de transcurridos cinco años de acuerdo con el procedimiento establecido en la LGE y el RLGE, y se fijó para el Segundo Período Tarifario 2003-2008<sup>24</sup>.
49. La controversia surgió como consecuencia del establecimiento del VAD para el Tercer Período Tarifario, 2008–2013. EEGSA entregó su estudio del VAD, encargado a los consultores Bates White aprobados por la CNEE, con suficiente antelación, a fines de marzo de 2008<sup>25</sup>. La CNEE indicó que deberían efectuarse determinadas correcciones. Bates White modificó el estudio en el mes de mayo de 2008, pero la CNEE consideró que no se habían realizado todas las modificaciones necesarias. EEGSA estuvo en desacuerdo, y la cuestión fue sometida a la consideración de una Comisión Pericial que, el 25 de julio de 2008, se pronunció en contra de la CNEE respecto de diversos temas clave aunque se pronunció en favor de la CNEE respecto de muchos otros temas. El 28 de julio de 2008, Bates White presentó un informe revisado que incorporó la mayor parte, aunque no todos los pronunciamientos de la Comisión Pericial. La CNEE consideró que el estudio revisado de Bates White era poco confiable y lo rechazó, y el 29 de julio de 2008, procedió a fijar las tarifas sobre la base de los cálculos del VAD realizados por los propios consultores de la CNEE, Sigla. Esas tarifas fueron inferiores a las tarifas que habrían resultado de la aplicación de los cálculos de Bates White (modificados de conformidad con parte de las determinaciones de la Comisión Pericial); y TGH consideró que esto obedeció a que la

---

<sup>22</sup> Decisión sobre Anulación, párr. 38.

<sup>23</sup> Tr. Día 1, 18-25.

<sup>24</sup> Tr. Día 1, 19 y 20.

<sup>25</sup> Laudo Original, párr. 535.

Demandada no quería aumentar los precios de la electricidad sino que, por el contrario, quería reducirlos de manera significativa por motivos políticos<sup>26</sup>.

50. En la controversia resultante, la Demandante adujo que la CNEE no tenía derecho a desestimar el estudio del VAD de Bates White y aplicar su propio estudio unilateral del VAD. La Demandada adoptó la postura de que tenía derecho a exigir todas las correcciones al estudio de Bates White que la CNEE había indicado que debían aplicarse al estudio del VAD de EEGSA, y que, debido a que ello no había ocurrido tenía derecho a desestimar el estudio de Bates White y aplicar el VAD calculado en el estudio de Sigla<sup>27</sup>. La Demandante, por el contrario, afirmó que en virtud del régimen regulatorio solo debían aplicarse las correcciones de la CNEE aprobadas por la Comisión Pericial.
51. Esta es la controversia que fue sometida a arbitraje bajo el auspicio del CIADI mediante una Solicitud de Arbitraje de fecha 20 de octubre de 2010; y el Laudo Original fue dictado el 19 de diciembre de 2013. En el ínterin, en el mes de octubre de 2010, DECA II vendió sus acciones en EEGSA a la compañía colombiana, Empresas Públicas de Medellín E.S.P. (“EPM”), en la suma de USD 605 millones.
52. Las respectivas Peticiones de las Partes en esa fase inicial del caso se registraron en los siguientes términos:

**“A. Peticiones del Demandante**

434. En su escrito de Réplica posterior a la Audiencia, del 8 de julio de 2013, el Demandante solicitó al Tribunal Arbitral lo siguiente:

1. Que resolviera que el Tribunal tiene jurisdicción en razón de la materia para entender en la reclamación planteada por el Demandante en virtud del artículo 10.5 del CAFTA-RD;
2. Que resolviera que la Demandada ha violado la obligación prevista en el artículo 10.5 del CAFTA-RD de dispensar a la inversión del Demandante en EEGSA un trato justo y equitativo;
3. Que se ordenara a la Demandada el pago de un resarcimiento a favor del Demandante por la suma de US\$243,6 millones;
4. Que se ordenara a la Demandada el pago de intereses por sobre el monto anterior a una tasa compuesta del 8,8% a partir del 1 de agosto de 2008 y hasta la cancelación total del pago de dicho monto;

---

<sup>26</sup> Tr. Día 1, 24 y 25.

<sup>27</sup> Laudo Original, párrs. 537-539.

5. Que se ordenara a la Demandada el pago de todas las costas legales y los honorarios de abogados en los que haya incurrido el Demandante con motivo del presente proceso arbitral.

## **B. Peticiones de la Demandada**

435. En su escrito de Réplica posterior a la Audiencia, del 8 de julio de 2013, la

Demandada solicitó al Tribunal Arbitral lo siguiente:

1. Que declarara que no tiene jurisdicción sobre la controversia planteada por Teco;
2. Que, alternativa y subsidiariamente, rechazara cada una de las reclamaciones efectuadas por Teco sobre el fondo, y además cualquiera sea el caso;
3. Que otorgara cualquier otra satisfacción a Guatemala que el Tribunal estimara oportuna y conveniente;
4. Que ordenara a Teco pagar todos los costos de este procedimiento, que comprenden los honorarios y los gastos del Tribunal y del CIADI, así como los honorarios y los gastos sufragados por Guatemala en su representación legal en este arbitraje, con intereses anteriores y posteriores al laudo, el cual será emitido antes de la fecha del pago efectivo<sup>28</sup>.

### 53. El Tribunal que dictó el Laudo Original decidió que

“si bien las conclusiones de la Comisión Pericial no eran técnicamente vinculantes para la CNEE, esta tenía la obligación de considerarlas seriamente y de explicar sus razones en caso de que decidiera desconocerlas.

... el distribuidor no estaba obligado a incorporar a su estudio del VAD las observaciones formuladas por la CNEE respecto de las cuales existía un desacuerdo debidamente presentado a la Comisión Pericial. A menos que el regulador brindara razones válidas en contrario, dicha obligación solo surgiría si la Comisión Pericial se hubiera pronunciado a favor del regulador y, en tal caso, en el momento en que lo hubiera hecho<sup>29</sup>.

### 54. El Tribunal Original resolvió que la CNEE

“incumplió los dos principios fundamentales en los que se basa el proceso de revisión tarifaria previsto por el marco regulatorio: en primer lugar, que, salvo en las circunstancias excepcionales estipuladas en el artículo 98 del RLGE, la tarifa se basaría en un estudio del VAD elaborado por el consultor del distribuidor; en segundo lugar, que los desacuerdos entre el regulador y el distribuidor sobre dicho estudio del VAD serían resueltos teniendo en cuenta los pronunciamientos de una comisión pericial neutral.

El Tribunal Arbitral concluye que el incumplimiento de los dos principios fundamentales del marco regulatorio aplicables al proceso de revisión tarifaria es arbitrario y viola los principios básicos del debido proceso en cuestiones administrativas. Dicho comportamiento, por ende, constituye una violación de la obligación de Guatemala de conferir un trato justo y equitativo en virtud del artículo 10.5 del CAFTA-RD. ... [E]l Tribunal Arbitral considera que esta violación

---

<sup>28</sup> Laudo Original, párrs. 434 y 435.

<sup>29</sup> Laudo Original, párrs. 588 y 589.

ha causado daños al Demandante, respecto de los cuales el Demandante tiene derecho a ser compensado”<sup>30</sup>.

55. En el procedimiento original, la Demandante había pretendido obtener dos tipos de daños: (i) las ‘pérdidas históricas’, que ascendían a la suma de USD 21.100.552, y representan la parte del flujo de caja que dejó de percibir EEGSA entre agosto de 2008 y octubre de 2010 cuando EPM adquirió EEGSA como resultado de la aplicación de una tarifa basada en el estudio de Sigla; y (ii) la ‘pérdida de valor’, que ascendía a la suma de USD 222.484.783, y que representaba las pérdidas resultantes del valor depreciado al cual vendió sus acciones en octubre de 2010<sup>31</sup>.
56. El Tribunal Original otorgó a la Demandante la suma de USD 21.100.552 en lo que respecta a las pérdidas históricas<sup>32</sup>. En relación con la reclamación por ‘pérdida de valor’, el Tribunal Original determinó que el incumplimiento de la CNEE con el marco regulatorio jugó un papel importante en la decisión de TECO de efectuar la venta, aunque no encontró pruebas suficientes de la existencia y el alcance de las pérdidas que supuestamente sufrió como consecuencia de la venta<sup>33</sup>. La reclamación por pérdida de valor se rechazó en consecuencia<sup>34</sup>. El Tribunal Original otorgó intereses antes y después del laudo a la tasa de interés preferencial de los Estados Unidos más un 2% adicional, compuestos sobre una base anual, desde el 21 de octubre de 2010 hasta la cancelación total<sup>35</sup>. En aplicación del principio de que la parte vencida paga los costos, el Tribunal Original decidió que la Demandada debería solventar la totalidad de sus costos y rembolsar el 75% de los costos sufragados por la Demandante, es decir, la suma de USD 7.520.695,39<sup>36</sup>.
57. La parte dispositiva del Laudo Original reza lo siguiente:

“780. El Tribunal Arbitral decide:

---

<sup>30</sup> Laudo Original, párrs. 710 y 711.

<sup>31</sup> Laudo Original, párrs. 716 y 717.

<sup>32</sup> Laudo Original, párr. 742.

<sup>33</sup> Laudo Original, párrs. 748 y 749.

<sup>34</sup> Laudo Original, párr. 761.

<sup>35</sup> Laudo Original, párr. 768.

<sup>36</sup> Laudo Original, párr. 779.

- A. Que tiene jurisdicción para tomar una resolución respecto de las reclamaciones de Tecu en virtud del CAFTA-RD;
- B. Que Guatemala violó la obligación de conferir a la inversión de Tecu un trato justo y equitativo en virtud del artículo 10.5 del CAFTA-RD;
- C. Que Guatemala deberá pagar USD 21.100.552 a Tecu en concepto de daños;
- D. Que el monto mencionado en la sección C anterior devengará intereses a la tasa de interés preferencial de los Estados Unidos más un 2% de interés adicional a partir del 21 de octubre de 2010 hasta la fecha del efectivo pago total;
- E. Que los intereses serán compuestos sobre una base anual;
- F. Que Guatemala deberá sufragar en su totalidad sus propios costos y pagar USD 7.520.695,39 a Tecu en concepto de gastos y costos legales;
- G. Que todas las demás reclamaciones y pretensiones quedan rechazadas”.

58. Tal como se observara *supra*, el 18 de abril de 2014, la Demandada presentó una solicitud de anulación del Laudo Original, con inclusión de las decisiones del Tribunal sobre jurisdicción, responsabilidad, daños y costos. Ese mismo día, la Demandante presentó una solicitud de anulación parcial del Laudo Original, pretendiendo anularlo en la medida en que no concedió a TECO indemnización alguna por las pérdidas sufridas con la venta de EEGSA el 21 de octubre de 2010 ni intereses devengados en el período transcurrido entre el 1 de agosto de 2009 y el 21 de octubre de 2010, y anularlo asimismo respecto de la tasa de interés aplicable a los intereses previos al laudo.

59. El Comité de Anulación hizo referencia a las solicitudes de anulación respectivas en su Decisión sobre Anulación en los siguientes términos:

**“1.1 La Solicitud de TECO**

29. TECO ha realizado el siguiente petitorio ante el Comité:

“[...] TECO solicita respetuosamente que el Comité dicte una Decisión en la que se:

- 1. Anule parcialmente la sección del Laudo sobre daños en la medida en que no le concede a TECO indemnización alguna por las pérdidas sufridas con la venta de EEGSA el 21 de octubre de 2010;
- 2. Anule parcialmente la sección del Laudo sobre daños en la medida en que no le concede a TECO intereses devengados en el período transcurrido entre el 1 de agosto de 2009 y el 21 de octubre de 2010;
- 3. Anule parcialmente la sección del Laudo sobre daños respecto de la tasa de interés aplicable a los intereses previos al laudo a la tasa preferencial de EE.UU. más dos por ciento; y
- 4. Condene a Guatemala a pagar los honorarios legales y costos en que incurra TECO en el presente proceso”.

