

CPA Caso N° 2013-15

**EN EL CASO DE UN ARBITRAJE DE CONFORMIDAD CON EL CONVENIO
ENTRE EL GOBIERNO DEL REINO UNIDO DE GRAN BRETAÑA E IRLANDA
DEL NORTE Y EL GOBIERNO DE LA REPÚBLICA DE BOLIVIA SOBRE EL
FOMENTO Y LA PROTECCIÓN DE INVERSIONES DE CAPITAL, DE FECHA
24 DE MAYO DE 1988**

- y -

EL REGLAMENTO DE ARBITRAJE DE LA CNUDMI (REVISADO EN 2010)

- entre -

SOUTH AMERICAN SILVER LIMITED (BERMUDAS)

(la “Demandante”)

- y -

EL ESTADO PLURINACIONAL DE BOLIVIA

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

VOTO EN DISIDENCIA DEL SR. OSVALDO CÉSAR GUGLIELMINO

Tribunal

Dr. Eduardo Zuleta Jaramillo (Árbitro Presidente)
Prof. Francisco Orrego Vicuña
Sr. Osvaldo César Guglielmino

ÍNDICE

I. Resumen	4
II. ¿Tiene Jurisdicción el Tribunal para Resolver esta Disputa?	5
A. ¿Hizo SAS una inversión protegida por el Tratado?	5
1. La disputa jurisdiccional entre las Partes respecto de la existencia de una inversión de SAS	5
2. ¿Existen pruebas de un involucramiento activo de SAS con la alegada inversión?	7
3. La existencia de pruebas de un involucramiento activo de una empresa distinta de la Demandante con la alegada inversión	13
4. ¿Hizo SAS una inversión en los términos del Tratado entre Bolivia y el Reino Unido?	26
a. Los términos del Tratado	27
b. El contexto de los términos del Tratado	30
c. El objeto y fin del Tratado	38
d. La falta de acuerdo entre las Partes sobre la existencia de una inversión protegida	41
e. Otras autoridades legales citadas por SAS y por mis colegas para la interpretación del Tratado en materia de jurisdicción	42
5. ¿Protege el Tratado las inversiones indirectas?	50
a. La interpretación del Tratado en materia de protección de inversiones indirectas de acuerdo con los Artículos 31 y 32 de la Convención de Viena	50
b. Las autoridades legales invocadas por la mayoría en relación la protección de las inversiones indirectas	59
c. El Artículo 5.2 del Tratado	64
B. Conclusión	66
III. Consideraciones Adicionales	66
A. Sobre la licitud o ilicitud de la expropiación	66
B. Sobre la tasa de interés aplicable	83
IV. Costos	90

Voto de Osvaldo César Guglielmino

1. A pesar de los mejores esfuerzos realizados para llegar a un acuerdo unánime en la decisión del caso, me veo forzado a expresar mi voto en disidencia con el voto de la mayoría.
2. Por lo que se verá más adelante, siguiendo el único método admisible para la confección de un laudo –esto es, el análisis minucioso de todos los elementos con que los árbitros contamos para decidir– no es posible, objetivamente, acompañar el voto de la mayoría, puesto que desconsidera o aplica de manera equivocada documentos, normas y laudos en apoyo de argumentos que quedan, así, carentes de sustento.
3. Mi disenso no es de criterio. Son los hechos los que conducen a un resultado diferente del que proponen mis colegas.
4. Expongo, a continuación, las razones por las que considero que, aplicando a la resolución de esta disputa el derecho aplicable, la única conclusión posible es que este Tribunal carece de jurisdicción.
5. Expondré mis razones de acuerdo con la siguiente estructura. En Sección I resumiré mi opinión. En la Sección II.A.1 formularé algunas precisiones sobre el alcance de la disputa jurisdiccional entre las Partes. En la Sección II.A.2 analizaré si existen pruebas de un involucramiento activo de la Demandante con su alegada inversión. En la Sección II.A.3 analizaré si existen pruebas de un involucramiento activo de alguna compañía diferente de la Demandante con la alegada inversión. Una vez que los hechos probados por los materiales de prueba del expediente estén establecidos, procederé, en la Sección II.A.4, a analizar si, sobre la base de esos hechos, es posible afirmar que la Demandante hizo una inversión en los términos del Tratado entre Bolivia y el Reino Unido. Luego, en la Sección II.A.5 analizaré si el Tratado protege las inversiones indirectas. Finalmente, en la Sección II.B expresaré la conclusión a la que me ha conducido el análisis de los hechos probados y del derecho aplicable.
6. En la Sección III formularé algunas consideraciones adicionales. En la Sección III.A consideraré si Bolivia violó el requisito de compensación por expropiación bajo el Tratado. En la Sección III.B analizaré cuál debería ser la tasa de interés aplicable a cualquier eventual compensación en este caso.
7. En la Sección IV me pronunciaré respecto de los costos.

I. Resumen

8. El Tratado de Promoción y Protección Recíproca de Inversiones entre Bolivia y el Reino Unido (“el Tratado”) exige algún tipo de involucramiento activo del alegado inversor con la inversión para que pueda considerarse que el alegado inversor hizo una inversión protegida por el Tratado.¹
9. No existe ningún rastro en el expediente de este arbitraje que demuestre involucramiento alguno de la Demandante, South American Silver Limited (“SAS”), con la alegada inversión. La Demandante, SAS, no hizo una inversión protegida bajo el Tratado.²
10. Los documentos que integran el expediente demuestran un involucramiento activo de una empresa distinta de la Demandante con la alegada inversión. Esa empresa es South American Silver Corporation (“SASC”), de nacionalidad canadiense. Canadá no tiene un TBI con Bolivia.³
11. Considerar que el mero traspaso de la tenencia de acciones a una empresa subsidiaria de papel basta para crear un inversor protegido por el Tratado es socavar el texto, el contexto y el objeto y fin del Tratado.⁴
12. Aun si se asumiera que SAS realizó una inversión en Bolivia, esa inversión no estaría alcanzada por el Tratado porque el Tratado no protege las inversiones indirectas.⁵
13. Antes de que un tribunal arbitral internacional pueda ingresar a decidir sobre el mérito de una disputa, es imprescindible que se asegure de que las Partes han consentido la competencia del tribunal para hacerlo. El consentimiento es un pilar esencial del derecho internacional en general, y del arbitraje internacional en particular. Ése es un límite sagrado para cualquier tribunal. Desafortunadamente, la mayoría lo sobrepasó.
14. En la medida en que considero que el Tribunal no tiene jurisdicción para resolver esta disputa, no es necesario que ingrese a analizar las cuestiones de mérito y daños. Sin embargo, me refiero a dos aspectos de la decisión de la mayoría sobre dichas cuestiones: la licitud de la expropiación bajo el Artículo 5 del Tratado y la tasa de interés aplicable al eventual monto compensatorio.

¹ Ver *infra*, ¶¶76-136.

² Ver *infra*, ¶¶18-42.

³ Ver *infra*, ¶¶43-75.

⁴ Ver *infra*, ¶¶79-120.

⁵ Ver *infra*, ¶¶137-80.

Considero que Bolivia no realizó una expropiación ilícita bajo el Tratado⁶ y que la tasa de interés aplicable debe ser la tasa simple calculada por Bolivia en base a la emisión de bonos soberanos efectuada por Bolivia en octubre de 2012.⁷

II. ¿Tiene Jurisdicción el Tribunal para Resolver esta Disputa?

A. ¿Hizo SAS una inversión protegida por el Tratado?

1. La disputa jurisdiccional entre las Partes respecto de la existencia de una inversión de SAS

15. Para comenzar, es importante definir debidamente cuál es la disputa jurisdiccional entre las Partes en relación con la existencia de una inversión de SAS. Bolivia afirma que SAS no ha realizado ninguna inversión y que, si se hubiera hecho una inversión, la habría realizado SASC (que es una compañía canadiense) y no SAS (que es una compañía de Bermudas, territorio al que se extendió el alcance del Tratado), por lo que el Tribunal no tiene jurisdicción bajo el Tratado celebrado entre el Reino Unido y Bolivia.⁸ Tal como se señala en el voto de la mayoría,⁹ Bolivia sostiene que, para que exista una inversión, es necesario que el alegado inversor haya participado activamente en la realización de la inversión en el Estado receptor. Bolivia sostuvo que el argumento según el cual el TBI no protege a quien –como SAS, según Bolivia– no ha realizado una inversión era su “argumento principal”.¹⁰
16. El planteo de Bolivia sobre la inexistencia de una inversión de SAS fue formulado y discutido por las Partes con independencia de la referencia al “test de Salini”.¹¹ Los argumentos sobre

⁶ Ver *infra*, ¶¶184-235.

⁷ Ver *infra*, ¶¶236-69.

⁸ Ver, por ejemplo, Memorial de Contestación, ¶¶222-267, Memorial de Dúplica, ¶¶264-275, Escrito Posterior a la Audiencia, ¶¶10-18.

⁹ Voto de la Mayoría, ¶336.

¹⁰ En el Memorial de Dúplica, ¶264, Bolivia afirma que “SAS sostiene que ‘*whether South American Silver is the ultimate owner of the shares in CMMK and of the ten Mining Concessions is entirely irrelevant for purposes of the Tribunal’s jurisdiction*’ porque ‘*[t]he Treaty protects such indirect owners even if they are not the ultimate owners of the investments [...]*’. Esto, sin embargo, no responde al argumento principal de Bolivia consistente en que el Tratado protege únicamente a quienes realizaron una inversión” (énfasis añadido).

¹¹ Al respecto ver, por ejemplo, el Memorial de Dúplica, ¶265: “El artículo 8(1) del Tratado atribuye jurisdicción únicamente a inversiones “*de una sociedad de una Parte Contratante*”. Sin embargo, para que un activo constituya una inversión de una compañía, dicha compañía debe tener un vínculo objetivo con ese activo: debe haber participado activamente en la realización de la inversión en el Estado receptor. En el mismo sentido puede verse también el Escrito Posterior a la Audiencia de Bolivia, ¶17: “Consciente de su débil posición jurisdiccional, SAS se limita a afirmar que “*the definition of ‘investment’ should be the one contained in the BIT*” y no una visión objetiva como la que propone Bolivia, que correspondería tan solo a arbitrajes CIADI [D1:P259:L6-10]. Sin embargo, es precisamente al analizar el texto de tratados de

jurisdicción, incluyendo la referencia al “test de Salini”, formulados por Bolivia en el Memorial de Dúplica de Bolivia (que la mayoría denomina “Dúplica”¹² y que abarca argumentos tanto de jurisdicción como de mérito) fueron contestados por SAS con su Dúplica sobre Jurisdicción,¹³ para la presentación de la cual este Tribunal concedió una prórroga a la Demandante en la Orden Procesal Nro. 15.¹⁴

17. Comparto con el voto de la mayoría que: “[E]s respecto de SAS de quien debe predicarse la existencia o no de una inversión para efectos de la jurisdicción del Tribunal.”¹⁵ Esto es obvio puesto que SAS es la Demandante en este arbitraje. SAS es quien alega que Bolivia violó el derecho internacional y le causó un daño que debe ser declarado y cuantificado por este Tribunal y pagado por la Demandada. Sin embargo, la constatación de que mis colegas han suscrito esta afirmación general correcta –“es respecto de SAS de quien debe predicarse la existencia o no de una inversión para efectos de la jurisdicción del Tribunal”– para luego no tener en cuenta los hechos del caso, es lo que me obliga a resaltar este error –que recorre todo el voto de la mayoría, lamentablemente– mostrando, a su vez, los hechos tal cual están acreditados.

protección recíproca de inversiones (similares al Tratado) y *no* el Convenio CIADI que otros tribunales, como el caso *Standard Chartered Bank* presidido por el Prof. “Rusty” Park, han concluido que la expresión “investment of” no significa “the abstract possession of shares in a company that holds title to some piece of property.” Ver también en el Escrito Posterior a la Audiencia de Bolivia, ¶18: “SAS, en suma, no es titular de una inversión bajo el Tratado ya que SASC sería la única que realizó una presunta inversión en Bolivia. Al no poder SASC prevalerse de los derechos otorgados por el Tratado a nacionales bolivianos o del Reino Unido, el Tribunal carece de competencia sobre la presente disputa.” La propia demandante reconoce que el planteo de Bolivia apunta al “involucramiento activo” con la inversión y que ese planteo se apoya en el texto del Tratado: “[W]e will dive into the second jurisdictional requirement, which Bolivia discusses in its Rejoinder, which is that of active involvement. So, according to Bolivia, the terms “investment of the former” in Article 8(1) would mean that there must be an objective link between the Company and the investment and that the Company must have been actively involved in the realization of the investment in the host State.” Tr. Aud., Día 1, 129:9-16 (Alegato de Apertura SAS) (ENG). Asimismo, en los párrafos ¶¶39-47 del Escrito Posterior a la Audiencia de SAS se discute la objeción jurisdiccional de inexistencia de inversión de SAS sin mención al “test de Salini”.

¹² Ver Voto de la Mayoría, ¶345 y ¶346. No debemos perder de vista que la descripción como “Dúplica” de lo que en realidad es un memorial de dúplica sobre el mérito y réplica sobre jurisdicción es una abreviación. Luego del escrito de Dúplica sobre Jurisdicción, las Partes hicieron todavía sus presentaciones sobre jurisdicción oralmente en la audiencia y por escrito en los escritos posteriores a la audiencia (al respecto, ver Escrito Posterior a la Audiencia de Bolivia, ¶¶10-18, y Escrito Posterior a la Audiencia de SAS, ¶¶37-54). Al analizar la excepción jurisdiccional de ausencia de inversión de SAS estamos analizando una defensa que ha sido desarrollada de manera separada y suficiente por cada una de las Partes en sus manifestaciones escritas y orales ante el Tribunal.

¹³ Memorial de Dúplica sobre Jurisdicción, del 2 de mayo de 2016.

¹⁴ Ver Orden Procesal Nro. 15, ¶51. Por cierto, en la misma Orden Procesal Nro. 15 el Tribunal resolvió excluir del expediente los testimonios de Javier Díez de Medina Romero (RWS-5) y Juan Mamani Ortega (RWS-6) que habían sido presentados por la Demandada con su memorial de Dúplica sobre el Fondo y Réplica sobre Jurisdicción, sin haberse declarado inadmisibles ninguno de los argumentos jurisdiccionales de Bolivia relacionados con la ausencia de inversión, exclusión que tampoco fue solicitada en esa oportunidad por SAS.

¹⁵ Voto de la Mayoría, ¶332.

2. ¿Existen pruebas de un involucramiento activo de SAS con la alegada inversión?

18. Establecido lo anterior, voy a emprender un análisis que me permita una conclusión que pueda explicarse con la máxima claridad y sencillez posibles. Se impone una pregunta simple: SAS, que es la Demandante en este arbitraje, ¿realizó una inversión en los términos del Tratado?
19. Para responder a esta pregunta consideraré, primero, la prueba disponible respecto de los actos de la Demandante. Posteriormente –ver *infra*, Secciones II.A.4 y II.A.5– consideraré el encuadre jurídico que corresponde a esos actos.
20. Bolivia ha afirmado que SAS es una compañía de papel o “cáscara” (*shell company*), que no tenía personal ni oficina.¹⁶ La Demandante no ha cuestionado siquiera esto en ninguno de sus escritos ni durante la audiencia. No hay en el expediente prueba que ayude al Tribunal a considerar que SAS no es una compañía de papel, o que tiene empleados, o que su dirección no es exactamente la misma dirección de numerosas otras compañías de papel constituidas en Bermudas. La Demandante ha aceptado que la tenencia de acciones en las compañías que a su vez tenían acciones en la sociedad boliviana involucrada en el Proyecto Malku Khota es todo lo que SAS “hizo” en este caso como inversor.¹⁷
21. He hecho la búsqueda más diligente y paciente que ha estado a mi alcance en el expediente de este caso –conformado por cientos de documentos de prueba presentados por cada una de las Partes– en busca de documentos que prueben la existencia de una inversión de SAS. No los he encontrado. Y la mayoría tampoco.¹⁸
22. En efecto, mis colegas no afirman la existencia de actos de inversión fuera de la tenencia accionaria por parte de SAS,¹⁹ lo que se explica por la ausencia de documentos del expediente que demuestren que tales actos existieron. La constatación de que la mayoría no pretende mostrar forma alguna de involucramiento activo con la inversión alegada por parte de SAS bastaría para detener aquí mis consideraciones sobre este tópico. Sin embargo, en el

¹⁶ Memorial de Dúplica, ¶272. La relevancia de este dato para la determinación de la existencia de una inversión protegida bajo el tratado es desarrollada *infra*, Sección II.A.4.

¹⁷ Ver, por ejemplo, Escrito Posterior a la Audiencia de SAS, ¶40: “[T]he Treaty does not require the claimant to do anything more than it did here, namely acquire 100% of the shares of CMMK, in order for that investment to be protected.”

¹⁸ Por ello, mis colegas se limitan a aceptar jurisdicción considerando que una tenencia accionaria indirecta de SAS en este caso se encuentra probada y es suficiente para acreditar que SAS realizó una inversión protegida por el Tratado.

¹⁹ Ver, por ejemplo, Voto de la Mayoría, ¶340: “[L]a inversión consiste en acciones en una sociedad boliviana —CMMK— y la Demandante detenta el 100% de las acciones de las sociedades intermedias que, a su vez, detentan el 100% de las acciones de CMMK.”

entendimiento de que las pruebas producidas por las Partes deben ser estudiadas con exhaustividad para ofrecer una explicación clara de las respectivas posiciones, destacaré algunos elementos adicionales relevantes.

23. Este caso tiene una peculiaridad notable: la compañía que invoca la protección internacional del Tratado y reclama compensación por daños, es decir, SAS, constituida en Bermudas, no ha presentado balances en este arbitraje. Por el contrario, los únicos balances presentados por la Demandante corresponden a una empresa distinta, SASC, constituida en Canadá, que no está alcanzada por el ámbito de protección del Tratado entre Bolivia y el Reino Unido.
24. La ausencia de balances de SAS es considerada por la propia mayoría al momento de evaluar los daños reclamados por SAS. Así, para rechazar la pretensión de la Demandante de que se le paguen USD 12.5 millones en concepto de gastos administrativos y generales relacionados con el Proyecto, mis colegas afirman que “[N]o se han aportado al expediente estados financieros de SAS, sino estados financieros de su matriz, SASC, y esta última empresa tiene gastos que no solamente están asociados a la operación de CMMK, sino a otros proyectos diferentes”,²⁰ que “[N]o hay prueba de que los gastos administrativos y generales incluidos por FTI en el Apéndice 6 de su Informe tengan una relación de causalidad con el Proyecto.”²¹ y que “[E]n los estados financieros de CMMK no se pueden identificar contablemente los gastos administrativos y generales en que sus accionistas directos o indirectos alegan haber incurrido por su cuenta o en el desarrollo del Proyecto. Dichos estados financieros solamente reflejan cuentas por pagar a SASC por aproximadamente US\$6 millones que están incluidos en los US\$18.7 millones que los expertos atribuyen a los costos del Proyecto.”²² En vista de ello, mis colegas afirman que “[E]l Tribunal no encuentra demostrado que la suma de US\$12.5 millones que reclama la Demandante corresponda a gastos generales y administrativos de SAS atribuibles al Proyecto.”²³
25. La mayoría no afirma que hay prueba en el expediente de erogaciones atribuibles a SAS en relación con el Proyecto.²⁴ Eso, exactamente, es lo relevante para establecer si este Demandante —SAS— hizo una inversión que sustente la jurisdicción de este Tribunal bajo este Tratado —el Tratado entre Bolivia y el Reino Unido—.

²⁰ Voto de la Mayoría, ¶869.

²¹ *Id.*

²² *Id.*

²³ Voto de la Mayoría, ¶868.

²⁴ Voto de la Mayoría, ¶¶868-870.

26. Por supuesto, no podría justificarse esta falta de presentación de evidencia en la dificultad para obtenerla o producirla, pues producir evidencia sobre la realización de inversiones en un proyecto, cuando tal inversión se realizó, es un cometido obviamente sencillo.
27. Asimismo, no es posible considerar que SAS podría haber realizado inversiones significativas en Bolivia a la luz del capital social declarado en este procedimiento. Si analizamos el único documento de prueba disponible al respecto, el Anexo C-10, vemos que el capital suscrito de SAS apenas alcanza los USD 12.000.²⁵
28. Respecto de la constitución de las sociedades accionistas de CMMK, es decir, Malku Khota Ltd., Productora Ltd. y GM Campana Ltd., constituidas en Bahamas, los documentos disponibles son escuetos. Se trata de los anexos C-6,²⁶ C-7²⁷ y C-8,²⁸ tal como la mayoría acepta.²⁹ Esos anexos consisten en una copia del certificado de registro de cada una de las compañías y en un cuadro digitalizado que reflejaría la tenencia accionaria de SAS a fecha 14 de agosto de 2012. No hay ningún elemento en esos tres documentos que pruebe la intervención de SAS en la constitución de las tres compañías accionistas de CMMK.
29. La copia de los certificados de registro de Malku Khota Ltd., Productora Ltd. y GM Campana puede considerarse prueba relevante de que esas sociedades están debidamente registradas en un determinado país (Bahamas) y existen. No es prueba relevante, sin embargo, respecto de quién las constituyó. Determinar que una sociedad existe es diferente a determinar quién la constituyó. La prueba de lo primero no sustituye la prueba de lo segundo. Y es lo segundo lo que debe estar probado para que pueda afirmarse que SAS constituyó a las compañías accionistas de CMMK.
30. Nótese que SAS sí introdujo en el expediente documentos relevantes para la prueba de la autoría de la constitución de otras sociedades. Así, por ejemplo, el Anexo C-11³⁰ contiene la Escritura Pública de Constitución de la Compañía Minera Malku Khota S.A. (CMMK), de fecha 7 de noviembre de 2003, constituida por los Sres. Fernando Rojas Herrera, Carlos Ferreira Vásquez y

²⁵ Certificate of Incorporation of General Minerals Corporation Limited, Certificate of Incorporation on Change of Name certifying the change of name to South American Silver Limited, Register of Members and Certificate of Compliance of South American Silver Limited (C-10).

²⁶ Certificate of Incorporation, Certificate of Good Standing and Register of Members of Malku Khota Ltd. (C-6).

²⁷ Certificate of Incorporation, Certificate of Good Standing and Register of Members of Productora Ltd. (C-7).

²⁸ Certificate of Incorporation, Certificate of Good Standing and Register of Members of G.M. Campana Ltd. (C-8).

²⁹ Voto de la Mayoría, ¶81.

³⁰ Incorporation of Compañía Minera Malku Khota (CMMK), Public Deed No. 204/2003 and Public Deed No. 228/2003 (C-11).

Felipe Bernardo Malbrán Hourton. Nada semejante podemos encontrar en el expediente respecto de las compañías Malku Khota Ltd., Productora Ltd. y GM Campana.

31. Desde luego, existe una diferencia jurídica entre constituir una sociedad y adquirir sus acciones. Tomemos, a modo de ilustración, los casos de Compañía Minera Malku Khota S.A. (CMMK), GM Campana Ltd. y SAS. De acuerdo con el Anexo C-11, Compañía Minera Malku Khota S.A. (CMMK) fue constituida por los Sres. Fernando Rojas Herrera, Carlos Ferreira Vásquez y Felipe Bernardo Malbrán Hourton el 7 de noviembre de 2003. Posteriormente, tres compañías de Bahamas —entre las que se cuenta GM Campana Ltd.— habrían adquirido sus acciones. Según los Anexos C-9³¹ y C-37,³² GM Campana Ltd. habría adquirido acciones de CMMK el 16 de octubre de 2007. Por su parte, de acuerdo con el Anexo C-8, GM Campana Ltd. fue constituida en Bahamas el 8 de septiembre de 1994. Posteriormente, según el mismo Anexo C-8, SAS habría adquirido acciones de GM Campana Ltd., comenzando en fecha 10 de octubre de 1994. Estos ejemplos ilustran lo obvio: constituir una sociedad y adquirir sus acciones son actos jurídicos distintos.
32. Respecto de la adquisición de acciones en las tres sociedades de Bahamas, no existe prueba en el expediente de este arbitraje de la compraventa de acciones que habría celebrado SAS (que antes se habría denominado General Minerals Corp. Limited) para adquirir esas acciones. Lo único que consta en el expediente es el cuadro digitalizado que reflejaría la participación de SAS como accionista de las tres sociedades de Bahamas a fecha 14 de agosto de 2012, donde se indica que SAS tendría (por emisión o transferencia) cierta cantidad de acciones.³³
33. Es necesario recordar que durante la etapa de producción de documentos Bolivia le solicitó a SAS que presente el contrato de compraventa de acciones y cualquier otro elemento que acredite que tiene el 100% de las compañías de Bahamas y cuánto pagó por ello:

Solicitud N° 1: “Documentos relativos a la adquisición, por parte de SAS, de Malku Khota Ltd. incluidos (sin limitación) aquellos que demuestren: (i) que SAS es actualmente titular del 100% de las acciones de Malku Khota Ltd.; y (ii) el pago efectivo del valor de dichas acciones.”³⁴

³¹ Share Certificates issued by CMMK in favor of Malku Khota Ltd. (Title 4), Productora Ltd. (Title 8), and G.M. Campana Ltd. (Title 9) (C-9).