30. Por su parte, Guatemala le solicita al Comité lo siguiente:

“(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 costos del Comité ad hoc y el CIADI en este procedimiento, incluidos todos los costos asociados a la fase de este procedimiento referida a la suspensión de la ejecución del Laudo”.

## 1.2 Solicitud de Guatemala

31. Guatemala pretende que el Comité le otorgue el siguiente resarcimiento:

“(a) Que ANULE el Laudo en su totalidad o en cualquiera de sus partes en ejercicio de las facultades del Comité;

(b) Que ORDENE a TGH el pago de todos los costos de este procedimiento de anulación, incluidos los costos de la representación legal de Guatemala, con intereses”.

32. Asimismo, TECO solicita “que el Comité rechace la solicitud de anulación del Laudo planteada por Guatemala y le ordene a ésta sufragar los honorarios legales y costos en que haya incurrido TECO en el presente proceso”. [Notas al pie omitidas]

60. En su Decisión sobre Anulación de fecha 5 de abril de 2016 (la “**Decisión sobre Anulación**”), el Comité *ad hoc* en el procedimiento de anulación desestimó la solicitud de Guatemala en su totalidad y admitió la solicitud de TECO (con excepción de la solicitud respecto de la tasa de interés aplicable), anulando las porciones del Laudo Original en las cuales el Tribunal Original había rechazado las reclamaciones de daños por pérdida de valor y de intereses para el período previo a la venta. Además, el Comité *ad hoc* anuló la decisión del Tribunal Original sobre costos, sosteniendo que, debido a que el éxito parcial de Guatemala en la decisión sobre la determinación del monto indemnizatorio quedaba anulado por decisión del Comité *ad hoc*, también desaparecía la base para la distribución de costos del Tribunal Original (concretamente, que la parte vencida paga los costos, y que Guatemala debería sufragar el 75 por ciento de los costos y honorarios en que incurriera TECO con motivo del arbitraje, en lugar de la totalidad de los costos o un porcentaje mayor de los costos de TECO).

61. La parte dispositiva en la Decisión sobre Anulación reza lo siguiente;

### “VIII. DECISIÓN

382. Por las razones expuestas anteriormente, el Comité:



(1) de conformidad con el Artículo 52(1)(e) del Convenio CIADI, resuelve anular la decisión sobre daños del Laudo por la reclamación de pérdida de valor, según se refleja en los párrafos C y G de la parte dispositiva del Laudo de 19 de diciembre de 2013 y los párrafos correspondientes del Laudo en relación con los daños (párrafos 743-761);

(2) de conformidad con el Artículo 52(1)(d) del Convenio CIADI, resuelve anular la decisión sobre intereses respecto de daños históricos del Laudo para el período entre el 1 de agosto de 2009 y el 21 de octubre de 2010, tal como se refleja en los párrafos D y G de la parte dispositiva del Laudo y los párrafos correspondientes del cuerpo del Laudo en relación con los daños (párrafos 765, 768);

(3) como consecuencia de la Anulación referida anteriormente, resuelve anular la decisión sobre costos del Laudo, según se refleja en el párrafo F de la parte dispositiva del Laudo y los párrafos correspondientes del Laudo en relación con los costos (párrafos 769-779);

(4) desestima las restantes causales de la Solicitud de TECO para la Anulación Parcial del Laudo dictado el 19 de diciembre de 2013;

(5) desestima las restantes causales de la Solicitud de Guatemala para la Anulación del Laudo dictado el 19 de diciembre de 2013;

(6) decide que cada Parte sufragará sus propios costos y gastos legales incurridos respecto de la Solicitud de TECO para la Anulación Parcial del Laudo;

(7) decide que Guatemala reembolsará a TECO la mitad de los honorarios y gastos administrativos del CIADI en relación con la Solicitud de TECO para la Anulación Parcial del Laudo, incluidos los honorarios y gastos de los Miembros del Comité, y del Asistente del Comité;

(8) decide que Guatemala sufragará la totalidad de los honorarios y gastos del CIADI en relación con la Solicitud de Guatemala para la Anulación del Laudo, incluidos los honorarios y gastos de los Miembros del Comité;

(9) decide que Guatemala reembolsará a TECO la suma de USD 273.652,39, que representa el 60% del total de USD 456.087,33 en concepto de los costos y gastos legales de TECO incurridos en relación con la Solicitud de Guatemala para la Anulación del Laudo;

(10) destaca que la suspensión de la ejecución del Laudo concluirá automáticamente a partir de la fecha de esta Decisión de conformidad con la Regla 54(3) de las Reglas de Arbitraje;

(11) desestima cualquier otra reclamación”.

62. El 26 de septiembre de 2016, TECO solicitó la nueva sumisión de la controversia, y ulteriormente ésta fue remitida al presente Tribunal.

## **A. JURISDICCIÓN**

63. La jurisdicción del presente Tribunal en el marco de este caso, lo cual no es objeto de controversia, se encuentra establecida por el Artículo 52 en el Capítulo IV ('El Arbitraje') del Convenio del CIADI. La disposición fundamental es el Artículo 52(6), que reza lo siguiente:

“(6) Si el laudo fuere anulado, la diferencia será sometida, a petición de cualquiera de las partes, a la decisión de un nuevo Tribunal que deberá constituirse de conformidad con lo dispuesto en la Sección 2 de este Capítulo”.

## **B. LAS CUESTIONES QUE DEBEN DIRIMIRSE**

64. En el párrafo 24 de la Solicitud de Nueva Sumisión a Arbitraje de fecha 23 de septiembre de 2016, las solicitudes expuestas ante el presente Tribunal se sintetizaron en los siguientes términos:

“Por la presente TECO somete nuevamente a arbitraje los siguientes aspectos de su controversia con Guatemala: (i) su reclamación de daños por pérdida de valor derivados de la disminución del valor al que TECO vendió su inversión en EEGSA como consecuencia del incumplimiento de Guatemala, (ii) su reclamación de intereses sobre los daños históricos sufridos por TECO (compuestos hasta el pago) devengados desde el 1° de agosto de 2009 hasta la fecha de la venta de la participación de TECO en EEGSA el 21 de octubre de 2010, y (iii) su reclamación de costos y honorarios en relación con el procedimiento de arbitraje original. ... Adicionalmente, TECO pretende una adjudicación de los costos incurridos en relación con el procedimiento de nueva sumisión a arbitraje”. [Traducción del Tribunal]

65. Por lo tanto, hay tres cuestiones generales ante el Tribunal:

1. La reclamación de daños por pérdida de valor
2. La reclamación de intereses sobre los daños históricos
3. La asignación de los costos del procedimiento

Estas cuestiones se analizan de forma individual; aunque antes de abordar esas cuestiones, resulta conveniente tratar la cuestión de cosa juzgada. En el contexto del presente caso, por 'cosa juzgada' se entenderán las cuestiones dirimidas por el Primer Tribunal que no hayan sido anuladas y cuya resolución, por lo tanto, no se encuentra dentro de nuestra competencia.

### C. COSA JUZGADA

66. En su Respuesta, la Demandante invoca “el efecto de cosa juzgada de las partes no anuladas del Otorgamiento [Original]”<sup>37</sup>. Parece ser un punto en común que la anulación del Laudo Original en la medida en que se relaciona con la asignación de los costos del procedimiento impide cualquier invocación de la cosa juzgada en ese contexto. Por lo tanto, la cuestión de cosa juzgada surge solamente en relación con la reclamación por ‘pérdida de valor’ y la reclamación de intereses sobre los daños históricos.
67. En su Dúplica, la Demandada controvierte la interpretación que realiza la Demandante del alcance de la doctrina de cosa juzgada en cuanto a su aplicación en el presente caso y ofrece un análisis jurídico de la doctrina<sup>38</sup>, aduciendo que se aplica “solamente a la parte dispositiva del laudo, esto es, la parte del laudo que contiene la decisión... [y] se extiende a los motivos que constituyen un complemento necesario de esa decisión, es decir, el *ratio decidendi* del laudo”<sup>39</sup>. Las Partes abordaron en mayor profundidad la cuestión de cosa juzgada en ocasión de la audiencia<sup>40</sup>.
68. La Demandante considera, en términos generales, que cualquier determinación del Tribunal Original que constituyera parte integral de la decisión y que no hubiera sido anulada mantiene la condición de cosa juzgada<sup>41</sup>. Así, por ejemplo, la Demandante afirma que la decisión del Tribunal Original en cuanto a los insumos adecuados para el Modelo Contrafáctico que fuera utilizado para el cálculo de daños “no se ha anulado y por lo tanto es vinculante en este procedimiento y no se puede volver a cuestionar”<sup>42</sup>. En términos más generales, la Demandante considera que el Tribunal Original decidió que existió un incumplimiento del CAFTA-RD y que existió un perjuicio vinculado causalmente a dicho

---

<sup>37</sup> Respuesta, párr. 74. Cf., párrs. 3, 42, 62, 65, 66 y 92.

<sup>38</sup> Dúplica, Secciones IV.A.2–IV.A.4 (párrs. 44-62).

<sup>39</sup> Dúplica, párr. 59. [Traducción del Tribunal]

<sup>40</sup> Tr. Día 1, 85, 86 y 106–110 (Demandante); 151, 152, 175, 176, 206–208, 210 y 211, Tr. Día 2, 376-378, 393, 394 y 507, Tr. Día 3, 792 y 793, Tr. Día 4, 881, 884–888, 902, 903, 920–922, 964, 965, 967, 968, 971-974 y 1025-1027.

<sup>41</sup> Tr. Día 1, 85, 86 y 106–109. Informe Navigant IV, párr. 40, y Tr. Día 2, 376 y 377. Véase también Presentación de Apertura de la Demandante, diapositivas 89 y 90.

<sup>42</sup> Tr. Día 1, 85:16–18; cf., Tr. Día 1, 106 y 107, Tr. Día 4, 884–888 y 919–922, y Respuesta, párr. 72.

incumplimiento, de modo tal que el único deber del presente Tribunal en relación con los daños es la cuantificación de ese perjuicio<sup>43</sup>.

69. La Demandada, en términos generales, considera que solo la porción de la parte dispositiva que no ha sido anulada y el razonamiento necesario para esa porción de la parte dispositiva ostentan la condición de cosa juzgada<sup>44</sup>. Además, en aquellas circunstancias en las que se invocó ese razonamiento respecto de dos o más reclamaciones diferentes, el razonamiento no tiene la condición de cosa juzgada en relación con las reclamaciones anuladas que sean ‘[inherentemente] diferentes’ de aquéllas que no fueron anuladas<sup>45</sup>.
70. Esta diferencia de opiniones gira en particular en torno al rango de las hipótesis formuladas por los peritos en el cálculo de los daños históricos (que fueron aceptadas por el Tribunal Original y no fueron anuladas) en el contexto de la reclamación por ‘pérdida de valor’, y las reclamaciones de intereses y costos, respecto de las cuales se anularon las decisiones del Tribunal Original. Son esas reclamaciones de ‘pérdida de valor’, intereses, y costos las que en este momento se encuentran sujetas a la decisión del presente Tribunal.
71. El Tribunal observa que generalmente se acepta que la cosa juzgada solo surge en aquellas circunstancias en las cuales la “misma causa” se encuentra en litigio entre los dos tribunales<sup>46</sup>. Se deduce que la doctrina no resulta aplicable para vincular a un tribunal ulterior en relación con la determinación de una cuestión que es sustancialmente diferente a aquélla que conformó el contexto en el cual se adoptó la determinación inicial. La diferencia sustancial es algo que debe juzgarse sobre los hechos específicos de cada caso; aunque su connotación general es que existe un fundamento racional para distinguir entre la manera en la cual la determinación podría resultar aplicable en el segundo contexto en comparación con su aplicación en el contexto en el cual se adoptó originalmente la determinación. Esa conclusión se deduce de la naturaleza intrínseca de la doctrina de cosa

---

<sup>43</sup> Tr. Día 4, 880 y 881.

<sup>44</sup> Tr. Día 1, 106, Tr. Día 4, 964–998 y 1027; Dúplica, párrs. 58-62. Véase Presentación de Cierre de la Demandada, diapositivas 14–27.

<sup>45</sup> Tr. Día 4, 966.

<sup>46</sup> B Hanotiau, ‘*Res judicata*, a general principle of international law recognized by civilised nations’, ICC, *Complex Arbitrations – Special Supplement 2003*, párr. 12 y *passim*; RL-1037. [Traducción del Tribunal]

juzgada, y forma parte de la esencia del criterio de la ‘triple identidad’ – identidad de las partes, la pretensión de la demanda, y de objeto<sup>47</sup> – que se entiende habitualmente que es aquel que establece los límites de la doctrina.

72. En circunstancias en las cuales la doctrina de cosa juzgada resulta efectivamente aplicable, la determinación adoptada por el primer tribunal es vinculante para el segundo tribunal, que debe adoptar la determinación en cuestión como una de las premisas a partir de las cuales motiva su decisión cuando la misma cuestión surge nuevamente. Por lo tanto, el interrogante clave, en términos generales y en el contexto del presente caso, radica en si la cuestión ante los dos tribunales es efectivamente “la misma”.

**(1) Cosa Juzgada y la reclamación por ‘pérdida de valor’**

73. El Tribunal Original otorgó a la Demandante una indemnización por sus pérdidas históricas, pero no por su reclamación por ‘pérdida de valor’. En los términos del Comité de Anulación:

“67. En relación con las pérdidas históricas, el Tribunal otorgó a TECO una indemnización por la suma de USD 21.100.552, que comprende la porción de TECO de los mayores ingresos que EEGSA hubiese recibido si la CNEE hubiera respetado el debido proceso al efectuar la revisión tarifaria, a contar desde el momento en que los mayores ingresos hubiesen sido percibidos por primera vez hasta el momento en el que TECO vendió su participación en EEGSA. El Tribunal cuantificó dichas pérdidas en el escenario contrafáctico sobre la base del estudio de Bates White de fecha 28 de julio de 2008, el cual reflejaba cuáles hubieran sido las tarifas aplicables si la CNEE hubiese cumplido con el marco regulatorio.

68. El Tribunal Arbitral rechazó el reclamo por pérdida de valor (pérdidas futuras) de TECO. Al hacerlo, el Tribunal primero sostuvo que la decisión de TECO de efectuar la venta fue adoptada principalmente como resultado del incumplimiento de la CNEE con el marco regulatorio. No obstante, el Tribunal agregó que no encontró “pruebas suficientes de la existencia y el alcance de las pérdidas que supuestamente sufrió como consecuencia de la venta” y desestimó el reclamo<sup>48</sup>.

74. Por lo tanto, el Tribunal Original calculó las pérdidas históricas determinando (a) los ingresos reales percibidos por la Demandante y deduciéndolos de (b) los ingresos que la Demandante habría percibido en virtud del escenario contrafáctico.

---

<sup>47</sup> Véase *Apotex Holdings Inc y Apotex Inc. c. Estados Unidos de América*, Caso CIADI No. ARB(AF)/12/1, Laudo, 25 de agosto de 2014, párrs. 7.10–7.36; citado por la Demandante, Tr. Día 4, 885. Cf., Decisión sobre Anulación, párr. 58.

<sup>48</sup> Decisión sobre Anulación, párrs. 67 y 68 (notas al pie omitidas).

*i. Posición de la Demandante*

75. La posición de la Demandante radica en que ya se ha decidido suficiente, con el rango de cosa juzgada, para que la indemnización por ‘pérdida de valor’ se calcule mediante un cálculo aritmético sencillo del valor ‘contrafáctico’ de EEGSA, del que puede descontarse el valor real obtenido con la venta de EEGSA. Afirma que “el Tribunal había decidido calcular los daños de la demandante utilizando un modelo DCF y había determinado los insumos que debían ser empleados en el modelo”<sup>49</sup>. En la opinión de la Demandante:

“Esa demostración es cosa juzgada. Su determinación sobre los daños-perdidos es cosa juzgada. Pero el Tribunal original tomó una decisión que no se ha anulado y por lo tanto es vinculante en este procedimiento y no se puede volver a cuestionar- Por eso nosotros decimos que no le corresponde mucho hacer a este Tribunal porque cuando uno acepta estos insumos el resultado en esencia es inevitable, tal como he explicado, porque uno simplemente resta la diferencia entre los valores de los modelos real y contrafáctico que ya se han aceptado”<sup>50</sup>.

76. En cuanto a los ‘insumos’, la Demandante afirma que “(h)ay varios insumos, obviamente, y al fin y al cabo solo hubo tres puntos de desacuerdo en cuanto a esos insumos”<sup>51</sup>. Los tres puntos de desacuerdo se describieron en los siguientes términos:

“Primero el VNR [sc., el Valor de Reemplazo de los Activos], la cifra de la base de activos; segundo, la fórmula adecuada de FRC [sc., el Factor de Recuperación de Capital] que es la fórmula que uno aplica a la base de activos, o sea el VNR para conseguir el retorno al capital; Y luego el nivel de gasto de capital de la empresa misma, que iba a afectar los flujos de caja de la empresa”<sup>52</sup>.

77. La Demandante afirma que las determinaciones del Primer Tribunal respecto de estos tres puntos<sup>53</sup>, y también la determinación de que el incumplimiento del CAFTA-RD por parte de la Demandada causaron una pérdida de valor a la Demandante<sup>54</sup>, detentan en su totalidad el rango de cosa juzgada.

---

<sup>49</sup> Tr. Día 4, 886:16–19; cf., Tr. Día 1, 85, y Tr. Día 4, 884–886 *passim*.

<sup>50</sup> Tr. Día 1, 85:13-86:2.

<sup>51</sup> Tr. Día 1, 79:10-12.

<sup>52</sup> Tr. Día 1, 80:12-18.

<sup>53</sup> Tr. Día 1, 85 y 104–106.

<sup>54</sup> Tr. Día 4, 851–853, 876, 882, 883 y 901–903.

*ii. Posición de la Demandada*

78. El argumento de la Demandada es que no surge cosa juzgada alguna en relación con la reclamación por ‘pérdida de valor’. Sugiere que no sería posible que surgiera cosa juzgada debido a que la reclamación de daños por pérdida de valor fue desestimada por el Tribunal Original<sup>55</sup>, aunque aduce que, en cualquier caso, al Primer Tribunal “no se le había presentado suficiente prueba para decir que TECO había sufrido una pérdida de valor”<sup>56</sup>. Afirma que los análisis de la reclamación de daños históricos y de la reclamación por pérdida de valor constituyen ejercicios diferentes, que se distinguen en que la reclamación por pérdida de valor dependía del precio de venta de EEGSA, que es determinado<sup>57</sup>, mientras que la reclamación por daños históricos no, y la reclamación por pérdida de valor depende de la creación de “un modelo con costos CAPEX, OPEX, tasas de descuento”<sup>58</sup>.

*iii. Análisis del Tribunal*

79. El Tribunal parte del axioma de que las doctrinas, como la de cosa juzgada, constituyen ayudas y no obstáculos a la administración de justicia. La cosa juzgada constituye claramente un instrumento poderoso y útil para evitar la repetición de escritos y tomas de decisiones que ya han tenido lugar, en pos de garantizar la coherencia entre las decisiones de los distintos tribunales involucrados en diferentes aspectos de la misma controversia, y otorgar carácter definitivo a los procedimientos de resolución de controversias. La prohibición de reabrir cuestiones ya dirimidas con carácter definitivo constituye un principio importante vinculante para los tribunales. Aunque queda igualmente claro que la doctrina de cosa juzgada presenta límites que deben respetarse. El requisito de que exista identidad entre las pretensiones de la demanda en los procedimientos sucesivos se encuentra muy arraigado<sup>59</sup>, y reviste particular importancia en el presente caso.
80. El Comité de Anulación no anuló las decisiones del Tribunal Original que redundaron en el otorgamiento de una indemnización por daños históricos; y esas decisiones, en la medida

---

<sup>55</sup> Tr. Día 1, 207 y 210.

<sup>56</sup> Tr. Día 1, 209:11-13.

<sup>57</sup> Tr. Día 1, 209 y 210.

<sup>58</sup> Tr. Día 1, 210:4-6.

<sup>59</sup> Véase párr. 71, *supra*.

que constituyeron el razonamiento necesario que condujo a la decisión establecida en la parte dispositiva de otorgar una indemnización por daños históricos, indudablemente presentaban la característica de cosa juzgada en relación con la reclamación por daños históricos. Sin embargo, no presentan la característica de cosa juzgada, en relación con la reclamación por ‘pérdida de valor’, ya que la reclamación por ‘pérdida de valor’ es independiente de la reclamación por daños históricos<sup>60</sup>.

81. La diferencia se vislumbra en el hecho de que el cálculo del valor que EEGSA hubiera tenido para EPM en calidad de comprador ‘si no hubiera sido’ por las violaciones al CAFTA-RD no consiste necesariamente en un ejercicio aritmético sencillo que solo incluye información utilizada para calcular los daños históricos. No puede presumirse que las pérdidas históricas sufridas *por* EEGSA resultarían ineludiblemente en una reducción de precisamente el mismo monto (ajustado en el tiempo, etc.) en el valor de EEGSA para un posible comprador. Por ejemplo, el mercado eléctrico podría haberse expandido o contraído significativamente durante el período histórico, o podría haber habido más o menos posibles compradores de EEGSA al final del período, o podrían haberse dado cambios significativos en los costos de distribución. Se esperaría que dichos cambios en las condiciones del mercado afecten el valor de EEGSA, pero independientemente de la cuestión de las pérdidas de EEGSA.
82. El Tribunal no acepta el argumento de la Demandante de que la distinción entre los daños históricos y los daños por pérdida de valor carece de importancia legal puesto que “aun si se consideran ... distintos ... todos emanan de la misma violación”<sup>61</sup>. En el marco de la cosa juzgada, la cuestión no reside en si las determinaciones efectuadas se refieren a reclamaciones que emanan de la misma violación, sino en si el primer tribunal ha hecho una clara determinación de la pretensión de la demanda, y en si se ha planteado nuevamente la misma pretensión de la demanda ante el segundo tribunal.
83. El Tribunal opina que el argumento de que la reclamación histórica y por ‘pérdida de valor’ son significativamente diferentes una de la otra se ve reforzado por el hecho de que el

---

<sup>60</sup> Tal como aceptara el Comité de Anulación: véase Decisión sobre Anulación, párr. 107.

<sup>61</sup> Tr. Día 1 (en inglés), 4:1-3. Traducción del Tribunal



mismo Tribunal Original consideró que no había elementos probatorios suficientes para calcular el valor ‘contrafáctico’ de EEGSA y, por consiguiente, la indemnización por ‘pérdida de valor’<sup>62</sup>. En otras palabras, requería evidencia de algún otro factor o información para calcular la indemnización por ‘pérdida de valor’. No es admisible que las determinaciones de pérdidas históricas realizadas por el Tribunal Original, que decidió expresamente que resultaban inadecuadas para proporcionar toda la información necesaria para el cálculo de la indemnización por ‘pérdida de valor’, goce del estado de cosa juzgada para el presente Tribunal y resulte vinculante para este último con relación al cálculo de esa misma indemnización por ‘pérdida de valor’.