³² CMMK Shareholders’ Registry for Productora Ltd., Malku Khota Ltd., and G.M. Campana Ltda. (Anexo C-37).

³³ Certificate of Incorporation of General Minerals Corporation Limited, Certificate of Incorporation on Change of Name certifying the change of name to South American Silver Limited, Register of Members and Certificate of Compliance of South American Silver Limited (C-10).

³⁴ Ver Orden Procesal 7, Anexo 1, Documentos Solicitados por Bolivia.

34. Las solicitudes 2 y 3 de Bolivia extienden ese mismo pedido a las otras dos compañías de Bahamas que serían accionistas de CMMK, Productora Ltd. y GM Campana Ltd.³⁵
35. SAS se opuso a producir esos documentos. Al hacerlo, argumentó que ya consideraba probada la inversión con la mera tenencia de acciones, y que a todo evento el precio pagado constaba en los anexos C-6, C-7 y C-8, respectivamente:

*Claimant has already provided ample evidence supporting the fact that it owns 100% of CMMK (including the consideration paid for Malku Khota Ltd.'s shares, at Exhibit C-6), and thus satisfies the definition of investor and investment under the Treaty.*³⁶

*Claimant confirms that it already provided ample evidence supporting the fact that it owns 100% of CMMK (including the consideration paid for Productora Ltd.'s shares, at Exhibit C-7).*³⁷

*Claimant confirms that it already provided ample evidence supporting the fact that it owns 100% of CMMK (including the consideration paid for GM Campana Ltd.'s shares, at Exhibit C-8).*³⁸

36. El Tribunal concedió las solicitudes de documentos 1, 2 y 3 de Bolivia y ordenó a SAS producir los documentos requeridos en los siguientes términos:

El Tribunal considera que los Documentos Solicitados pueden ser relevantes y materiales para la resolución de la controversia. Las objeciones de la Demandante están fundadas en su interpretación del Tratado entre el Reino Unido y Bolivia, aspecto sobre el cual no puede pronunciarse el Tribunal en esta etapa procesal. La Demandante deberá exhibir los Documentos Solicitados.³⁹

37. A pesar de la orden de producción emanada del Tribunal, esos documentos no ingresaron al expediente. Es importante recordar que quien tiene la carga de la prueba respecto de la jurisdicción del Tribunal y, en este caso, la realización de la inversión es la Demandante, por lo que no podría cargarse a Bolivia la falta de presentación de estos documentos, si es que la Demandante los produjo oportunamente.
38. Por cierto, encontramos circunstancias similares en la adquisición de la participación accionaria que tendrían en CMMK las compañías de Bahamas: Malku Khota Ltd., Productora Ltd. y GM Campana Ltd. Los escuetos documentos presentados por la Demandante al respecto (Anexos C-9 y C-37) ni siquiera son consistentes entre sí. Así, por ejemplo, mientras que el Anexo C-9

³⁵ *Id.*

³⁶ *Id.*

³⁷ *Id.*

³⁸ *Id.*

³⁹ *Id.*

refleja que Productora Ltd. habría adquirido su participación accionaria en CMMK el 15 de octubre de 2007,⁴⁰ el Anexo C-37 indica que Productora Ltd. habría adquirido su participación accionaria en CMMK el 12 de diciembre de 2003.⁴¹

39. A mayor abundamiento, si volvemos a los documentos de prueba que sí integran el expediente respecto de la participación accionaria de SAS en las compañías de Bahamas, los Anexos C-6, C-7 y C-8, vemos que registran que SAS —la Demandante que en este arbitraje reclama daños por más de 385 millones de dólares—sería titular (por emisión o transferencia) de unas 104 acciones, de valor de un dólar cada una, en las tres compañías de Bahamas, para un total de 104 dólares, monto que —si se asumiera que se trata de una operación real— la propia SAS sostuvo que refleja el precio efectivo de la operación.⁴²
40. Estos documentos societarios no sólo son pocos y escuetos sino también defectuosos. Por ejemplo, llama la atención que el respectivo cuadro digitalizado que reflejaría la tenencia accionaria de SAS en Malku Khota Ltd., Productora Ltd. y GM Campana Ltd. a fecha 14 de agosto de 2012, en dos de las tres ocasiones ni siquiera está completo. Así ocurre, por ejemplo, respecto de Malku Khota Ltd. (C-6) y de GM Campana Ltd. (C-8), donde se advierte que sólo se presenta una de las dos páginas del documento, “*page 1 of 2*”, sin presentación de la segunda página.
41. No está disputado que SAS tiene la carga de la prueba de las afirmaciones sobre las que apoya su pretensión jurisdiccional. La ausencia de documentos de prueba de sus alegadas inversiones, así como las carencias y defectos de los escasos documentos presentados en relación con sus alegadas tenencias accionarias, obstaculizan la posibilidad de considerar que la Demandante ha satisfecho su carga de la prueba en materia de jurisdicción.⁴³

⁴⁰ Share Certificates issued by CMMK in favor of Malku Khota Ltd. (Title 4), Productora Ltd. (Title 8), and G.M. Campana Ltd. (Title 9) (C-9), p. 3 del document electrónico.

⁴¹ CMMK Shareholders’ Registry for Productora Ltd., Malku Khota Ltd., and G.M. Campana Ltda. (C-37), p. 4 del documento electrónico. Asimismo, durante la etapa de producción de documentos, la Demandada solicitó a SAS la producción de documentos que constaten que las tres compañías de Bahamas habían comprado y efectivamente pagados sus acciones en CMMK y que eran en la actualidad sus accionistas. SAS se opuso. El Tribunal concedió la solicitud de la Demandada y ordenó a la Demandante producir estos documentos. (Ver Orden Procesal 7, Anexo 1, Documentos Solicitados por Bolivia, Solicitud Nro. 4). Los documentos no ingresaron nunca al expediente.

⁴² Ver Orden Procesal 7, Anexo 1, Documentos Solicitados por Bolivia.

⁴³ Tal como señaló el tribunal del caso *Standard Chartered c. Tanzania*, los árbitros debemos decidir los casos basados en los hechos probados en el expediente, pues de otra manera los litigantes ganarían sus casos simplemente afirmando que algún elemento de su caso podría ser verdadero. Ver al respecto *Standard Chartered Bank c. República de Tanzania*, caso CIADI No. ARB/10/12, laudo del 2 de noviembre de 2012 (Park, Legum, Pryles) (RLA-60), ¶262: “[T]he Tribunal must decide this question of fact based on the record.”

42. En conclusión, el análisis de los materiales que integran el expediente muestra que no hay pruebas de que SAS haya realizado algún tipo de actividad en relación con las Concesiones Mineras y con el Proyecto, más allá de –en el mejor de los casos– una tenencia nominal y pasiva de acciones en las compañías accionistas de CMMK.

3. La existencia de pruebas de un involucramiento activo de una empresa distinta de la Demandante con la alegada inversión

43. Ahora bien, desde un punto de vista jurisdiccional, el caso que nos ocupa presenta todavía otra característica peculiar en lo que respecta a la prueba que integra el expediente. No sólo no hay prueba de un involucramiento activo por parte de la Demandante en la alegada inversión, sino que existen pruebas abundantes que vinculan esa alegada inversión con una compañía distinta, SASC, cuya nacionalidad canadiense es ajena al ámbito jurisdiccional del Tratado entre Bolivia y el Reino Unido.

44. Tal vez el hecho más significativo en este sentido esté constituido por los actos y dichos propios de SASC respecto de su proyecto de inversión en Bolivia. Por ejemplo, una vez surgida la disputa con Bolivia alrededor de las Concesiones Mineras y el Proyecto, SASC acudió en busca de protección diplomática a la embajada de Canadá. No fue el caso que SAS, la Demandante, de manera alternativa o complementaria, acudiera en busca de la protección diplomática del Reino Unido.

45. Tal como se aprecia en el Anexo R-299, al acudir en busca de protección diplomática por parte de Canadá, SASC afirma que la inversión es de su propiedad y que es canadiense:⁴⁴

We are most concerned that we will **have all or part of our property taken away** from us at some stage. Whether that happens now or at some time in the future, the result will be equally as devastating for the country and our company, and will **inhibit future Canadian investment**. We are also very concerned that the **community issues have become highly politicized** in recent months and manipulated by outsiders for political purposes unrelated to the project.

46. Notablemente, SASC no hace mención alguna a SAS en todo el documento, ni siquiera cuando se avoca específicamente a describir su perfil societario y la estructura a través de la que opera en Bolivia:⁴⁵

The Tribunal cannot accept that the possibility that control might have existed will relieve Claimant from making that showing. Were such an approach acceptable, litigants would win cases by simply asserting that some element of their case might well have been true.” (énfasis añadido).

⁴⁴ Anexo R-299 (extracto).

South American Silver Corp. (SASC) is a Canadian public company listed on the Toronto Stock Exchange (TSX:SAC), with its head office in Vancouver. SASC's core business is exploration and development of mining projects and the company has exploration properties in Chile (Escalones) and Bolivia (Malku Khota). The company operates in Bolivia through its wholly owned Bolivian subsidiary Compañía Minera Malku Khota S.A. (CMMK).

47. Los correos electrónicos intercambiados entre SASC y la Embajada de Canadá al momento de las medidas tomadas por Bolivia que son cuestionadas en este arbitraje tampoco dejan lugar a dudas al respecto. Así, por ejemplo, en el anexo R-300 podemos leer al Sr. Guillermo Funes, en representación de SASC, dirigiéndose a la funcionaria del gobierno canadiense Alexandra Laverdure en relación con la protección para la inversión de SASC, diciéndole “[V]oy a continuar agradeciéndote porque hoy es uno de esos días en los que me siento muy afortunado y agradecido de ser canadiense”.⁴⁶
48. De la misma manera, SASC declaró públicamente haber adquirido el proyecto minero Malku Khota, lo que integraba el valor de sus acciones al cotizar en la bolsa, como se ve por ejemplo en la página 16 del “Annual Report” de SASC en 2006.⁴⁷

(c) In 2003, the Company entered into an option agreement (the “Kempff Option”) to acquire the Malku Khota property located in the Department of Potosi in west central Bolivia. Pursuant to the Kempff Option, the Company has the right for a period of five years from July 24, 2003 to purchase the claims upon payment to the owner of \$255,000. As at December 31, 2006, \$45,000 has been paid to date and the Company is obliged to pay, at its election, either: (i) \$50,000 by January 30, 2007 and \$50,000 by March 30, 2007, or (ii) \$10,000 by July 30, 2007 and \$200,000 by July 30, 2008. See note 14 (a).

49. Esto mismo se encuentra reflejado en los documentos contables de SASC, según se advierte, por ejemplo, en el Anexo R-180:⁴⁸

South American Silver Corp - South America

Summary of Properties
as at Dec 31 2011

	<u>Year to Date</u> <u>Dec/11 USD\$</u>
MALKU KHOTA	3,856,961.80
LAURANI	62,058.28
ESCALONES	<u>1,207,270.42</u>
TOTAL	\$ <u>5,126,290.50</u>
2011 Laurani Costs to Recon late AJE - Malku Khota - SBC	(62,058.28) 6,444.90
TOTAL at Dec 31, 2011	5,070,677.12

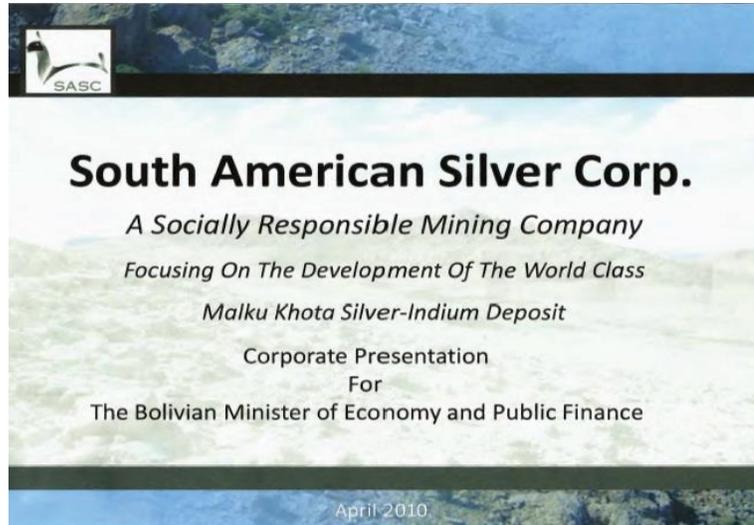
50. SASC fue quien se presentó ante las autoridades bolivianas y ofreció su proyecto de desarrollo minero en Malku Khota, según se ve en la presentación realizada en abril de 2010 ante el Ministerio de Economía y Finanzas Públicas de Bolivia contenida en el Anexo C-89:⁴⁹

⁴⁵ *Id.*

⁴⁶ Anexo R-300.