84. Además, puesto que se requiere evidencia de otro factor o información, que no estuvo a la disposición del Tribunal Original, ese otro factor o información podría modificar el efecto de los factores que estaban a disposición del Tribunal Original, respecto de los que este último decidiera. Por consiguiente, sería incorrecto asumir que, si el Tribunal Original hubiera tenido en cuenta los nuevos factores, habría arribado a las mismas determinaciones que realizó con respecto a los otros factores.
85. Por lo tanto, este Tribunal ha decidido que los requisitos legales para la aplicación de la doctrina de cosa juzgada respecto de determinaciones que podrían resultar pertinentes para el cálculo de una indemnización por ‘pérdida de valor’ no se encuentran cumplimentados en este caso. El Tribunal considera, asimismo, que resulta claramente inseguro emitir una decisión en el sentido de que la cuestión del monto de una indemnización por ‘pérdida de valor’ ya ha sido disputada y dirimida distintivamente ante el Tribunal Original en este caso de modo tal que resulta no solo innecesario sino también impermisible que este Tribunal entienda y decida sobre las nuevas presentaciones que versan sobre esta cuestión. Ese es otro fundamento para la decisión de este Tribunal sobre la cuestión de la cosa juzgada.
86. Resta considerar una cuestión, respecto de si las determinaciones del Tribunal Original que no son relativas a los elementos para el cálculo ‘contrafáctico’, sino a cuestiones respecto

---

<sup>62</sup> Laudo Original, párrs. 748–761.

de la existencia de una pérdida de valor y el nexo causal entre dicha pérdida, si la hubiere, y la violación del CAFTA-RD por parte de la Demandada, tienen carácter de cosa juzgada. El Tribunal considera que esa cuestión reviste una importancia más teórica que práctica. La conclusión de que las tarifas fijadas para el Tercer Período Tarifario (2008–2013) produjeron pérdidas –los daños históricos– a EEGSA en violación del CAFTA-RD constituye indudablemente cosa juzgada. En términos simples, las tarifas, y, por consiguiente, las ganancias de EEGSA, fueron más bajas de lo que deberían haber sido. EEGSA se vendió en 2010. Es innegable que las tarifas de 2008–2013 serían un factor a incluir en cualquier valoración racional de EEGSA, y que las tarifas habrían tendido a depreciar el valor de EEGSA por debajo del nivel en el que se habría encontrado si las tarifas hubieran sido más elevadas y si se esperase que continuaran siendo más elevadas. Ello resulta evidente, independientemente de cualquier cuestión relativa a la cosa juzgada; pero deja abierta la cuestión del monto (que podría, teóricamente, ser cero o tener un valor positivo o incluso, en teoría, un valor negativo) de cualquier pérdida de valor. El Tribunal, por consiguiente, procederá a determinar dicho monto.

## **(2) Cosa juzgada y la reclamación de intereses sobre los daños históricos**

87. La Demandante sugirió, asimismo, que este Tribunal no puede revisar la decisión del Tribunal Original con respecto al interés que debe pagarse sobre los daños históricos<sup>63</sup>. Ese punto es abordado *infra*.

## **(3) La reclamación de una indemnización por la pérdida de valor**

### ***i. Posición de la Demandante***

88. La reclamación de una indemnización por ‘pérdida de valor’ se basa en la premisa de que

“Los actos ilícitos de Guatemala tuvieron un impacto financiero significativo en el valor de la inversión de TECO en EEGSA, lo cual llevó a que TECO vendiera su participación en EEGSA a un valor depreciado a EPM el 21 de octubre de 2010. Tal como lo demostrara el perito en materia de cuantificación de TECO en el arbitraje original, la pérdida sufrida por TECO en la venta de su participación en DECA II–la empresa titular de las acciones de EEGSA–a EPM el 21 de octubre de 2010 ascendía a USD 222.484.783 (antes de intereses)”<sup>64</sup>.

---

<sup>63</sup> Véase Tr. Día 1, 30–35.

<sup>64</sup> Solicitud de Nueva Sumisión, párr. 26. [Traducción del Tribunal]

89. La Demandante advierte, *inter alia*, que la baja en la calificación de EEGSA por parte de las grandes agencias calificadoras a la luz de las tarifas reducidas evidencia el hecho de que el daño por pérdida de valor fue causado por la violación<sup>65</sup>. Sostiene que EPM compró, en efecto, ‘bienes dañados’<sup>66</sup>.
90. En el Arbitraje Original, la Demandante utilizó el VNR – el Valor Nuevo de Reemplazo de los Bienes —que había sido calculado por los expertos de la Demandante en el proceso de revisión tarifaria 2008–2013, Bates White; la Demandada utilizó el VNR calculado por su experto en dicho proceso de revisión tarifaria, el Sr. Damonte<sup>67</sup>. El desacuerdo suscitado en el Arbitraje Original fue descrito por la Demandante de la siguiente manera:

“Hubo muchos alegatos y mucho testimonio. Al respecto, el doctor Barrera brindó testimonio de parte de la demandante y él revisó el modelo Bates White paso por paso y mostró de qué manera las determinaciones de la comisión pericial se habían incorporado todas en el modelo revisado. Mostró todo eso y luego revisó las determinaciones de la Comisión Pericial y mostró por qué era razonable y por qué estaba en conformidad con el marco regulatorio.

Ahora, el Tribunal original, analizando esto, ellos señalaron la discrepancia en el valor de la base de activos, que era 1100 millones para Bates White y solo 629 millones para el señor Damonte, y dijeron, primero, revisaron con mucha atención la evidencia y determinaron que Bates White había incorporado las determinaciones de la Comisión Pericial en forma adecuada en su modelo revisado. Y segundo, dijeron que no había motivo alguno para desviarse de las determinaciones de la Comisión Pericial. Ahora, no solo dijeron que la CNEE no habría tenido ningún motivo valedero para hacer caso omiso de las determinaciones de la Comisión Pericial respecto al VNR. De nuevo, Guatemala trata de hacer más estrecha la demostración de responsabilidad, al decir, si nos hubiéramos explicado en forma más completa hubiéramos estado bien, hubiéramos hecho caso omiso a las determinaciones de la comisión pericial y haber aplicado el otro sistema, pero no es así. Ellos formularon todos los alegatos de lo que habrían dicho en caso de que se hubieran explicado de manera más completa. El Tribunal dijo que no, lo que hizo la Comisión Pericial estaba de acuerdo con el marco regulatorio y lo que ustedes hacían no estaba de acuerdo en ese marco, por lo tanto, no podían calcular la tarifa sobre la base de otro VNR”<sup>68</sup>.

91. La Demandante sostiene que, si bien la Decisión sobre Anulación anuló las determinaciones del Tribunal Original relativas a la reclamación por pérdida de valor, la aceptación del Tribunal Original del VNR de Bates White, que no fue expresamente

---

<sup>65</sup> Memorial, párrs. 41–46.

<sup>66</sup> Tr. Día 1, 48.

<sup>67</sup> Tr. Día 1, 81.

<sup>68</sup> Tr. Día 1, 81–83.

anulada, se mantiene y tiene carácter de cosa juzgada<sup>69</sup>, o, en cualquier caso, resulta correcta.

*ii. Posición de la Demandada*

92. La defensa principal de la Demandada consiste en que la reclamación por pérdida de valor es infundada puesto que ni la existencia ni la extensión de cualquier daño dentro de esta categoría, causados por la violación del CAFTA-RD de parte de la Demandada, ha sido probada por la Demandante, sobre quien pesa la carga de la prueba. Subsidiariamente la Demandada afirma que los cálculos de los daños de la Demandante son, en cualquier caso, incorrectos<sup>70</sup>.

*iii. Análisis del Tribunal*

93. En aras de cuantificar los daños por ‘pérdida de valor’ causados a la Demandante por la violación del CAFTA-RD de parte de la Demandada, es necesario demostrar lo siguiente:
- a. El valor de EEGSA al momento de su venta a EPM
  - b. El valor ‘contrafáctico’ de EEGSA
  - c. El nexa causal entre cualquier pérdida de valor y la violación del CAFTA-RD.
94. Lo que pudiera ligeramente denominarse como la “venta de EEGSA del Demandante” constituyó en efecto una venta de la cartera de empresas controladas por DECA II, una sociedad controlante, por las accionistas de DECA II, entre las cuales se encontraba la Demandante, una accionista minoritaria, tras la oferta realizada por EPM<sup>71</sup>. La determinación del valor de EEGSA al momento de la venta a EPM, por ende, no resulta una cuestión sencilla, puesto que EEGSA no se encontraba separada de los otros activos

---

<sup>69</sup> Véase, por ejemplo, Tr. Día 1, 83–85 y 131–136.

<sup>70</sup> Véase Dúplica, sección IV.D.

<sup>71</sup> Véase Laudo Original, párrs. 236, 237 y 746-748f; Memorial, párr. 44; Tr. Día 1, 160.

de DECA II<sup>72</sup>. Ni TECO ni Iberdrola presentaron valoraciones contemporáneas de EEGSA en el Arbitraje Original ni en este procedimiento<sup>73</sup>.

95. En el presente caso, el precio efectivamente pagado por DECA II es conocido: la venta de DECA II a EPM por USD 605 millones generó USD 181,5 millones para (aproximadamente) el 30% de la participación de TECO en el capital de DECA II<sup>74</sup>. Lo que no se sabe es qué porcentaje de dicho precio de USD 605 millones fue atribuible a las acciones de EEGSA a nombre de DECA II, en contraste con las otras participaciones de DECA II<sup>75</sup>.
96. Las estimaciones del experto de la Demandante del valor real del componente EEGSA de DECA II se encuentran en un rango de USD 498 millones, sobre la base de información del indicador EBITDA para el ejercicio fiscal 2009 (es decir, 1° de enero – 31 de diciembre de 2009)<sup>76</sup>, a USD 602,9 millones, sobre la base del método de ‘transacciones comparables’, y se ajustan en un Valor Empresa Promedio Ponderado de EEGSA de USD 562,4 millones<sup>77</sup>. El experto de la Demandada, sobre la base de información un poco más nueva (tal como el EBITDA para los 12 meses anteriores a la venta de DECA II, desde octubre de 2009 a septiembre de 2010) estima que el valor real de EEGSA era efectivamente USD 518,2 millones<sup>78</sup> o, alternativamente, en virtud de un análisis de [REDACTED] un valor de USD [REDACTED] millones<sup>79</sup>.
97. El Tribunal observa que las conclusiones finales de la prueba pericial de ambas partes no difieren radicalmente. La mejor estimación de la Demandante del valor real de EEGSA

---

<sup>72</sup> Véase Tr. Día 3, 663; Laudo, párr. 423. La Demandante había expresado anteriormente que EEGSA constituía el 62,2% del valor de DECA II, y que por ello tenía un valor implícito de USD 498 millones: véase el Memorial del procedimiento original, párr. 305; Informe Navigant I, párrs. 240–241.

<sup>73</sup> Tr. Día 1, 189.

<sup>74</sup> Véase [REDACTED]

<sup>75</sup> Las participaciones se encuentran incluidas en el Informe Navigant III, pág. 105, Tabla 23.

<sup>76</sup> Informe Navigant III, párrs. 28, 259 y 260.

<sup>77</sup> Informe Navigant III, párr. 256.

<sup>78</sup> Informe Pericial Abdala-Delamer, 2 de febrero de 2018, párr. 204.

<sup>79</sup> Informe Pericial Abdala-Delamer, 2 de febrero de 2018, párr. 205.

asciende a USD 562,4 millones, y la de la Demandada oscila entre USD 580–582 millones<sup>80</sup>: las cifras difieren en un 4%.

98. En consideración del rango de metodologías empleadas y las explicaciones contenidas en el Informe Navigant, el Tribunal ha decidido aceptar la cifra identificada por el Sr. Kaczmarek como el valor real de EEGSA al momento de la venta de DECA II: USD 562,4 millones. Ello implica un valor de USD 115,2 millones para (aproximadamente) la participación del 30% de la Demandante del 24,26% del capital de EEGSA<sup>81</sup>.
99. La cuestión a considerar es si la Demandante ha probado que la cifra hubiera sido más elevada ‘si no fuera’ por el incumplimiento de la Demandada de sus obligaciones en virtud del CAFTA-RD, y, en ese caso, en qué medida: ello es, si la Demandante ha probado que el incumplimiento de la Demandada de sus obligaciones emanadas del CAFTA-RD causó una pérdida de valor en EEGSA al momento de su venta.
100. El Informe de Equidad de Citigroup se basó en la premisa de que la [REDACTED] [Traducción del Tribunal] (es decir, durante lo que sería el Cuarto Período Tarifario)<sup>82</sup>. Por ende, Citigroup estimó un precio de venta justo para DECA II en USD 605 millones, [REDACTED]  
[REDACTED]  
[REDACTED] Citigroup observó que “[REDACTED]  
[REDACTED]  
[REDACTED]  
[REDACTED]  
[REDACTED]  
[REDACTED]  
[REDACTED]<sup>83</sup>. [Traducción del Tribunal]

---

<sup>80</sup> Tr. Día 3, 663.

<sup>81</sup> A saber, la participación del 30% de la Demandante en DECA II multiplicada por la participación del 80,88% de DECA II en EEGSA: Informe Navigant III, párr. 262. Véase el párr. 47, *supra*, sobre la participación del 80,88% de DECA II en EEGSA.

<sup>82</sup> Informe de Equidad Citigroup, págs. 14 y 29 (nota al pie).

<sup>83</sup> Informe de Equidad Citigroup, pág. 11.

101. Las instrucciones que decantaron en el Informe de Equidad Citigroup no se han manifestado en este caso. El hecho de que Citigroup asumiera a fines de sus cálculos de Equidad que [REDACTED] no indica necesariamente que EPM hubiera hecho una suposición similar o que el precio de venta se hubiera visto afectado significativamente por dicha suposición.
102. Podría aducirse que por lógica se desprende que si el precio de venta de DECA II era justo cuando se lo basó (tal como sucedió) en el supuesto de que [REDACTED] es axiomático que si no se supuso que la tarifa del VAD de EEGSA se fijaría [REDACTED], el valor 2010 de DECA II habría sido mayor. En efecto, el experto de la Demandada, el Dr. Abdala pareciera haber aceptado que, en principio, dicho efecto podría haberse previsto<sup>84</sup>. Pero la Demandada indicó que las tarifas más elevadas basadas en el VNR y FRC de Bates White no se habrían considerado sostenibles y no se habrían utilizado en 2010 para determinar el valor y el precio de venta de DECA II; y, además, no habría existido motivo alguno para suponer que la diferencia suscitada respecto del Informe Bates White (y, por consiguiente, de la violación del TBI) volvería a suscitarse<sup>85</sup>.
103. Estos son dos elementos distintivos de la cuestión de la reclamación por pérdida de valor. El primero abarca el período hasta el 31 de julio de 2013, cuando finalizó el Tercer Período Tarifario; y el segundo abarca el período del 1° de agosto de 2013 en adelante.

#### **a) El período 2010-2013**

104. En cuanto al primero de dichos elementos, el Tribunal considera evidente que el déficit en el flujo de caja – que causó que el Tribunal Original otorgara la indemnización histórica para el período comprendido entre agosto de 2008 y octubre de 2010, cuando se vendió EEGSA<sup>86</sup>, continuaría hasta el fin del Tercer Período Tarifario, es decir, el 31 de julio de

---

<sup>84</sup> Tr. Día 3, 684-693.

<sup>85</sup> Tr. Día 3, 682-688; cf., Tr. Día 1, 212-223.

<sup>86</sup> Laudo Original, párrs. 716 y 742.

2013. El hecho de que las pérdidas en el flujo de caja del Tercer Período Tarifario se dividieran en la reclamación de la Demandante en aquéllas anteriores y posteriores al 21 de octubre de 2010 no es más que un reflejo de la distinción conceptual de la reclamación entre la indemnización ‘histórica’ o por ‘flujos de efectivo perdidos’ por un lado y de la reclamación por ‘pérdida de valor’ por el otro<sup>87</sup>. La pérdida del flujo de caja correspondiente al período comprendido entre el 21 de octubre de 2010 y el fin del Tercer Período Tarifario, es decir, el 31 de julio de 2013, tuvo exactamente la misma causa y el mismo carácter que el flujo de efectivo perdido hasta el 21 de octubre de 2010 por el que el Tribunal Original otorgó la indemnización.

105. Habiéndose otorgado una indemnización con respecto al período 2008–2010 en una porción del Laudo Original, que tiene carácter de cosa juzgada, este Tribunal considera que la Demandante tiene derecho a recuperar su parte del déficit de flujo de caja hasta el final del Período Tarifario en 2013. Ese déficit ya era inevitable y su cuantía podría ser calculada al momento de la venta a EPM. Cualquier comprador racional en 2010 habría tomado en cuenta el déficit de flujo de caja inminente en 2010–2013 y habría deducido dicho monto, descontándolo al valor de octubre de 2010, del precio de venta. No hay elementos probatorios que sugieran que esta consecuencia natural de la tarifa depreciada se hubiere ignorado al fijar el precio de venta: por el contrario, [REDACTED] TECO la tuvo en cuenta; y ciertos elementos probatorios evidencian que EPM la tuvo en cuenta<sup>88</sup>.
106. El Tribunal, por consiguiente, decide que la Demandante tiene derecho a una indemnización para recuperar el déficit de flujo de caja entre la fecha de venta de 21 de octubre de 2010 y el fin de la ronda tarifaria 2008–2013 de 31 de julio de 2013, descontado a su valor de 21 de octubre de 2010.

---

<sup>87</sup> Informe Navigant III, párrs. 144–146.

<sup>88</sup> Laudo Original, párr. 753.



## **b) El período 2013-2018**

107. En cuanto al flujo de caja correspondiente a los años 2013–2018 tras el Tercer Período Tarifario, la postura es diferente. Con relación a este período, el Tribunal ha adoptado su decisión por mayoría.
108. La Demandante señaló que su reclamación consistía en que la tarifa de 2008–2013 era inválida y constituía una violación del CAFTA-RD: en opinión de la Demandante, la violación no afectó solo a los derechos de naturaleza procesal de la Demandante con relación al proceso mediante el que se fijó la tarifa<sup>89</sup>. El Tribunal, sin embargo, considera que la violación residió en las deficiencias procedimentales que llevaron a la fijación de la tarifa, y no en la tarifa resultante aislada. Ello es relevante puesto que implica que el impacto de la violación del TBI en el precio de venta de EEGSA habría dependido de la expectativa de una recurrencia del ‘problema’ procesal relativo a la fijación de la tarifa y al impacto de dicha recurrencia.
109. Las deficiencias procesales en la determinación de las tarifas para los años 2008–2013 fueron un episodio aislado. Si bien el Tribunal acepta que dicho episodio podría en efecto evidenciar la intención del Gobierno guatemalteco de mantener los precios de la electricidad bajos, tal como lo sugiriera la Demandante<sup>90</sup>, no considera dicha intención singular ni inadecuada de modo alguno: es, presumiblemente, un objetivo de la mayoría o de todo Gobierno razonable. La cuestión, por consiguiente, consiste en si el episodio demostró que el Gobierno de la Demandada probablemente perseguiría a futuro dicho objetivo, incuestionable en sí, de una forma que resultaría violatoria del CAFTA-RD. El Gobierno podría, después de todo, perseguir ese objetivo a través de procedimientos que hubieran honrado las obligaciones emanadas del CAFTA-RD.
110. La reincidencia no debe ser supuesta por los tribunales de inversión. Los tribunales tampoco deben suponer que los compradores de inversiones en un Estado asumen que el

---

<sup>89</sup> Tr. Día 4, 855–867.

<sup>90</sup> Tr. Día 4, 899.

Gobierno cuyas acciones han sido impugnadas alguna vez por ilícitas conforme al derecho interno o internacional actuará en incumplimiento de sus obligaciones legales en el futuro.

111. En aras de contextualizar los párrafos a continuación, resulta de utilidad realizar una síntesis de la divergencia en las opiniones del Tribunal. Uno de nosotros considera que no resulta realista suponer que un comprador de EEGSA en 2010 habría, al efectuar la valoración de la empresa, ignorado la depreciación de su ingreso tarifario en la tarifa 2008-2013, y, además, que tener en cuenta la depreciación del ingreso no equivale a una presunción de violaciones en curso del CAFTA-RD: simplemente debe tenerse en cuenta la información entonces disponible sobre la corriente de ingresos real de EEGSA. En ese sentido, es consecuencia directa del hecho de que la tarifa se fijó en el nivel establecido en 2008. Puesto que la fijación de la tarifa en 2008 resultó violatoria del CAFTA-RD, el efecto de la valoración de EEGSA es consecuencia directa de ese incumplimiento y puede recuperarse mediante una indemnización. Hay, asimismo, un argumento diferente pero íntimamente vinculado: se podría sostener que, tras la violación del 2008, el mercado habría considerado que existía un incremento en el riesgo de que el regulador actúe ilícitamente, y dicho incremento del riesgo reduciría el valor de EEGSA.
112. La mayoría de este Tribunal opina distinto, y entiende que cualquier incremento del riesgo de un actuar ilícito habría sido racionalmente el resultado de un análisis integral de la conducta de la Demandada, con inclusión de todos los funcionarios del Gobierno y sus dependencias, y no de una agencia regulatoria analizada de forma aislada. Además, si bien la continuación durante el siguiente Período Tarifario (2013-2018) de la tarifa depreciada era una posibilidad que razonablemente se habría tomado en cuenta al realizar la valoración de EEGSA en 2010, dicha posibilidad no implica necesariamente que la tarifa depreciada durante ese próximo Período Tarifario se habría fijado de modo tal que resultara violatorio del Tratado.
113. La mayoría del Tribunal considera que si se hubiera asumido en 2010 que la tarifa depreciada para 2013-2018 se fijaría de una forma que *no* violase el CAFTA-RD, ello indicaría que no habría una justificación razonable para suponer que las estimaciones ‘contrafácticas’ de las tarifas 2013-2018 podrían basarse adecuadamente en las tarifas más

elevadas resultantes de los cálculos de Bates White. Esto se relaciona con la causalidad. Sobre la base de esta visión, la ‘pérdida de valor’ alegada no habría sido causada por la primera violación del año 2008 o, conjeturalmente, por ninguna violación del año 2013, y ningún daño por ‘pérdida de valor’ sería recuperable. Si, en cambio, se hubiere asumido en 2010 que la tarifa depreciada se fijaría en 2013 de una forma que resultaría violatoria del CAFTA-RD, la pérdida de valor sería causada por la violación del año 2013, y los daños serían recuperables por esa violación. No puede sostenerse que la segunda violación haya sido ‘causada’ por la primera (2008); tampoco puede sostenerse que los daños resultantes de esa segunda violación sean aquéllos correspondientes a la primera.