⁴⁷ Informe anual de SASC para 2006 (FTI-6), p. 16 (extracto).

⁴⁸ Lista de propiedades de SASC (R-180) (extracto).



51. En el mismo mes de abril de 2010, el Sr. Ralph Fitch, como Director Ejecutivo de SASC, reporta en un “*update*” de SASC sobre los resultados de sus reuniones con el Ministerio de Economía y Finanzas Públicas de Bolivia refiriéndose al Proyecto Malku Khota como “nuestro Proyecto”, según se aprecia en el Anexo C-40:⁵⁰

Subject: SAC Update
From: Ralph Fitch (ralphfitch@yahoo.com)
To: rdoran@soamsilver.com; wdf@malaspinaconsultants.com; ph@haberandco.com; grgsj@yahoo.com; wmurray@polymetmining.com; john.w.paul@comcast.net; jewats@aol.com; Tina.Woodside@gowlings.com;
Cc: fmalbran@soamsilver.com;
Date: Thursday, April 29, 2010 12:05 PM

To The Board:

SAC Update April 29, 2010

Greg Johnson has now given his first series of talks to investors in New York and Toronto with pleasingly positive results. We are also advancing with our application to list on the QX which should further increase our liquidity and price.

Last week I visited with the Minister of Economy and Public Finance, Plurinational State of Bolivia to introduce our Malku Khota Project. The meeting was also attended by the General Consul of

Ralph Fitch
Executive Chairman

South American Silver Corp
4201 East Yale Ave, Suite 230
Denver, CO 80222 USA
direct 303-584-9656
office 303-584-0606
fax 303-758-2063

⁴⁹ South American Silver Corp., *A Socially Responsible Mining Company Focusing on the Development of the World Class Malku Khota Silver-Indium Deposit, Corporate Presentation for The Bolivian Minister of Economy and Public Finance*, April 2010 (C-89) (extracto).

⁵⁰ Email from Ralph Fitch to SAC Board of Directors, April 29, 2010 (C-40) (extractos).

52. En vista de todo lo anterior, no sorprende encontrar que desde Bolivia se hiciera referencia a la inversión en Malku Khota como canadiense, según se aprecia, por ejemplo, en el reporte de prensa contenido en el Anexo C-67:⁵¹

Morales destaca acuerdo con originarios de Malku Khota que permite recuperar recursos naturales

La Paz, 10 jul (ABI).- El presidente Evo Morales destacó el martes el acuerdo suscrito con los originarios de la población minera de Malku Khota, al norte de Potosí, porque aseguró que permite recuperar para el Estado los recursos naturales en beneficio de los bolivianos.

El jefe de Estado se reunió con los dirigentes de los ayllus de esa región que demandaban la anulación de la concesión otorgada a la compañía canadiense South American Silver (SAS).

El acuerdo establece que se nacionalizará ese yacimiento minero a través de un Decreto Supremo.

"Estos recursos naturales son del Estado por tanto del pueblo boliviano, por lo que el Gobierno nacional debe realizar la explotación y exploración con la participación de los comunarios de esa zona, eso hemos acordado", fundamentó el Jefe de Estado.

Morales lamentó el enfrentamiento entre grupos de comunarios, uno a favor de las actividades mineras de la empresa canadiense, y consideró que esa confrontación fue ocasionada por esa empresa transnacional.

"Aquí ha habido un problema, lamentablemente así son las empresas llamadas transnacionales, las empresas que enfrentaron a hermanos a cuñados, a primos, a vecinos, a hermanos del mismo ayllu, también soy culpable quiero reconocer al no ver que estaba pasando", reconoció.

En ese marco, recordó los conflictos generados por la explotación de los recursos naturales que -dijo- se registran desde la época de la colonia.

"Lo que debemos recordar es que nuestros antepasados, nuestros abuelos antes de la fundación de la República dieron su vida, su tiempo por la vida de los demás, por la patria y la Pachamama que son los recursos naturales", fundamentó.

53. Estamos ante dichos y actos propios de la compañía dueña de la alegada inversión, que generaron efectos en la Demandada y en terceros. Como árbitros, no podemos hacer como si estos dichos y actos no hubieran ocurrido o no formaran parte del expediente. Ocurrieron y forman parte del expediente. No es fácil entender por qué la mayoría del Tribunal desmerece las propias afirmaciones y pruebas de la empresa que se declara inversora en relación con los activos en disputa en este arbitraje, pero que buscó la protección diplomática de un Estado (Canadá) diferente al Estado (Reino Unido) cuya nacionalidad ahora invoca a través de una compañía de papel para afirmar la jurisdicción del Tribunal.
54. Los dichos y actos propios de la empresa SASC actuando como inversora canadiense en Bolivia están acompañados de una multiplicidad de otros dichos y actos que ratifican el carácter canadiense de la alegada inversión que se invoca en este arbitraje.
55. Uno de los propios testigos presentados por la Demandante, el Sr. Felipe Malbrán, afirmó de modo categórico durante la audiencia que entre SASC y CMMK había un vínculo "absolutamente directo":

PREGUNTA (SR. SILVA ROMERO): Vamos al separador número 12 por favor, señor Malbrán.

RESPUESTA (SR. FELIPE MALBRÁN): Sí.

⁵¹ *Morales destaca acuerdo con originarios de Malku Khota que permite recuperar recursos naturales*, Agencia Boliviana de Información, 10 de julio de 2012 (C-67) (extracto). En igual sentido pueden consultarse los anexos *Gobierno dice que tenía hace un año la intención de anular contrato con minera en Malku Khota*, 9 de julio de 2012 (C-63) y *Definen que el Estado se hará cargo de la mina Malku Khota*, Página Siete, 11 de julio de 2012 (C-64).

P: Este es el informe de BSR de mayo del 2009. Anexo C154 para la transcripción. Y entiendo que, primero que todo, usted está familiarizado con este documento.

R: Sí.

P: Bien. Este informe fue preparado por encargo de South American Silver Corporation. ¿Correcto?

R: Correcto.

P: Y ahí yo sí quisiera que corrigiéramos un punto, señor Malbrán, entre paréntesis. Primero quería que viéramos la segunda página. Ahí se dice claramente que el informe fue encargado o pedido por South American Silver Corporation. ¿Correcto?

R: Sí.

P: De tal manera que no fue CMMK quienes tomaron o quien tomó la decisión de contratar a BSR. ¿Correcto?

R: Bueno, eso es CMMK y estando yo, digamos, dirigiendo CMMK fue el que recomendó. Finalmente suscribió el contrato South American Silver Corporation.

P: Okay.

R: Pero sí había un vínculo absolutamente directo con CMMK.⁵²

56. Ciertamente, este interrogatorio constata que las decisiones y gestiones relativas a las Concesiones Mineras y al Proyecto estaban directamente a cargo de SASC en relación con CMMK. En este caso se trataba del reporte de la empresa *Business for Social Responsibility* (BSR) contratado por SASC respecto de las relaciones con las comunidades que habitaban en los

⁵² Ver Tr. Aud., Día 3, 646:18 a 647:22 (ESP). En la transcripción en inglés, este intercambio puede encontrarse en Tr. Aud., Día 3, 553:14-25, 554:1-9 (ENG):

QUESTION (MR. SILVA-ROMERO): Let us now look at Tab Number 12, Mr. Malbran. This is a report by BSR, dated May '09. This is C-154, for the Transcript. First, you're familiar with this document; right?

ANSWER (MR. MALBRÁN): Yes.

Q: I understand that you read English?

A: Yes.

Q: This Report was prepared because it was--or rather at the behest of SASC; correct?

A: Yes.

Q: First, let us look at the second page. Here it says that this Report was commissioned by SASC—South American Silver Corporation--correct?

A: Yes.

Q: So, it wasn't CMMK who made the decision to hire BSR; correct?

A: Well, CMMK--and I was managing CMMK--well, we made the recommendation, and the Contract was entered into by SASC, and we had a direct link, CMMK and SASC.

sitios del proyecto minero.⁵³ Pero existen muchos otros documentos en el expediente que reflejan ese involucramiento activo y directo de SASC en las decisiones y gestiones relativas a las Concesiones Mineras y el Proyecto durante el período relevante, no habiendo rastros semejantes respecto de SAS en ninguna de las decisiones financieras, técnicas, administrativas o de cualquier otro tipo relacionadas con las Concesiones Mineras y el Proyecto, entre las que, sólo a título ilustrativo, cabe destacar las siguientes.

57. El Anexo R-183 refleja el involucramiento directo de SASC en la comisión de un *3D Resource Model Construction* a la firma Pincock, Allen & Holt para el Proyecto Malku Khota:⁵⁴

August 21, 2008

Mr. Ralph Fitch
President, CEO & Chairman
South American Silver Corp.
4201 East Yale Avenue, Suite 230
Denver, CO 80222
Email: ralphfitch@cs.com

Re: Malku Khota Project – 3D Model and 43-101 Technical Report
PAH Proposal No. 08-071

Dear Mr. Fitch:

Pincock, Allen and Holt (PAH) appreciates the opportunity to provide South American Silver Corp. (SASC) with a proposal for a 3D Resource Model Construction by September 30, 2008 followed by an updated 43-101 Technical Report by November 15, 2008 for the Malku Khota Project Silver-Gold Project located in Bolivia. PAH welcomes the opportunity to work with SASC on this project.

PROJECT BACKGROUND

SASC's Malku Khota property is located in the Cordillera Oriental, approximately 98 kilometers east-southeast of Oruro, Bolivia and 85 kilometers south of Cochabamba in southwest Bolivia. The historic gold and silver workings, some of which date back to Colonial Spanish times, are located within sandstone. SASC through its wholly owned subsidiary Compañía Minera Malku Khota S.A. (CMMK) currently holds mineral rights to 5,050 hectares that covers a core area encompassing the Malku Khota project area, and covers the majority of the mineralized sandstone unit. Drilling is in progress with 29 holes completed. Silver mineralization is associated with indium and gold.

58. El Anexo R-185 refleja el involucramiento directo de SASC en el acuerdo con la Compañía de Minas Buenaventura S.A., refiriéndose en todo momento SASC, como compañía canadiense, al Proyecto Malku Khota como de su propiedad:⁵⁵

⁵³ *Id.*

⁵⁴ Contrato entre Pincock, Allen & Holt y SASC del 2 de septiembre de 2008 (R-183).

⁵⁵ Acuerdo de confidencialidad entre SASC y Compañía de Minas Buenaventura del 3 de diciembre de 2009 (R-185) (extracto).

Mr. Raul Benavides Ganoza
Manager, Business Development
Compania de Minas Buenaventura S.A.A.
Carlos Villaran 790, Santa Catalina
La Victoria, Lima, Peru

Dear Mr. Benavides Ganoza:

South American Silver Corp. ("SASC"), which is a Canadian Federal Corporation, holds rights to certain properties known as Malku Khota through its wholly owned subsidiary, Compania Minera Malku Khota S.A., in the Department of Potosí, Bolivia, which properties are described and identified in the attached Exhibit A (the "Properties"). Said Properties, together with all land within three (3) kilometres of the exterior boundary of the Properties, will be referred to collectively in this Agreement as the "Area of Interest".

SASC has conducted reconnaissance and other exploration and evaluation operations in connection with the Area of Interest in view of discovering and producing valuable minerals. SASC has offered to disclose to Compania de Minas Buenaventura S. A. A. ("Recipient"), certain information and data collected by SASC and others in tangible form (the "Information") to determine whether Recipient wishes whether or not to enter into future business transactions with SASC regarding the properties and the Area of Interest (the "Purpose").