114. Estos puntos se desarrollan en los párrafos a continuación.
115. Mientras que la Demandante sostiene que un comprador en 2010 habría inferido de la conducta de la Demandada en la ronda tarifaria de 2008–2013 una inclinación a ignorar los procedimientos que manda la ley para la fijación de tarifas<sup>91</sup>, la Demandada sostiene que el reclamo de EEGSA en 2008 era un ejemplo singular y aislado y que nada en él justificaba la suposición de que la conducta sobre la que versaba el reclamo se repetiría<sup>92</sup>. El Tribunal no considera que la Demandante haya demostrado, o que la prueba obrante en este expediente demuestre, que era esperable en 2010 que ocurriese una repetición de los problemas procesales que se suscitaron alrededor de la fijación de la tarifa 2008–2013.
116. Además, la cuestión de si dicha repetición de los problemas procesales se consideraba probable, no habría implicado necesariamente la misma depreciación en el nivel de las tarifas. No hay un nexo causal entre el incumplimiento procesal y la tarifa finalmente establecida: la CNEE solo debía tener en cuenta las recomendaciones de la Comisión Pericial, no debía necesariamente seguirlas. Puesto que el impacto financiero sería consecuencia de la tarifa, en lugar del procedimiento adoptado para su fijación, la ausencia de este nexo causal es significativa. La mayoría del Tribunal no considera que la Demandante haya salvado la brecha en la cadena de causalidad.

---

<sup>91</sup> Tr. Día 4, 868 y 869.

<sup>92</sup> Tr. Día 4, 957, 945–964 y 998.

117. La Demandante sostiene que las continuas pérdidas de EEGSA fueron, en cualquier caso, consecuencias, además de las pérdidas históricas del flujo de caja, que fluctuaron directamente desde la violación inicial, con relación a la cual la determinación de responsabilidad del Tribunal Original tiene fuerza de cosa juzgada, por lo que este Tribunal solo debe calcular los daños. El Tribunal no acepta dicho argumento. Las determinaciones del Tribunal Original sobre la indemnización por ‘pérdida de valor’ se anularon. La reclamación por una indemnización histórica y la reclamación por ‘pérdida de valor’ fueron tratadas por el Tribunal Original como dos tipos de daños<sup>93</sup>. El presente Tribunal tiene como facultad y deber la determinación de los daños, si existieren, causados por la violación de la Demandada del CAFTA-RD en perjuicio de la Demandante por medio de una disminución en el valor de EEGSA. Esto ya lo ha hecho; y no ha acepta que se encuentre probado que el valor de venta de EEGSA se redujo a razón de una expectativa de que las tarifas se establecerían para el período posterior a la ronda tarifaria 2008–2013 de una forma que resultaría violatoria del CAFTA-RD.
118. Hay otro punto. El cálculo que hace la Demandante del valor ‘Contrafáctico’ se basa en la proyección después de 2013 del enfoque adoptado en los estudios de VNR de Bates White, mientras que su cálculo del valor real se basó en proyecciones extraídas del enfoque adoptado en los estudios de Sigla<sup>94</sup>. Tales enfoques diferían considerablemente en su tratamiento del ajuste por depreciación y del retorno sobre el capital<sup>95</sup>. Sin embargo, la mayoría del Tribunal considera que, al igual que la Demandante no demostró que un comprador presumiría al momento de la venta de EEGSA en 2010 que la CNEE seguiría fijando tarifas ‘depreciadas’ en el año 2013 y con posterioridad a él, y lo haría en violación del CAFTA-RD, la Demandante tampoco ha demostrado que, en 2010, se habría supuesto que, en un escenario ‘Contrafáctico’ en que la Demandada cumpliera plenamente con sus obligaciones en virtud del CAFTA-RD, las tarifas se fijarían necesariamente en

---

<sup>93</sup> Laudo Original, párr. 716.

<sup>94</sup> Informe Navigant III, párrs. 189–195.

<sup>95</sup> Informe Navigant III, párr. 195, Tabla 6.

consonancia con el enfoque adoptado en los cálculos de Bates White y en el nivel estimado por la Demandante<sup>96</sup>.

119. Es cierto que gran parte del material incluido en los cálculos de Bates White para el Tercer Período Tarifario recibió la aprobación de la Comisión Pericial y del Tribunal Original, así como que no se identificaron razones para apartarse sustancialmente del enfoque de Bates White. Pero el presente Tribunal no considera que haya quedado demostrado con certeza suficiente que el enfoque de Bates White pueda proyectarse simplemente más allá de 2013 al calcular el valor ‘Contrafáctico’ de EEGSA en 2010.
120. El Tribunal Original afirmó que “no encuentra pruebas suficientes de la existencia y el alcance de las pérdidas que supuestamente sufrió como consecuencia de la venta”<sup>97</sup>. Esta conclusión fue criticada por el Comité de Anulación sobre la base del fundamento de que el Tribunal Original “no especificó por qué decidió que los cuatro informes periciales presentados por las Partes, que representaron aproximadamente 1200 páginas de análisis, y los cálculos efectuados por las Partes, objeto de controversia, eran insatisfactorios y no constituían ‘evidencia suficiente’”<sup>98</sup>.
121. El presente Tribunal tiene una visión algo diferente de la cuestión, pero con el mismo resultado. La mayoría del presente Tribunal considera que la dificultad principal que enfrenta la reclamación de daños por pérdida de valor (además de los daños resultantes de la pérdida de flujos de efectivo durante el período que se extiende hasta el 31 de julio de 2013) no es una dificultad de cálculo, sino, más bien, una dificultad para establecer la causalidad. Ni (a) el supuesto de que continuarían las tasas depreciadas, subyacentes tanto al cálculo por parte de Navigant del ‘valor real’ de EEGSA [REDACTED] [REDACTED] ni (b) el supuesto de que las tarifas que podrían denominarse ‘consonantes

---

<sup>96</sup> El Tribunal observa que el Sr. Federico Restrepo, director ejecutivo de EPM, empresa que adquirió EEGSA, dijo en una entrevista: “[n]uestro proceso de valoración - de la empresa - incluía varios escenarios y entre ellos el que no se modificaba (el VAD - valor que cobran la [sic] distribuidoras por servicio...”. La implicancia evidente es que EPM también contempló que el VAD podría modificarse. Cuando se le preguntó si la empresa habría costado más (es decir, habría tenido un mayor valor) si el VAD hubiera sido diferente, el Sr. Restrepo aparentemente consideraba que la respuesta era incierta. Dijo “[e]s posible...”. Véase Laudo Original, párr. 753, que cita Anexo R-133.

<sup>97</sup> Laudo Original, párr. 749.

<sup>98</sup> Decisión sobre Anulación, párr. 130.

con el CAFTA' se basarían en una proyección del enfoque de Bates White de 2008, se justifican en vista de la prueba ofrecida en el caso que nos ocupa. Tal como se encuentra consolidado, los tribunales deben rechazar las reclamaciones que sean demasiado inciertas o especulativas o cuya existencia no se verifique<sup>99</sup>.

122. Un miembro del Tribunal advierte que, en el año 2010, el comprador, EPM, enfrentó el hecho de que las tarifas que EEGSA podía cobrar se habían fijado, en lo que posteriormente se concluyó que constituía una violación del TBI, en niveles por debajo de los que EEGSA reputaba correctamente aplicables. Este miembro considera que EPM no habría tenido otra alternativa que basar su estimación del valor de EEGSA en el supuesto de que dichas tarifas continuarían a futuro. Este miembro cree además que obran pruebas en el expediente de que EPM efectivamente consideró la tarifa existente como factor relevante al determinar el precio de la transacción. Tal como se indicara en el párr. 753 del Laudo Original, el director ejecutivo de EPM aseveró: “[N]osotros compramos sobre la base de que el modelo y esquema tarifario que hay hoy es el que está; y por supuesto, eso tiene una incidencia en la valoración final y no tenemos ninguna expectativa que vaya a ver [sic] modificaciones en otro sentido”. Cuando se le preguntó específicamente acerca de las expectativas para el “próximo quinquenio”, el director ejecutivo de EPM respondió: “Nuestro proceso de valoración - de la empresa - incluía varios escenarios y entre ellos el que no se modificaba (el VAD - valor que cobran la [sic] distribuidoras por servicio...”. El Tribunal Original confirmó esa conclusión cuando determinó lo siguiente: “Estas declaraciones muestran que las tarifas existentes fueron consideradas como un factor relevante al determinar el precio de la transacción”<sup>100</sup>. Con respecto a esta opinión, lo que causa la reducción en el valor de EEGSA no es la perspectiva de *violaciones futuras* del Tratado, sino, más bien, el hecho innegable de que las tarifas operativas en ese momento se hubieran fijado en un nivel inferior: por ende, la valuación menor, basada en las tarifas más bajas impuestas en violación del TBI, es un resultado directo de esa violación del TBI. La mayoría de los

---

<sup>99</sup> Véanse, por ejemplo, *Archer Daniels Midland Company y Tate & Lyle Ingredients Americas, Inc. c. Estados Unidos Mexicanos*, Caso CIADI No. ARB (AF)/04/5, Laudo, 21 de noviembre de 2007, párr. 285; *BG Group Plc. c. República Argentina*, CNUDMI, Laudo Final, 24 de diciembre de 2007, párr. 428; *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, Laudo, 16 de junio de 2010, párr. 12.56.

<sup>100</sup> Laudo Original, párr. 754.

miembros del Tribunal, no obstante, considera que este enfoque se basa en una presuposición implícita de la continuidad y repetición de una violación del TBI, o bien configura una decisión de requerir compensación en circunstancias en las que, una vez que el Laudo Original identificara y determinara la violación del TBI, la Demandada fije tarifas en pleno cumplimiento de sus obligaciones en virtud del TBI. La mayoría estima que ninguna disposición del TBI requiere el pago de compensación en tales circunstancias.

123. Por consiguiente, el Tribunal decide que la Demandante tiene derecho a recuperar, por vía de indemnización de daños, el déficit de flujo de caja entre la fecha de venta de 21 de octubre de 2010 y el final de la ronda tarifaria 2008–2013 el 31 de julio de 2013, descontado a su valor al 21 de octubre de 2010, pero desestima la reclamación de daños con respecto a la pérdida de valor presuntamente sufrida por EEGSA luego de su venta el 21 de octubre de 2010.

*iv. Intereses*

124. El Tribunal Original le otorgó a TECO daños históricos por flujos de efectivo perdidos de USD 21.100.552, más intereses devengados desde la fecha de la venta de la participación de TECO en DECA II a EPM (21 de octubre de 2010) hasta la fecha de cancelación, a la tasa preferencial de los Estados Unidos más 2%. El Tribunal Original rechazó la reclamación de intereses sobre los flujos de efectivo perdidos históricos desde el 1º de agosto de 2009 hasta el 21 de octubre de 2009 (los ‘intereses anteriores a la venta’) por el siguiente motivo:

“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, calcular el interés sobre el monto total de los daños históricos desde el primer día del período tarifario conllevaría un enriquecimiento injusto del Demandante. En consecuencia, el interés se calculará desde el 21 de octubre de 2010”<sup>101</sup>. (Nota al pie omitida)

125. La decisión del Tribunal Original sobre los intereses anteriores a la venta fue anulada sobre la base del fundamento de que las Partes no habían tenido la oportunidad de ser oídas acerca del tema del ‘enriquecimiento injusto’<sup>102</sup>. TECO alegó ante el Comité de Anulación que

---

<sup>101</sup> Laudo Original, párr. 765.

<sup>102</sup> Decisión sobre Anulación, párr. 195.

“no había solicitado intereses devengados sobre el monto ‘total’ de los daños a partir del día 1 de agosto de 2008, sino que, más bien, había solicitado intereses devengados en tramos a partir del 1 de agosto de 2009”<sup>103</sup>, aunque el Comité no admitió dicho argumento en particular<sup>104</sup>.

126. El presente Tribunal considera que el derecho de la Demandante a ser compensada con respecto a las pérdidas sufridas como resultado de un incumplimiento por parte de la Demandada de sus obligaciones en virtud del CAFTA-RD<sup>105</sup> implica necesariamente que la Demandante debería percibir intereses sobre las sumas que deberían haber estado a su disposición, calculados desde las fechas en que debería haber percibido tales sumas. La Demandada también acepta este principio<sup>106</sup>. En efecto, los peritos respectivos de las Partes coinciden además en que la tasa de interés pagadera hasta la fecha de la venta de EEGSA, el 21 de octubre de 2010, asciende al 8,8%<sup>107</sup>, al igual que en la suma pagadera en cuanto al período que se extiende hasta la fecha de la venta, que es USD 838.784<sup>108</sup>.
127. Por consiguiente, el Tribunal otorga ‘intereses anteriores a la venta’ sobre los daños exigibles hasta la fecha de la venta, por la suma de USD 838.784, al 21 de octubre de 2010.
128. Existe otro desacuerdo relativo a la tasa aplicable después de la fecha de la venta para calcular los intereses devengados respecto de las sumas pagaderas en concepto de intereses anteriores a la venta sobre los flujos de efectivo perdidos<sup>109</sup>. La Demandante sugiere que este Tribunal no puede retomar la conclusión del Tribunal Original de que la tasa de interés que refleja la pérdida sufrida por la Demandante es la tasa preferencial de los Estados Unidos + 2%<sup>110</sup>, conclusión que, según la Demandante, fue confirmada por el Comité *ad hoc* en el procedimiento de anulación<sup>111</sup>. La Demandada sostiene que debería aplicarse

---

<sup>103</sup> Decisión sobre Anulación, párr. 194.

<sup>104</sup> Decisión sobre Anulación, párrs. 179-182.

<sup>105</sup> Cf., Tr. Día 4, 852.

<sup>106</sup> Memorial de Contestación, párrs. 256; Dúplica, párr. 209.

<sup>107</sup> Tr. Día 1, 31-32; Tr. Día 3, 615; Dúplica, párrs. 209-211.

<sup>108</sup> Informe Navigant IV, Apéndice 4.D; Informe Pericial Abdala-Delamer, 2 de febrero de 2018, Tabla 1.

<sup>109</sup> Tr. Día 1, 31 y 32.

<sup>110</sup> Laudo Original, párr. 767.

<sup>111</sup> Tr. Día 1, 33.



una tasa libre de riesgo para reflejar el hecho de que TECO no estaba expuesta a ningún riesgo operativo comercial con posterioridad a la venta de su participación en DECA II/EEGSA<sup>112</sup> y de que el Tribunal Original explícitamente se puso del lado de la Demandada sobre este punto<sup>113</sup>, a pesar de lo cual el Tribunal Original se equivocó al aplicar la tasa preferencial de los Estados Unidos + 2%, que es una tasa comercial<sup>114</sup>.

129. El Tribunal Original trazó de modo explícito una distinción entre las cuestiones relativas a los intereses anteriores a la venta y a los intereses posteriores a la venta<sup>115</sup>. El Comité de Anulación anuló en forma explícita la “decisión sobre intereses respecto de daños históricos del Laudo [del Tribunal Original] para el período entre el 1 de agosto de 2009 y el 21 de octubre de 2010, tal como se refleja en los párrafos D y G de la parte dispositiva del Laudo” y, en concreto, también anuló “los párrafos correspondientes del cuerpo del Laudo en relación con los daños (párrafos 765, 768)”<sup>116</sup>. La sección pertinente del Laudo Original reza lo siguiente:

“765. El Tribunal Arbitral considera que el interés solo debería devengarse a partir de la fecha de la venta de EEGSA a EPM, en octubre de 2010. De hecho, 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, calcular el interés sobre el monto total de los daños históricos desde el primer día del período tarifario conllevaría un enriquecimiento injusto del Demandante. En consecuencia, el interés se calculará desde el 21 de octubre de 2010.

766. El Tribunal Arbitral está de acuerdo con la Demandada en que la 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 riesgo.

767. Debido a que las pérdidas del Demandante se corresponden con el costo de los préstamos tomados en los Estados Unidos, el Tribunal Arbitral está de acuerdo con el perito Kaczmarek en que 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.

768. En consecuencia, el Tribunal Arbitral concluye que los daños que se reconocen al Demandante devengarán intereses antes y después del laudo a la tasa de interés preferencial de los Estados Unidos más un 2% adicional desde el 21 de octubre de 2010 hasta la cancelación total. Dichos intereses serán compuestos sobre una base anual”. (Notas al pie omitidas)

---

<sup>112</sup> Tr. Día 4, 1025.

<sup>113</sup> Véase Laudo Original, párr. 766.

<sup>114</sup> Tr. Día 3, 615.

<sup>115</sup> Laudo Original, párr. 766.

<sup>116</sup> Decisión sobre Anulación, párr. 382(2).

130. Solo los párrafos 765 y 768 de dicha sección del Laudo Original se anularon posteriormente. La causa de anulación fue el hecho de que el Tribunal Original no les ofreciera a las Partes una oportunidad adecuada de realizar alegaciones sobre el argumento de ‘enriquecimiento injusto’ que, de conformidad con el párrafo 765, era el fundamento de la decisión del Tribunal Original. El párrafo 765 era el lugar donde se encontraba el defecto del Laudo Original, y el párrafo 768 era el que exponía la conclusión fallida que emanaba del párrafo 765: en consecuencia, ambos fueron anulados<sup>117</sup>.
131. Sin embargo, tal como se observara *supra*, en el procedimiento que nos ocupa, la atención estaba puesta en los párrafos 766 y 767, que no se anularon. La Demandante pretendía invocar el párrafo 767, y la Demandada, el párrafo 766. Pero hay una incoherencia manifiesta entre el párrafo 766, que indica que debería aplicarse una tasa libre de riesgo, y el párrafo 767, que aplica lo que evidentemente no lo es. Por consiguiente, la posición del Tribunal Original acerca de la manera en que deben calcularse los intereses no es clara. Por ese motivo, la mayoría de este Tribunal considera que la decisión del Tribunal Original sobre los intereses posteriores a la venta no puede tener carácter de cosa juzgada en este contexto. Para que una decisión tenga carácter de cosa juzgada, debe al menos haber una determinación clara de una cuestión planteada ante el tribunal. Un miembro del presente Tribunal cree que el párrafo 767, que determinaba la tasa de interés aplicable, fue anulado por el Comité *ad hoc*. Estas opiniones divergentes arriban a la misma conclusión en relación con la aplicabilidad de la “tasa de interés preferencial de los Estados Unidos más un interés del 2% adicional”: que el presente Tribunal no está obligado a aplicar la tasa de interés fijada en el párrafo 767 del Laudo Original.
132. Un miembro del Tribunal señala que la referencia a la ‘tasa de interés preferencial de los Estados Unidos más un interés del 2% adicional’ y la referencia a una ‘tasa libre de riesgo’ son cuestiones separadas. Ese miembro advierte que el párrafo 766 del Laudo Original, que se refiere a la aplicación de una ‘tasa libre de riesgo’, no fue anulado por el Comité *ad hoc* y considera, por lo tanto, que este Tribunal está obligado a aplicar una tasa libre de riesgo

---

<sup>117</sup> Decisión sobre Anulación, párrs. 183-198.

como si fuera cosa juzgada. La mayoría del Tribunal cree que la incoherencia entre los párrafos 766 y 767, mencionados *supra*, impide que esos párrafos surtan efecto en el presente contexto en calidad de cosa juzgada.

133. La mayoría del Tribunal considera que el otorgamiento de daños se concentra en la reparación de los perjuicios sufridos y que, por ende, la tasa que un demandante habría tenido que pagar a fin de reparar el perjuicio es el punto de referencia en la determinación de la tasa de interés. Si bien es cierto que la inversión de la Demandante en EEGSA ya no se encontraba en riesgo luego de que hubiera vendido dicha inversión a cambio de dinero, si la Demandante hubiera tomado un préstamo a fin de cubrir las sumas que se le adeudaban a consecuencia del incumplimiento de la Demandada, habría tenido que tomar préstamos a tasas comerciales.
134. El Tribunal ha observado *supra* que las Partes están de acuerdo en la tasa de interés aplicable a los flujos de efectivo perdidos antes de la venta, que era una tasa del 8,8% derivada del WACC de EEGSA. Eso tiene como resultado una suma (capital + intereses) de USD 838.784 adeudada al 21 de octubre de 2010 en concepto de daños históricos. A eso debe agregarse el valor descontado al 21 de octubre de 2010 de los flujos de efectivo que se perderían entre esa fecha y el final del Tercer Período Tarifario el 31 de julio de 2013, que, tal como ha concluido este Tribunal, constituye una pérdida en el valor de EEGSA derivada de la violación del CAFTA-RD por parte de la Demandada. En conjunto, esos son los daños pagaderos y exigibles al 21 de octubre de 2010.
135. En cuanto a los intereses pagaderos en la actualidad sobre los daños adeudados al 21 de octubre de 2010, el Tribunal considera nuevamente que la tasa apropiada es la tasa que se habría esperado que la Demandante pague a efectos de reparar el perjuicio. Aquí, la mayoría del Tribunal coincide con el Tribunal Original<sup>118</sup> en que la tasa de interés preferencial de los Estados Unidos más un 2% adicional, pagadera tanto antes como después del Laudo hasta la fecha de cancelación, es una tasa apropiada.

---

<sup>118</sup> Laudo Original, párr. 767.

v. *Cálculo de los daños a pagar*

136. El Tribunal ha resuelto que la Demandada debe pagarle ciertos daños a la Demandante. Los párrafos operativos son los siguientes.
137. En los párrafos 106 y 123, se decidió que la Demandante tiene derecho a recuperar, por vía de indemnización de daños, el déficit de flujo de caja entre la fecha de venta de 21 de octubre de 2010 y el final de la ronda tarifaria 2008–2013 el 31 de julio de 2013, descontado a su valor al 21 de octubre de 2010.
138. Los peritos respectivos de las Partes ya han reunido la información necesaria para calcular estas sumas. El cálculo por parte del perito de la Demandante, Navigant Consulting, Inc., del monto del déficit de flujo de caja correspondiente al período comprendido entre el 1° de agosto de 2008 y el 21 de octubre de 2010 derivado de la violación del CAFTA-RD en el año 2008, ajustado a la fecha de valuación de 21 de octubre de 2010 acordada por los peritos de ambas Partes<sup>119</sup>, fue aceptado por el Tribunal Original en una porción del Laudo Original que no fue anulada<sup>120</sup>. Al hacerlo, el Tribunal Original aceptó las opiniones de la Demandante acerca de las cuestiones controvertidas que afectaban el cálculo de dicha suma y adoptó la cifra de USD 21.100.552 propuesta por la Demandante<sup>121</sup>. El presente Tribunal ha concluido fundamentalmente que la Demandante también tiene derecho a su parte de la porción del mismo déficit de flujo de caja en relación con el período comprendido entre el 22 de octubre de 2010 y el 31 de julio de 2013, esto es, el resto del Tercer Período Tarifario. La misma información y metodología que fue aceptada por el Tribunal Original debe emplearse a fin de calcular el monto de este derecho adicional. El monto exigible fue calculado en USD 26.793.001<sup>122</sup> al 21 de octubre de 2010, y, por consiguiente, el presente Tribunal le otorga esa suma a la Demandante.