59. El Anexo R-190 refleja el involucramiento directo de SASC en la contratación con la empresa Optimum Project Services Ltd. para el desarrollo del Proyecto Maku Khota.⁵⁶

Ralph Fitch
President and CEO
South American Silver Corp.
880 – 580 Hornby Street
Vancouver BC V6C 3B6

Dear Ralph,

Proposal for Services to the Malku Khota project

Following our recent discussions, we are pleased to submit this proposal for Optimum Project Services Ltd. (Optimum) to provide services to South American Silver Corp. (SASC) to help take the Malku Khota project from its current scoping stage through future development phases to production.

60. El Anexo R-191 refleja el modo en que SASC trataba su proyecto minero en Bolivia al interior de la sociedad, observándose cómo en el Directorio de SASC se abordaban los detalles de gestión del Proyecto Malku Khota.⁵⁷

⁵⁶ Propuesta de servicios de Optimum Project Services a SASC del 30 de enero de 2009 (R-190) (extracto).

⁵⁷ Acta del directorio de SASC del 31 de enero de 2009 (R-191).

SOUTH AMERICAN SILVER CORP.
(the "Corporation")

MINUTES OF THE MEETING OF THE DIRECTORS
Held in Denver, Colorado on January 31, 2009 at 9:00 am (Denver time),
11:00 am (Toronto time)

CALL TO ORDER

The meeting was called to order by Ralph Fitch, who, with the consent of the meeting, acted as Chairman of the meeting.

APPOINTMENT OF THE SECRETARY FOR THE MEETING

With the consent of the meeting, Richard Doran acted as secretary of the meeting.

CONSTITUTION OF THE MEETING

The directors of the Corporation present at the meeting were Ralph Fitch, Tina Woodside, John Paul, Paul Haber, and John Watson. As notice of the meeting had been given in accordance with the Corporation's by-laws, and a quorum was present, the Chairman declared the meeting properly constituted for the transaction of business. With the consent of the meeting, Richard Doran was also present.

PURPOSE OF THE MEETING

The Chairman reviewed the purpose of the meeting and began with an outline of the agenda which included the following:

1. a review of the Malku Khota property in Bolivia;
2. the status of the Pincock Allen and Holt ("PAH") preliminary economic assessment study on the Malku Khota property ("PEA Study");

61. Asimismo, tal como se aprecia en los informes valuatorios de ambas Partes y en sus respectivos anexos y apéndices, ningún balance de SAS fue presentado en este arbitraje, presentándose en cambio solamente los balances de SASC,⁵⁸ sobre la base de los que se realizaron todos los cálculos valuatorios. En efecto, la lectura de los informes valuatorios es sorprendente en este sentido, ya que en este arbitraje, donde la compañía SAS de Bermudas (Reino Unido) es la Demandante por más de USD 385 millones, todas las referencias conciernen a la compañía SASC de Canadá, que no es parte en el arbitraje.
62. De modo ilustrativo podemos considerar, por ejemplo, el documento FTI-10 presentado por el experto valuatorio de SAS. Se trata de un balance consolidado, con fecha de cierre 30 de septiembre de 2012, pero no de la Demandante, SAS, sino de otra compañía, SASC, como se aprecia en la carátula misma del documento:⁵⁹

South American Silver Corp.

(An Exploration Stage Company)

Condensed Interim Consolidated Financial Statements
Third Quarter Ended September 30, 2012

(Unaudited - expressed in U.S. dollars)

⁵⁸ Ver *supra*, ¶23.

⁵⁹ SASC. Balance Interino Consolidado. Tercer Cuatrimestre de 2012 con fecha de cierre 30 de septiembre (FTI-10) (extracto).

63. Ese balance consolidado de SASC no permite identificar ningún aporte realizado por SAS al Proyecto. De hecho, la revisión del balance contable en su totalidad muestra que las únicas menciones a SAS se encuentran en las notas al estado contable, más específicamente en aquellos pasajes en los que se hace referencia a la existencia de este arbitraje internacional.⁶⁰
64. Lo mismo se aprecia, por ejemplo, en el Apéndice 6 del Primer Informe de FTI, referido por mis colegas en su voto.⁶¹ Tal como puede verse en la imagen a continuación, el Apéndice 6 –que es un cuadro elaborado por FTI, no un documento de prueba– indica que refleja los “costos bolivianos (sic) de SASC relacionados con el Proyecto”, sin ninguna mención a SAS y sin ningún elemento que permita vincular a SAS con ninguno de los flujos de dinero relacionados con el Proyecto.⁶²

Appendix 6 Project Costs Incurred

A6.1 In the table below we have provided a reconciliation of SASC's Bolivian costs related to the Project based on capitalized exploration costs (Column A) and an allocation of general and administrative costs (Column H) based on exploration costs incurred on an annual basis (Column I).¹⁸¹

Figure 27 – SASC's Bolivian Costs

Period	A	B	C	D	E	F	G	H = C - D - E - F + G	I	J = H * I
	Maliku Khota Capitalized Exploration	Total Capitalized Exploration	Gross G&A	Less: Share-based Payments	Less: Reconciliation and Sundry Exploration	Less: Mining Claim Write-down	Add (Less): Gain (Loss) on Disposal	Net G&A	% Allocation	Maliku Khota G&A
2003	\$ 27,023	\$ 463,441	\$ 1,062,092	\$ -	\$ 3,789	\$ -	\$ (1,029,305)	\$ 28,998	6%	\$ 1,690.86
2004	\$ 170,978	\$ 511,188	\$ 17,958	\$ -	\$ 46,653	\$ -	\$ 77,600	\$ 48,905	36%	\$ 17,826.52
2005	\$ 155,003	\$ 465,410	\$ 286,912	\$ -	\$ 126,143	\$ 75,112	\$ -	\$ 160,769	0%	\$ -
2006	\$ 324,145	\$ 863,614	\$ 214,840	\$ -	\$ 30,207	\$ -	\$ -	\$ 184,633	42%	\$ 78,425.12
2007	\$ 1,893,243	\$ 3,180,496	\$ 2,705,776	\$ 1,507,714	\$ 16,160	\$ -	\$ -	\$ 1,181,902	68%	\$ 800,437.86
2008	\$ 5,845,999	\$ 6,454,790	\$ 2,118,609	\$ 1,031,578	\$ 10,600	\$ -	\$ -	\$ 1,076,431	98%	\$ 1,050,148.83
2009	\$ 7,845,524	\$ 8,675,051	\$ 1,873,796	\$ 548,443	\$ 73,019	\$ -	\$ -	\$ 1,252,334	90%	\$ 1,127,828.28
2010	\$ 11,457,634	\$ 12,524,965	\$ 3,774,996	\$ 784,604	\$ 16,905	\$ -	\$ -	\$ 2,973,487	94%	\$ 2,789,825.96
2011	\$ 13,321,041	\$ 17,595,832	\$ 10,293,856	\$ 4,989,090	\$ 98,863	\$ -	\$ -	\$ 5,205,903	76%	\$ 3,966,437.24
03/2012	\$ 18,711,088	\$ 24,396,225	\$ 8,022,910	\$ 1,810,252	\$ 16,429	\$ -	\$ -	\$ 6,196,229	50%	\$ 3,088,775.87
Total	\$ 18,711,088									\$ 12,921,397

¹⁸¹ SASC. "Excerpts from Financial Statements for Costs Incurred". (FTI 55) Percentage G&A allocation (column I) calculated as Project exploration costs divided by SASC's total exploration costs in each period, expressed as a percentage.

65. En la nota a pie número 181, debajo del cuadro, puede apreciarse que el apoyo documental para el cuadro elaborado por FTI serían los “Extractos de los Balances contables para los Costos Incurridos” de SASC, documento FTI-55. Si consultamos el documento FTI-55, comprobamos que se trata de extractos de balances correspondientes a SASC, no a SAS.⁶³

South American Silver Corp.

(An Exploration Stage Company)

Condensed Interim Consolidated Statements of Loss and Comprehensive Loss
For the three and nine months ended September 30

⁶⁰ *Id.*, p. 9 del documento electrónico.

⁶¹ Ver Voto de la Mayoría, ¶869.

⁶² Primer Informe de FTI, Apéndice 6.

⁶³ SASC. Extractos de los Balances contables para los Costos Incurridos (FTI-55) (extracto).

66. Asimismo, ninguno de los extractos que conforman el documento FTI-55 contiene mención alguna a la Demandante, aunque sí incluyen referencias al Proyecto formuladas directamente en nombre de SASC.⁶⁴
67. Otro ejemplo ilustrativo puede encontrarse en el Anexo BR-27, que integra la documentación contable aportada por el experto valuador de la Demandada. Este documento es un balance de CMMK –no de SAS– que no contiene referencia alguna a SAS y cuyo encabezado es elocuente respecto del vínculo directo entre CMMK y SASC:⁶⁵



ESTADO DE RESULTADOS ACUMULADOS
del 01 de Octubre del 2011 al 30 de Septiembre de 2012
(Importes expresado en Bolivianos)

68. Más todavía, si estudiamos este balance contable advertimos que, en el rubro correspondiente a cuentas por pagar a las “sociedades relacionadas”, se menciona solamente Canadá, Estados Unidos y Chile (países en que están registradas, según el organigrama societario provisto por la Demandante,⁶⁶ parte del resto de las sociedades del grupo diferentes a SAS, Malku Khota Ltd., Productora Ltd. y GM Campana Ltd.), sin ninguna mención a Bermudas, el país de nacionalidad de SAS en base al que se pretende generar jurisdicción bajo el Tratado entre Bolivia y el Reino Unido.⁶⁷

F. SOCIEDAD RELACIONADA

Las cuentas por pagar a largo plazo a las compañías relacionadas ascienden a un total Bs. 44.209.565,00.- al 30 de septiembre de 2012.

Detalle	Importe
Cuenta por Pagar Chile	319.589,28
Cuenta por Pagar USA	6.200.218,52
Cuenta por Pagar Canada	37.689.757,20
TOTAL CUENTAS POR PAGAR LP	44.209.565,00

⁶⁴ Ver SASC. Extractos de los Balances contables para los Costos Incurridos (FTI-55), por ejemplo en p. 2 del documento electrónico.

⁶⁵ Ver Compañía Minera Malku Khota SA. Financial Statements, October 1, 2011 to September 30, 2012 (BR-27), página 4 del documento electrónico.

⁶⁶ Memorial de Demanda, ¶33.

⁶⁷ Compañía Minera Malku Khota SA. Financial Statements, October 1, 2011 to September 30, 2012 (BR-27) (extracto).

69. Como se ve, los materiales contables que integran el expediente no presentan elementos de actividad atribuibles a compañía alguna de nacionalidad alcanzada por el ámbito de protección del Tratado entre Bolivia y el Reino Unido.⁶⁸
70. Lo mismo aplica al valor de mercado de las acciones de la Demandante, sobre lo que no se produjo ninguna prueba, tomándose en cuenta en cambio las colocaciones privadas de acciones de la canadiense SASC para el cálculo de los daños reclamados en este arbitraje.⁶⁹
71. En el mismo sentido, tal como se aprecia en el Anexo R-16, el acuerdo de financiación para cubrir los costos de este arbitraje internacional —con la presumible asunción de costos, riesgos y garantías— fue celebrado, según reportes de la propia SASC, por SASC y no por SAS, a pesar de que la Demandante es SAS y no SASC:⁷⁰

South American Silver Announces Arbitration Costs Funding Arrangement

By

Published: May 24, 2013 11:52 a.m. ET

VANCOUVER, BRITISH COLUMBIA, May 24, 2013 (Marketwired via COMTEX) -- South American Silver Corp. (SAC) (otcqx:SOHAF) (the "Company") is pleased to announce that on May 23, 2013 the Company entered into an agreement with a third party funder (hereinafter the "Fund") pursuant to which the Fund will cover South American Silver's future costs and expenses related to the international arbitration proceedings against the Plurinational State of Bolivia for the expropriation of the Malku Khota project. The funding is on a non-recourse basis and includes costs and expenses of the enforcement of any award rendered by the arbitral tribunal. No broker has acted in the transaction.