---

<sup>119</sup> Informe Navigant IV, párrs. 21 y 43.

<sup>120</sup> Laudo Original, párr. 742.

<sup>121</sup> Ibid.

<sup>122</sup> Informe Navigant IV, párrs. 148 y 149. Cf., Tr. Día 1, 92:19–93:2; y Tr. Día 4, 966:13-21.

139. En el párrafo 127, se decidió que la Demandante tiene derecho a recuperar, por vía de indemnización de daños, ‘intereses anteriores a la venta’ sobre los daños exigibles hasta la fecha de la venta, por la suma de USD 838.784, al 21 de octubre de 2010.
140. En el párrafo 135, se decidió que la tasa de interés preferencial de los Estados Unidos más un 2% adicional, pagadera tanto antes como después del Laudo hasta la fecha de cancelación, es una tasa de interés apropiada para las sumas adeudadas al 21 de octubre de 2010.

#### IV. COSTOS

141. Tanto la Demandante como la Demandada han resultado exitosas parcialmente en esta fase del caso. Asimismo, han incurrido en sus costos como resultado de haber impulsado el procedimiento de anulación, que es parte del esquema de arreglo de diferencias del CIADI y del CAFTA-RD al que ambos han suscrito.
142. Los costos del arbitraje, con inclusión de honorarios y gastos del Tribunal, al igual que cargos administrativos del CIADI y gastos directos, ascienden a lo siguiente (en USD):  
527.518,84

##### Honorarios y gastos de los Árbitros

Prof. Vaughan Lowe, Q.C.	USD 79.598,01
Dr. Stanimir Alexandrov	USD 92.340,71
Prof. Brigitte Stern	USD 106.107,32
Cargos administrativos del CIADI	USD 158.000,00
Gastos directos (estimados)	USD 91.472,80
<b>Total</b>	<b><u>USD 527.518,84</u></b>

143. Los costos desglosados *supra* se han pagado con los anticipos que efectuaron las Partes en partes iguales<sup>123</sup>. En consecuencia, la porción de los costos de arbitraje que corresponde a cada Parte asciende a USD 263.759,42.
144. Además, hasta el momento, cada Parte ha sufragado la totalidad de sus propios costos legales.

**A. ALEGATOS DE COSTOS DE LA DEMANDANTE**

145. Los alegatos de la Demandante se expusieron en detalle en la sección V de su Memorial y en la sección VI de su Réplica. La Demandante alega que la Demandada debería asumir todos los costos de arbitraje en que incurrió la Demandante, afirmando que hubo instancias de conducta indebida procesal por parte de la Demandada durante el procedimiento inicial<sup>124</sup>, así como que la Demandante prosperó en gran medida en sus reclamaciones y que este éxito debería reflejarse en la resolución en materia de costos, citando el principio de que los costos son proporcionales al caso<sup>125</sup>. Asevera que sus costos fueron razonables, en vista de las características específicas del caso.
146. En su Memorial, la Demandante presentó una reclamación de costos legales y de otra índole en el procedimiento original, en los siguientes términos:

	COSTOS INCURRIDOS (USD)
GASTOS Y HONORARIOS DE WHITE & CASE	
HONORARIOS DE WHITE & CASE LLP	USD 5.883.811,65
COSTOS DE WHITE & CASE LLP (SIN INCLUIR LOS COSTOS DE TRADUCCIÓN)	USD 217.867,86
COSTOS DE TRADUCCIÓN DE WHITE & CASE LLP	USD 226.223,78
<b>GASTOS Y HONORARIOS TOTALES DE WHITE &amp; CASE</b>	<b>USD 6.327.903,29</b>
<hr/>	
<b>GASTOS Y HONORARIOS DE EXPERTOS Y CONSULTORES</b>	<b>USD 2.932.603,33</b>

<sup>123</sup> El saldo restante será reintegrado a las Partes en proporción a los pagos anticipados al CIADI.

<sup>124</sup> Véase, por ejemplo, Réplica, párrs. 238-245.

<sup>125</sup> Réplica, párr. 226.

GASTOS DE ARBITRAJE DE TECO	USD 17.087,24
COSTOS DE CIADI	USD 750.000,00
COSTOS TOTALES INCURRIDOS	USD 10.027.593,86

147. La Demandante ha presentado las siguientes reclamaciones de costos legales y de otra índole en el procedimiento (de nueva sumisión) que nos ocupa:

**GASTOS Y HONORARIOS DE WHITE & CASE**

HONORARIOS DE WHITE & CASE LLP	USD 2.699.055,65
GASTOS DE WHITE & CASE LLP	USD 105.454,94
GASTOS Y HONORARIOS TOTALES DE WHITE & CASE LLP	USD 2.804.510,59
GASTOS Y HONORARIOS DE EXPERTOS Y CONSULTORES	USD 857.324,73
GASTOS DE ARBITRAJE DE TECO	USD 8.057,17
COSTOS DE CIADI	USD 410.000,00
COSTOS TOTALES INCURRIDOS	USD 4.079.892,49

**B. ALEGATOS DE COSTOS DE LA DEMANDADA**

148. Los alegatos de costos de la Demandada se exponen en detalle en la sección VI de su Memorial de Contestación y en la sección VI de su Dúplica. La Demandada afirma que “es práctica aceptada en arbitraje internacional que, en aquellos casos en que el resultado de un arbitraje no es claro, la distribución de los costos deba realizarse tomando en

consideración el éxito relativo de las reclamaciones de cada una de las partes”<sup>126</sup> y asevera que el Tribunal Original desestimó más del 90% de la reclamación de daños planteada por la Demandante<sup>127</sup>. La Demandada rechaza las afirmaciones de que incurrió en conducta indebida durante el procedimiento inicial. Sostiene que, en cualquier caso, los costos de la Demandante fueron excesivamente altos. Le pide al Tribunal que reduzca en un 50% el monto de la base de costos exigidos por la Demandante, y que asigne a la Demandada responsabilidad por el pago de no más del 10% de dichos costos<sup>128</sup>.

149. La Demandada ha presentado las siguientes reclamaciones de costos legales y de otra índole:

	<b>Montos pagados</b>	<b>Montos devengados, pero aún no pagados</b>	<b>Total</b>
<b>Tribunal y CIADI</b>			
Porción de los costos de Guatemala	USD 400.000	N/A	USD 400.000
<b>Funcionarios públicos de Guatemala</b>			
Gastos de viaje y otros gastos	USD 11.665,80	N/A	USD 11.665,8
<b>Expertos en valuación de Guatemala</b>			
Compass Lexecon	USD 564.705,88	USD 235.294,12	USD 800.000
<b>Asesor legal de Guatemala</b>			
Freshfields Bruckhaus Deringer US LLP	USD 2.266.650	USD 1.304.100	USD 3.570.750
<b>Costos totales reclamados por Guatemala en el arbitraje</b>			<b>USD 4.782.415,80</b>

<sup>126</sup> Memorial de Contestación, párr. 264.

<sup>127</sup> Memorial de Contestación, párr. 274.

<sup>128</sup> Memorial de Contestación, párr. 282; Dúplica, párr. 239.



### C. DECISIÓN SOBRE COSTOS DEL TRIBUNAL

150. El Artículo 61(2) del Convenio del CIADI dispone lo siguiente:

En el caso de procedimiento de arbitraje el Tribunal determinará, salvo acuerdo contrario de las partes, los gastos en que estas hubieren incurrido en el procedimiento, y decidirá la forma de pago y la manera de distribución de tales gastos, de los honorarios y gastos de los miembros del Tribunal y de los derechos devengados por la utilización del Centro. Tal fijación y distribución formarán parte del laudo.

151. Esta disposición otorga discrecionalidad al Tribunal para distribuir la totalidad de los costos del arbitraje, con inclusión de los honorarios de abogados y otros costos, entre las Partes de la manera que considere pertinente.

152. El Tribunal Original le otorgó a la Demandante el 75% de sus costos y le ordenó a la Demandada pagar USD 7.520.695,39<sup>129</sup>. El Comité de Anulación previó la distribución de los costos y gastos emergentes en relación con el procedimiento de anulación en forma detallada<sup>130</sup>.

153. El presente Tribunal observa que las Partes coinciden ampliamente en que el otorgamiento de costos debería reflejar la medida en que prosperó cada parte en el arbitraje. Por supuesto que cuantificar el 'éxito', sea que se mida en términos de la proporción de daños reclamados que se otorgan, o bien de la proporción de reclamaciones o argumentos planteados que se admiten, o bien de la proporción de costos atribuibles a las reclamaciones o los argumentos que prosperan, o de algún otro modo, es un arte muy inexacto. Pero, en este caso, resulta evidente que el caso de cada parte fue admitido y rechazado parcialmente. Las Partes, asimismo, efectivamente llevaron adelante el procedimiento de nueva sumisión de manera cooperativa y con eficiencia profesional.

---

<sup>129</sup> Laudo Original, párr. 779.

<sup>130</sup> Decisión sobre Anulación, párr. 382.

154. En vista de los alegatos de las Partes en materia de costos y en ejercicio de su discrecionalidad con arreglo al Artículo 61 del Convenio del CIADI, reconocido por ambas Partes, el Tribunal resuelve lo siguiente:

- i. Que la Demandada sufragará sus propios costos y reembolsará el 75% de los costos de la Demandante, con inclusión de su aporte a los costos y gastos en que incurrió el CIADI, emergentes en el procedimiento sustanciado ante el Tribunal Original;
- ii. Que cada Parte pagará los costos y gastos vinculados al procedimiento de Anulación tal como determina el párrafo 382 de la Decisión de Anulación;
- iii. Que cada Parte sufragará sus propios costos y la mitad de los costos y gastos en que incurrió el CIADI en el procedimiento sustanciado ante este Tribunal.

## V. DECISIÓN

155. Por las razones expuestas *supra*, el Tribunal, por mayoría, resuelve lo siguiente:

- A. La Demandante tiene derecho a recuperar, por vía de indemnización de daños, el déficit de flujo de caja entre la fecha de venta de 21 de octubre de 2010 y el final del Período Tarifario 2008–2013 el 31 de julio de 2013, es decir, la suma de USD 26.793.001, calculado al 21 de octubre de 2010;
- B. La Demandante tiene derecho a recuperar, por vía de indemnización de daños, ‘intereses anteriores a la venta’ devengados hasta la fecha de la venta el 21 de octubre de 2010, por la suma de USD 838.784, calculados al 21 de octubre de 2010;
- C. La tasa de interés preferencial de los Estados Unidos más un 2% adicional, pagadera tanto antes como después del Laudo hasta la fecha de cancelación, es la tasa de interés aplicable a las sumas adeudadas al 21 de octubre de 2010.
- D. Desestimar todas las demás reclamaciones;

E. En materia de costos,

- i. La Demandada sufragará sus propios costos y reembolsará el 75% de los costos de la Demandante, con inclusión de su aporte a los costos y gastos en que incurrió el CIADI, emergentes en el procedimiento sustanciado ante el Tribunal Original;
- ii. Cada Parte pagará los costos y gastos vinculados al procedimiento de Anulación tal como determina el párrafo 382 de la Decisión de Anulación;
- iii. Cada Parte sufragará sus propios costos y la mitad de los costos y gastos en que incurrió el CIADI en el procedimiento sustanciado ante este Tribunal.

[firmado]

---

Dr. Stanimir Alexandrov  
Árbitro

Fecha: MAY 04 2020

[firmado]

---

Prof. Brigitte Stern  
Árbitro

Fecha: APR 20 2020

[firmado]

---

Prof. Vaughan Lowe, Q.C.  
Presidente del Tribunal

Fecha: APR 27 2020