⁶⁸ En igual sentido pueden consultarse los siguientes documentos del expediente: SASC. Balance Interino Consolidado. Tercer Cuatrimestre de 2012 con fecha de cierre 30 de junio (FTI-4), SASC Consolidated Financial Statements for December 31, 2006 and 2005, March 27, 2007 (BR-11), SASC Consolidated Financial Statements for December 31, 2007 and 2006, March 25, 2008 (BR-12), SASC Consolidated Financial Statements for December 31, 2008 and 2007, March 25, 2009 (BR-13), SASC Consolidated Financial Statements for December 31, 2009 and 2008, March 24, 2010 (BR-14), SASC Consolidated Financial Statements for December 31, 2010 and 2009, March 18, 2011 (BR-15), SASC Consolidated Financial Statements for December 31, 2011 and 2010, March 20, 2012 (BR-16), SASC Consolidated Financial Statements for December 31, 2012 and 2011, March 28, 2013 (BR-17), SASC Condensed Consolidated Financial Statements, First Quarter Ended March 31, 2011 (BR-18), SASC Condensed Consolidated Financial Statements, Third Quarter Ended September 30, 2011 (BR-19), SASC Condensed Interim Consolidated Financial Statements, First Quarter Ended March 31, 2012 (BR-20), SASC Condensed Consolidated Financial Statements, Third Quarter Ended September 30, 2012 (BR-21), SASC Annual Information Form For the Fiscal Year Ended December 31, 2007, March 25, 2008 (BR-22), South American Silver Corp. Annual Information Form for the Fiscal Year Ended December 31, 2011, March 20, 2012 (BR-23), Compañía Minera Malku Khota SA. Financial Statements, October 1, 2011 to September 30, 2012 (BR-27).

⁶⁹ Al respecto, ver el Primer Informe FTI, ¶¶9.43-9.52. Ver también el análisis del precio de las acciones de SASC y su relevancia para la evaluación del cálculo realizado en Primer Informe FTI ¶¶2.4 y ¶¶10.8-10-17.

⁷⁰ Nota de prensa, Market Watch, South American Silver Announces Arbitration Costs Funding Arrangement del 24 de mayo de 2013 (R-16) (extracto).

72. Más todavía, según se observa en el Anexo C-38, el invento patentado en relación con la exploración minera corresponde a SASC, no a SAS:⁷¹

(12) United States Patent		(10) Patent No.: US 8,585,991 B2
Dreisinger et al.		(45) Date of Patent: Nov. 19, 2013
(54) METHOD FOR RECOVERING INDIUM, SILVER, GOLD AND RARE, PRECIOUS AND BASE METALS FROM COMPLEX OXIDE AND SULFIDE ORES	(56) References Cited	
(75) Inventors: David Dreisinger, Delta (CA); Ralph Fitch, Denver, CO (US); Cornelis Verbaan, Denver, CO (US)	U.S. PATENT DOCUMENTS	
(73) Assignee: South American Silver Corp., Vancouver (CA)	2,283,198 A * 5/1942 Fink et al. 423/38	
	3,545,964 A * 12/1970 Hansen et al. 423/38	
	4,378,275 A 3/1983 Adamson et al.	
	2002/0152845 A1 10/2002 Fleming et al.	
	2002/0159927 A1 10/2002 Allen et al.	
	2004/0156765 A1* 8/2004 Lalancette 423/40	
	2004/0228783 A1 11/2004 Harris et al.	
	FOREIGN PATENT DOCUMENTS	

73. Podría continuar engrosando la lista de ejemplos documentales extraídos del expediente del caso.⁷² A fin de no alargar innecesariamente este voto, me detengo aquí, indicando una vez más

⁷¹ United States Patent No. US8,585,991 B2, Method for Recovering Indium, Silver, Gold and Rare, Precious and Base Metals from Complex Oxide and Sulfide Ores, November 19, 2013 (C-38) (extracto).

⁷² En igual sentido pueden consultarse los siguientes documentos del expediente: Preliminary Economic Assessment Technical Report for the Malku Khota Project, March 13, 2009 (C-13), Preliminary Economic Assessment Update Technical Report for the Malku Khota Project, May 10, 2011 (C-14), Letter from CMMK to the Minister of Mines and Metallurgy, July 21, 2012 (C-18), Email from Marco A. Medrano Valdivia to Ralph Fitch, April 26, 2010 (C-90), SGS Canada Inc., An Investigation into Standard Soak Tests for Silver and Indium Extraction from the Malku Khota Deposit Samples (10 Series and Column Leach Residues), May 31, 2012 (C-295), South American Silver Corp. Enters into an Agreement to Acquire High Desert Gold Corporation, South American Silver Corp., Press Release, October 21, 2013 (C-28), Updated Malku Khota Study Doubles Production Levels and 1st 5 Year Cashflow Estimates, South American Silver Corp. Press Release, March 31, 2011 (C-41), Email from Jim Mallory to Walker San Miguel and Danilo Bocángel, May 9, 2012 (C-52), Letter from Xavier Gonzales to Félix Gonzales, February 3, 2012 (C-69), Letter from Jim Mallory and Xavier Gonzales to Félix Gonzales, February 22, 2012 (C-70), Letter from Xavier Gonzales to Governor of Potosí, June 4, 2012 (C-71), Email from Varinia Cecilia Daza to Ralph Fitch, June 2, 2010 (C-91), SGS Canada Inc., An Investigation into The Recovery of Lead, Copper and Zinc by Flotation from Malku Khota Samples, May 9, 2011 (C-135), SASC y Cumbre del Sajama S.A., Informe Final, “Conociendo la Minería,” 2008 (C-139), Fundación Medmin, Actualización de Formulario EMAP, PMA and PASA, Apr. 2012 and filed on Apr. 13, 2012 (C-148), SASC y Cumbre del Sajama S.A., Talleres “Conociendo y Cuidando Nuestro Medio Ambiente Comunitario,” May 2009 (C-166), South American Silver Corp., Malku Khota Project Community Relations Update, May 25, 2011 (C-170), South American Silver Corp., Operations Report March – 2012 (C-194), South American Silver Corp., Operations Report - February 2012 (C-212), South American Silver Corp., Operations Report - April 2012 (C-213), South American Silver Corp., Operations Report - May 2012 (C-214), E-mail from A. Cárdenas to F. Cáceres et. al, Jun. 11, 2012 (C-215), Fernando Cáceres, Informe Mensual Proyecto Minero Malku Khota, Aug. 2007 (C-258), Fernando Cáceres, Informe Mensual Proyecto Minero Malku Khota, Apr. 2007 (C-259), Fernando Cáceres, Informe Mensual Proyecto Minero Malku Khota, May 2008 (C-260), Fernando Cáceres, Informe Mensual Proyecto Minero Malku Khota, June 2008 (C-261), Memorándum de Santiago Angulo a Felipe Malbrán, Informe Mensual Proyecto Malku Khota, Nov. 2007 (C-262), Memorándum de Santiago Angulo a Felipe Malbrán, Informe Mensual Proyecto Malku Khota, Dec. 2008 (C-263), Memorándum de Santiago Angulo a Felipe Malbrán, Informe Mensual Proyecto Malku Khota, Feb. 2009 (C-264), Memorándum de Santiago Angulo a Felipe Malbrán, Informe Mensual Proyecto Malku Khota, Mar. 2009 (C-265), Memorándum de Santiago Angulo a Felipe Malbrán, Informe relaciones comunitarias Proyecto Malku Khota, Sept. 2009 (C-266), Memorándum de Santiago Angulo a Felipe Malbrán, “Talleres en el proyecto Malku Khota,” Jul. 2008 (C-267), Memorándum de Santiago Angulo a Felipe Malbrán, Informe Mensual Proyecto Malku Khota, Apr. 2009 (C-268), Compañía Minera Malku Khota S.A., Evaluación Taller “Mensajes de la Compañía Minera Malku Khota,” May 2, 2010 (C-269), Compañía Minera Malku Khota S.A., “Taller Mensajes,” Apr. 2010 (C-

270), Comunicado de prensa de SASC, South American Silver Corp. Announces First Drilling Results at the Malku Khota Silver Project in Bolivia del 28 de junio de 2007 (R-10), Comunicado de prensa de SASC, South American Silver Announces Intersection of New Lead-Zinc-Silver SEDEX Mineralization at Malku Khota del 28 de agosto de 2008 (R-11), Comunicado de prensa de SASC, South American Silver Corp. Completes Final Tranche of \$3.25 Million Financing del 7 de diciembre de 2009 (R-12), Comunicado de prensa de SASC, South American Silver Provides a Metallurgical Update at Malku Khota Showing Improved Metal Recoveries del 11 de septiembre de 2009 (R-13), Comunicado de prensa de SASC, South American Silver Third Quarter President's Message and Project Update del 18 de noviembre de 2010 (R-15), W. Sacher, El modelo minero canadiense: Saqueo e impunidad institucionalizados de julio de 2011 (R-19), Comunicado de Prensa de SASC, South American Silver provides Update on Malku Khota Silver-Indium Project del 4 de mayo de 2011 (R-124), Comunicado de prensa de SASC, Two employees freed, South American Silver in discussion with Bolivian government and indigenous authorities del 9 de julio de 2012 (R-128), Comunicado de prensa, SASC, South American Silver Responds Strongly to Bolivian Government Statements del 10 de julio de 2012 (R-129), Acta del directorio de SASC del 10 de mayo de 2011 (R-166), Acta del directorio de SASC del 12 de enero de 2011 (R-170), Contrato entre General Minerals Corporation y Dreisinger Consulting Inc. del 4 de mayo de 2006 (R-182), Acta del directorio de SASC del 11 de julio de 2008 (R-184), , Acuerdo de confidencialidad entre SASC y Coeur d'Alene Mines Corporation del 13 de noviembre de 2008 (R-186), Acuerdo de confidencialidad entre SASC y Pan American Silver Corp. del 27 de Julio de 2008 (R-187), Acuerdo de confidencialidad entre SASC y Koromet. Co. Ltd. del 8 de diciembre de 2009 (R-188), Acuerdo de confidencialidad entre SASC y SK Networks Co. del 1 de diciembre de 2009 (R-189), Acta del directorio de SASC del 18 de abril de 2008 (R-196), Acta del directorio de SASC del 22 de marzo de 2007 (R-199), Acta del directorio de SASC del 9 de noviembre de 2007 (R-200), Acta del directorio de SASC del 18 de enero de 2008 (R-201), Acta del directorio de SASC del 14 de abril de 2009 (R-202), Acta del directorio de SASC del 12 de agosto de 2009 (R-203), Acta del directorio de SASC del 12 de agosto de 2010 (R-204), Acta del directorio de SASC del 7 de diciembre de 2011 (R-205), Presentación corporativa de SASC para la aprobación del presupuesto y plan de negocios para 2012 del 7 de diciembre de 2011 (R-206), Fernando Cáceres, Informe Mensual Proyecto Minero Malku Khota, Jul. 2007 (C-283), Fernando Cáceres, Informe Mensual Proyecto Minero Malku Khota, Sept. 2007 (C-284), Fernando Cáceres, Informe Mensual Proyecto Minero Malku Khota, Oct. 2007 (C-285), Fernando Cáceres, Informe Mensual Proyecto Minero Malku Khota, Dec. 2007 (C-286), South American Silver, Malku Khota: Community Relations Chronology, July 2012 (C-287), Descripción de Puesto de Promotor Territorial, July 2011 (C-289), Fernando Cáceres, Informe Mensual Proyecto Minero Malku Khota, Nov. 2011 (C-290), Fernando Cáceres, Informe Mensual Proyecto Minero Malku Khota, Dec. 2011 (C-291), Fernando Cáceres, Informe Mensual Proyecto Minero Malku Khota, Jan. 2012 (C-292), SGS Canada Inc., An Investigation into Further Soak Tests for Silver and Indium from the Malku Khota Deposit, May 31, 2012 (C-296), South American Silver Corp., Corporate Report 2011, 2 de mayo de 2012 (C-300), South American Silver Corp., First Quarter Ended March 31, 2012 – Management's Discussion & Analysis ("MD&A"), 11 de mayo de 2012 (C-301), Nota de Prensa de South American Silver Corp., "South American Silver Corp. Announces Final Closing of \$16 Million Financing with Asian based High Technology Groups," 7 de mayo de 2012 (C-302), Comunicado de prensa de SASC del 19 de febrero de 2007 (FTI-3), Formulario de información anual 2010 de SAS (FTI-5), Comunicado de prensa de SASC del 17 de abril de 2007 (FTI-7), Comunicado de prensa de SASC del 28 de junio de 2007 (FTI-8), Edison, "Informe del 10 de enero de 2012" (FTI-15), NBF, "Informe del 17 de junio de 2011" (FTI-34), NBF, "Informe del 20 de diciembre de 2011" (FTI-35), NBF, "Informe del 11 de julio de 2012" (FTI-36), Redchip, "Informe del 3 de abril de 2012" (FTI-37), Edison, "Informe del 16 de mayo de 2012" (FTI-38), Edison, "Informe del 17 de mayo de 2012" (FTI-39), SASC, "Comunicado de prensa del 7 de mayo de 2012" (FTI-41), "South American Silver Announces \$28 Million Financing." South American Silver Corp., 8 de noviembre de 2010 (BR-24), "South American Silver Announces \$16 Million Financing with Asian Based High Technology Manufacturers and Investors." South American Silver Corp., April 16, 2012 (BR-25), Johnson, Greg. "South American Silver Corp. 2012 Corporate Presentation." Precious Metals Mining Investment Seminar. CPM Group, 17 de mayo de 2012 (BR-51), South American Silver Press Release, "South American Silver Responds Strongly to Bolivian Government Statements," 10 de julio de 2012 (BR-74) y South American Silver Press Release, "Two employees freed, South American Silver in discussion with Bolivian government and indigenous authorities," 9 de julio de 2012 (BR-75).

que no hay en el expediente ningún documento comparable a los que he referido en esta sección que muestre algún rol activo de SAS en una inversión en Bolivia.

74. El recorrido fáctico que hemos realizado revela lo siguiente: una compañía canadiense ajena a este arbitraje (SASC) afirma ser la dueña de la alegada inversión y realiza todos los actos de dirección y control propios de una compañía que es la dueña de la alegada inversión y tiene un involucramiento activo con ella. Sin embargo, quien se presenta ante este Tribunal como inversor no es esa compañía canadiense sino otra, de Bermudas (territorio al que se extiende el alcance del TBI Bolivia-Reino Unido), que es una compañía de papel con un capital ínfimo y una tenencia nominal y pasiva de acciones de sociedades en Bahamas, respecto de la que no se ha podido establecer la realización de actos de ningún tipo que reflejen un involucramiento activo con el objeto de esta disputa.
75. Lo que resta es evaluar si, en vista de los hechos comprobados *supra* en las Secciones II.A.2 y II.A.3, es posible afirmar que el Tribunal tiene jurisdicción bajo el Tratado entre Bolivia y el Reino Unido.

4. ¿Hizo SAS una inversión en los términos del Tratado entre Bolivia y el Reino Unido?

76. Desde el punto de vista jurídico, los hechos que hemos recorrido en las secciones anteriores deben analizarse a luz del Tratado. Tal como reconocen mis colegas, no se trata de elaborar una doctrina general respecto de la protección de las inversiones indirectas en el derecho internacional de las inversiones, sino de determinar el alcance específico del Artículo 8.1 del Tratado para efectos de esta controversia.⁷³ Debemos comenzar entonces nuestro análisis con el Artículo 8.1 del Tratado, que es la cláusula de solución de controversias inversor-Estado.
77. De acuerdo con mis colegas, “nada a la luz del artículo 8.1 impide que la inversión pueda pertenecer a un inversionista (ser “de” un inversionista) aunque no haya un control directo de la

⁷³ Ver Voto de la Mayoría, ¶296: “La labor que le corresponde al Tribunal en este caso no es la de establecer una doctrina general sobre la protección de las llamadas ‘inversiones indirectas’, ni la de pronunciarse, en términos generales, sobre los eventuales derechos de los accionistas de una sociedad por las actuaciones de un Estado que lleguen a afectar a la sociedad de la cual son accionistas. La excepción jurisdiccional planteada por la Demandada se refiere específicamente al Tratado y al alcance del consentimiento de la Demandada en el Tratado.” Ver también Voto de la Mayoría, ¶320: “[E]l tema en discusión no es si la propiedad o tenencia indirecta en general es objeto de protección en el derecho internacional de las inversiones, sino el alcance específico del artículo 8.1 del Tratado para efectos de esta controversia.” En igual sentido, Voto de la Mayoría, ¶284 y ¶326.

inversión por el inversionista sin la utilización de sociedades intermedias a quienes el inversionista también controla.”⁷⁴ En la Sección II.A.5 explicaré por qué no es posible estar de acuerdo con esta afirmación en lo que respecta a la protección de las inversiones indirectas en el Tratado. El punto ahora es que el análisis jurisdiccional comienza antes. El Artículo 8.1, tal como ha sido debatido por las Partes, nos enfrenta a la pregunta sobre la existencia de una inversión a pesar de que el alegado inversor no ha tenido un involucramiento activo con su alegada inversión. Esta cuestión previa y distinta, que Bolivia calificó como su “argumento principal” en materia de jurisdicción,⁷⁵ no es resuelta por mis colegas en el pasaje citado.

78. De acuerdo con el Artículo 31.1 de la Convención de Viena, “Un tratado deberá interpretarse de buena fe conforme al sentido corriente que haya de atribuirse a los términos del tratado en el contexto de éstos y teniendo en cuenta su objeto y fin.”⁷⁶ Empecemos, pues, por la literalidad del Tratado.

a. Los términos del Tratado

79. El Artículo 8.1 del Tratado dispone lo siguiente:

*Las diferencias entre un nacional o una sociedad de una Parte Contratante y la otra Parte Contratante concernientes a una obligación de la última conforme a este Convenio y en relación con una inversión de la primera que no hayan sido arregladas legalmente y amigablemente, pasado un periodo de seis meses de la notificación escrita del reclamo, serán sometidas a arbitraje internacional si así lo deseara cualquiera de las partes en la diferencia.*⁷⁷

80. Por su parte, el Artículo 1(a) del Tratado entre Bolivia y el Reino Unido dispone lo siguiente:

Para los fines del presente Convenio

⁷⁴ Voto de la Mayoría, ¶319.

⁷⁵ Memorial de Dúplica, ¶264.

⁷⁶ Convención de Viena sobre Derecho de los Tratados (CLA-11).

⁷⁷ A los fines de facilitar la tarea de comparación con los tratados relevantes en los precedentes que analizaremos en esta sección, transcribo también aquí el texto en inglés del Artículo 8.1 del Tratado:

(1) Disputes between a national or company of one Contracting Party and the other Contracting Party concerning an obligation of the latter under this Agreement in relation to an investment of the former which have not been legally and amicably settled shall after a period of six months from written notification of a claim be submitted to international arbitration if either party to the dispute so wishes.

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

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

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

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

(iv) derechos de propiedad intelectual y goodwill;

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

Un cambio de la forma de inversión de los bienes no afecta su condición de inversiones. Las inversiones realizadas antes de la fecha de entrada en vigor así como las realizadas después de la entrada en vigor se beneficiaran de las disposiciones del presente Convenio.⁷⁸

81. Manteniéndonos dentro de las cuatro paredes de la literalidad del Tratado, y sin necesidad de recurrir a ninguna fuente ajena al texto del Tratado, vemos que la protección se extiende a inversiones de inversores de uno de los Estados Parte en el territorio del otro Estado Parte. En la versión en inglés del Tratado se utilizan dos preposiciones distintas para los pasajes referidos a

⁷⁸ A los fines de facilitar la tarea de comparación con los tratados relevantes en los precedentes que analizaremos en esta sección, transcribo también aquí el texto en inglés del Artículo 1(a) del Tratado:

For the purposes of this Agreement;

(a) " investment" means every kind of asset which is capable of producing returns and in particular, though not exclusively, includes:

(i) movable and immovable property and any other property rights such as mortgages, liens or pledges;

(ii) shares in and stock and debentures of a company and any other form of participation in a company;

(iii) claims to money or to any performance under contract having a financial value;

(iv) intellectual property rights and goodwill;

(v) any business concessions granted by the Contracting Parties in accordance with their respective laws, including concessions to search for, cultivate, extract or exploit natural resources.

A change in the form in which assets are invested does not affect their characters as investments. Investments made before the date of entry into force as well as those made after entry into force shall benefit from the provisions of this Agreement.

la inversión⁷⁹ en los que en la versión en castellano se utiliza la misma preposición “de”: “of” y “by”.⁸⁰

82. El significado ordinario de la preposición “of”, de acuerdo con el Diccionario de Oxford de la Lengua Inglesa, es, en su tercera acepción, a la vez “indicación de una asociación entre dos entidades, típicamente una de pertenencia, en la que la primera es el encabezado de la frase y la segunda es algo asociado con ella”⁸¹ y “expresión de la relación entre un autor, artista o compositor y sus trabajos”⁸². Ejemplos de lo primero serían frases como “el hijo de un amigo” o “el gobierno de India”.⁸³ Ejemplos de lo segundo serían frases como “las obras de Shakespeare” o “las pinturas de Rembrandt”.⁸⁴
83. Por su lado, el significado ordinario de la preposición “by”, de acuerdo con el Diccionario de Oxford de la Lengua Inglesa, es, en su primera y principal acepción, una relación de autoría, de acción, “la identificación del agente que realiza una acción” (“*identifying the agent performing an action*”). Ejemplos de ello serían frases como: “la puerta fue abierta por mi prima Annie”, “el daño fue causado por el fuego”, “una decisión clara tomada por el electorado”, “años de dura recaudación de fondos realizada por la población local”, “un libro escrito por Ernest

⁷⁹ Las Partes han discutido sobre el significado de estas preposiciones para la definición de inversión bajo el Tratado con referencia al Diccionario de Oxford, incorporado como autoridad legal RLA-48 en el expediente, tal como puede apreciarse en Memorial de Contestación, ¶228, Memorial de Dúplica, ¶252 y Memorial de Dúplica sobre Jurisdicción, ¶57 y nota al pie n° 182. Mis colegas también discuten el alcance de estas preposiciones con referencia al Diccionario de Oxford, según se aprecia en Voto de la Mayoría ¶301 y nota al pie n° 468. La Demandante se ha referido a la “afición” de Bolivia por utilizar definiciones de diccionario, y ha procedido a su vez a utilizar la definición del adjetivo “pronto” que brinda el Diccionario de Oxford. Ver Memorial de Réplica, ¶296.

⁸⁰ Así, por ejemplo, vemos que en el Preámbulo se afirma que Bolivia y el Reino Unido celebran el Tratado “*Desiring to create favourable conditions for greater investment by nationals and companies of one State in the territory of the other State*” (versión en inglés) “Animados del deseo de crear condiciones favorables para mayores inversiones de capital de los nacionales o sociedades de un Estado en el territorio del otro Estado” (versión en castellano). De igual manera, en el Artículo 8.1 del Tratado se contempla el arbitraje inversor-Estado para “*Disputes between a national or company of one Contracting Party and the other Contracting Party concerning an obligation of the latter under this Agreement in relation to an investment of the former...*” (versión en inglés) “Las diferencias entre un nacional o una sociedad de una Parte Contratante y la otra Parte Contratante concernientes a una obligación de la última conforme a este Convenio y en relación con una inversión de la primera” (versión en castellano).

⁸¹ Ver Diccionario de Oxford de la Lengua Inglesa (RLA-48): “*Indicating an association between two entities, typically one of belonging, in which the first is the head of the phrase and the second is something associated with it*”.

⁸² Ver Diccionario de Oxford de la Lengua Inglesa (RLA-48): “*Expressing the relationship between an author, artist, or composer and their works*”.

⁸³ Ver Diccionario de Oxford de la Lengua Inglesa (RLA-48): “*the son of a friend*”, “*the government of India*”.

⁸⁴ Ver Diccionario de Oxford de la Lengua Inglesa (RLA-48): “*the plays of Shakespeare*”, “*the paintings of Rembrandt*”.

Hemingway”.⁸⁵ El Diccionario de Oxford de la Lengua Inglesa no contempla ninguna acepción de la palabra “by” que remita a una relación de pertenencia.

84. Como vemos, las palabras escogidas por los Estados Parte del TBI Reino Unido-Bolivia para referirse a la relación entre el inversor y la inversión establecen un involucramiento activo del inversor con la inversión, toda vez que el único significado común a ambas expresiones “of” y “by” es el significado activo de autoría, “la identificación del agente que realiza una acción”. Es imprescindible ceñirnos al significado que tengan en común ambas preposiciones, porque de otra manera sería inexplicable que la versión en castellano del Tratado utilice la misma preposición “de” en los pasajes en que se refiere a la relación entre el inversor y la inversión, en los que en la versión en inglés se utilizan indistintamente las preposiciones “of” y “by”, siendo que, por supuesto, se trata del mismo texto, con carácter auténtico, en los dos idiomas⁸⁶ y debe ser interpretado de la misma manera en los dos idiomas.
85. Por lo tanto, el texto del Tratado no admite una relación pasiva, nominal con la alegada inversión, sino que requiere un involucramiento activo con la realización de una inversión, tal que haga posible predicar que la inversión es “de” el alegado inversor que se presenta como demandante. Sin este elemento de involucramiento activo con la realización de la inversión no podría considerarse que estamos en presencia de un inversor que ha realizado una inversión y que, por tanto, puede considerarse comprendido en el consentimiento al arbitraje prestado por los Estados Parte del Tratado.⁸⁷

b. El contexto de los términos del Tratado

86. El contexto de los términos del Tratado bajo análisis confirma esta interpretación, en tanto – como analizaremos seguidamente– el Tratado refiere a inversiones “realizadas” o “efectuadas” (“made”) en vez de a inversiones “tenidas” (“held”) o “de pertenencia de” (“owned”).

⁸⁵ Ver Diccionario de Oxford de la Lengua Inglesa (RLA-48): “the door was opened by my cousin Annie”, “damage caused by fire”, “a clear decision by the electorate”, “years of hard fund-raising work by local people”, “a book by Ernest Hemingway”.

⁸⁶ Tal como se indica al cierre del Tratado, antecediendo la firma de los representantes del Reino Unido y de Bolivia: “Hecho en doble ejemplar en la ciudad de La Paz, a los veinticuatro días del mes de mayo de mil novecientos ochenta y ocho años, en idiomas ingles y español, siendo ambos textos igualmente auténticos” (versión en castellano) y “Done in duplicate at La Paz this twenty fourth day of May 1988 in the English and Spanish languages, both texts being equally authoritative” (versión en inglés).

⁸⁷ Mis colegas no pueden dejar de reconocer que el Tratado “es la disposición que contiene el consentimiento de la Demandada al arbitraje” (Voto de la Mayoría, ¶324). Sin embargo, su decisión tuerce los límites del consentimiento brindado por las Partes Contratantes en el Tratado.

87. Un criterio similar respecto de la interpretación más razonable a dar al término “de” es el que ha sido expuesto por el tribunal del caso *Standard Chartered c. Tanzania*, según el cual la preposición “de” (“of”) en la cláusula de resolución de controversias inversor-Estado de un TBI con un texto esencialmente igual al del Tratado⁸⁸ requiere una relación activa entre el inversor y la inversión, debiendo demostrarse que la inversión fue hecha bajo la dirección de la parte demandante, o bien que fue financiada por la parte demandante, o bien que fue controlada de una manera directa y activa por la parte demandante, sin que sea suficiente la mera propiedad pasiva o abstracta de acciones:

Having considered the ordinary meaning of the BIT’s provision for ICSID arbitration when a dispute arises between a Contracting State to the BIT and a national of the other Contracting State concerning an investment “of” the latter set out in Article 8(1) of the UK- Tanzania BIT, the context of that provision and the object and purpose of the BIT, the Tribunal interprets the BIT to require an active relationship between the investor and the investment. To benefit from Article 8(1)’s arbitration provision, a claimant must demonstrate that the investment was made at the claimant’s direction, that the claimant funded the investment or that the claimant controlled the investment in an active and direct manner. Passive ownership of shares in a company not controlled by the claimant where that company in turn owns the investment is not sufficient.

The Tribunal is not persuaded that an “investment of” a company or an individual implies only the abstract possession of shares in a company that holds title to some piece of property.

Rather, for an investment to be “of” an investor in the present context, some activity of investing is needed, which implicates the claimant’s control over the investment or an action of transferring something of value (money, know-how, contacts, or expertise) from one treaty-country to the other.⁸⁹

88. La cuestión que enfrentamos es transparente: de acuerdo con el texto del Tratado, específicamente con su Artículo 8.1, para que un tribunal arbitral internacional tenga jurisdicción bajo el Tratado el inversor demandante tiene que haber hecho la inversión por la que reclama. Si la inversión fue hecha por ese inversor, entonces la inversión es de ese inversor. Si la inversión no fue hecha por ese inversor, entonces la inversión no es de ese inversor y, por lo tanto, en realidad no es un inversor ni puede invocar la protección del Tratado.

89. El voto de la mayoría no reconoce el peso de la decisión del tribunal del caso *Standard Chartered c. Tanzania* postulando una distinción entre el derecho aplicable y los hechos de

⁸⁸ Ver *infra*, ¶¶91-3.

⁸⁹ *Standard Chartered Bank c. República de Tanzania*, caso CIADI No. ARB/10/12, laudo del 2 de noviembre de 2012 (Park, Legum, Pryles) (RLA-60), ¶¶230-232 (énfasis añadido).

ambos casos.⁹⁰ No comparto la diferenciación que proponen mis colegas. Este análisis es relevante, además, en tanto explica por qué no es suficiente, para que exista una inversión, como pretenden mis colegas, que la demandante sólo haya constituido una sociedad o posea acciones en una sociedad —asumiendo que ello hubiera podido considerarse probado respecto de SAS en este caso—. ⁹¹

90. En primer lugar, el voto de la mayoría afirma que el caso *Standard Chartered c. Tanzania* se basa en un tratado cuya definición de inversión es diferente a la del Tratado aplicable en nuestro caso. Preliminarmente, debo señalar que la mera constatación de diferencias textuales entre un tratado y otro carece de relevancia argumentativa. Lo que importa es cuáles son las diferencias que existen entre un texto normativo y otro y por qué son relevantes.
91. En ese sentido, podemos comprobar que la definición de “inversión” contenida en el Artículo 1 del tratado aplicable en el caso *Standard Chartered c. Tanzania* (el tratado entre Tanzania y el Reino Unido) es casi idéntica a la definición de “inversión” contenida en el Tratado entre Bolivia y el Reino Unido que hemos transcripto más arriba,⁹² incluyendo la misma definición amplia de inversiones como “todo tipo de activos” y las “acciones... toda otra forma de participación en una compañía” como uno de los ejemplos de formas posibles de inversión:

Article 1

For the purpose of this Agreement:

(a) *"investment" means every kind of asset admitted in accordance with the legislation and regulations in force in the territory of the Contracting Party in which the investment is made and, in particular, though not exclusively, includes:*

(i) *movable and immovable property and any other property rights such as mortgages, liens or pledges;*

(ii) *shares in and stock and debentures of a company and any other form of participation in a company;*

(iii) *claims to money or to any performance under contract having a financial value;*

⁹⁰ Dicen mis colegas: “[R]especto al laudo en el caso *Standard Chartered Bank c. Tanzania*, encuentra la mayoría del Tribunal que si bien es cierto que el tribunal sostuvo que la proposición ‘de’ en la frase ‘inversión [del demandante]’ requería ‘cierta actividad de inversión’, el tribunal en ese caso se fundó en el tratado bilateral de inversión entre el Reino Unido y Tanzania, cuya definición de ‘inversión’ es diferente a la del Tratado. Además, fue particularmente relevante en dicha decisión que la sociedad que inició el arbitraje no controlaba a la subsidiaria que había efectuado la inversión —un préstamo a una sociedad tanzana—, situación fundamentalmente diferente a la discutida en este arbitraje en el que la inversión consiste en acciones en una sociedad boliviana —CMMK— y la Demandante detenta el 100% de las acciones de las sociedades intermedias que, a su vez, detentan el 100% de las acciones de CMMK.” Voto de la Mayoría, ¶340.

⁹¹ En relación con las severas insuficiencias y defectos de los documentos aportados por la Demandante en este caso, ver *supra*, Sección II.A.2.

⁹² Ver *supra*, ¶80.

- (iv) *intellectual property rights, goodwill, technical processes and know-how;*
(v) *business concessions conferred by law or under contract, including concessions to search for, cultivate, extract or exploit natural resources.*⁹³

92. Lo mismo aplica a la cláusula de resolución de controversias inversor-Estado y la preposición “de” en relación con la realización de la inversión:

Article 8.1

*Each Contracting Party hereby consents to submit to the International Centre for the Settlement of Investment Disputes (hereinafter referred to as "the Centre") for settlement by conciliation or arbitration under the Convention on the Settlement of Investment Disputes between States and Nationals of Other States opened for signature at Washington on 18 March 19651 any legal dispute arising between that Contracting Party and a national or company of the other Contracting Party concerning an investment of the latter in the territory of the former.*⁹⁴

93. Es sobre la base de estos artículos casi idénticos a los del Tratado Bolivia-Reino Unido que el tribunal del caso *Standard Chartered c. Tanzania* llegó a la conclusión sobre la existencia de inversión que hemos referido.

94. La definición de inversión del Tratado Bolivia-Reino Unido no contiene, en el *chapeau* del Artículo 1(a), la expresión “made” en relación con la inversión, es decir, la expresión “realizada” o “efectuada” en relación con la inversión definida en ese artículo, a diferencia del *chapeau* del Artículo 1 del Tratado Tanzania-Reino Unido que sí la contiene. Pero, contrariamente a lo que pretende la Demandante⁹⁵ y aceptan mis colegas,⁹⁶ esta diferencia no socava sino que fortalece el argumento jurisdiccional de la Demandada.

95. Ello así, porque el tribunal del caso *Standard Chartered c. Tanzania* específicamente se refirió a esa palabra dentro del análisis del texto y contexto del Artículo 8(1) del Tratado Tanzania-Reino Unido en seguimiento de las pautas interpretativas del Artículo 31 de la Convención de Viena sobre Derecho de los Tratados.⁹⁷ El tribunal indagó qué tipo de acción –si alguna– exigía el tratado en relación con la inversión protegida. Si exigía una acción de “realizar” (*investments made*), entonces exigía una relación activa entre el inversor y la inversión, un involucramiento

⁹³ TBI entre el Reino Unido y Tanzania, Artículo 1(a) (énfasis añadido).

⁹⁴ TBI entre el Reino Unido y Tanzania, Artículo 8.1 (énfasis añadido).

⁹⁵ Escrito Posterior a la Audiencia de SAS, ¶45.

⁹⁶ Ver Voto de la Mayoría, nota al pie n° 486: “Para soportar la afirmación de que dicho tratado requería cierta actividad de inversión, el tribunal de *Standard Chartered c. Tanzania* hizo particular énfasis en el término “made” que aparece en la definición de “inversión” recién transcrita, así como en otras disposiciones del tratado correspondiente.”

⁹⁷ *Standard Chartered Bank c. República de Tanzania*, caso CIADI No. ARB/10/12, laudo del 2 de noviembre de 2012 (Park, Legum, Pryles) (RLA-60), ¶¶206-225.

activo en la realización de la inversión, en vez de la pura propiedad pasiva. Si, en cambio, el tratado no exigía acción alguna en relación con la inversión, o bien si exigía una acción de “tener” o “tener la pertenencia de” la inversión, entonces el tratado era menos estricto respecto de la relación activa entre el inversor y la inversión.⁹⁸

96. El tribunal del caso *Standard Chartered c. Tanzania* advirtió que el tratado Tanzania-Reino Unido se refería a inversiones “realizadas” por el inversor (en vez de a inversiones “tenidas” o inversiones “pertenecientes a”), encontrando esa expresión en diversas partes de ese TBI, no sólo en el Artículo 1.⁹⁹
97. Tal como en el caso del tratado Tanzania-Reino Unido, el Tratado Bolivia-Reino Unido se refiere a inversiones “realizadas” (en vez de a inversiones “tenidas” o inversiones “pertenecientes a”), encontrándose esa expresión en diversas partes del TBI, incluido el propio Artículo 1(a) que trae la definición de inversión.
98. Las primeras dos ocasiones las encontramos en el mencionado Artículo 1(a), segundo párrafo, del Tratado:

Un cambio de la forma de inversión de los bienes no afecta su condición de inversiones. Las inversiones realizadas antes de la fecha de entrada en vigor así como las realizadas después de la entrada en vigor se beneficiarán de las disposiciones del presente Convenio.¹⁰⁰

99. La tercera ocasión la encontramos en el Artículo 13 del Tratado:

El presente Convenio permanecerá en vigor por un período de diez años. Posteriormente continuará en vigor hasta la expiración de un período de doce meses contando a partir de la fecha en que una de las Partes Contratantes haya notificado la denuncia por escrito a la otra. No obstante, en lo referente a inversiones efectuadas mientras el Convenio permanezca en vigor, sus disposiciones continuarán teniendo su efecto en lo referente a dichas inversiones por un período de veinte años contando a partir de la

⁹⁸ *Id.*, ¶221.

⁹⁹ *Id.*, ¶¶222-224.

¹⁰⁰ TBI entre el Reino Unido y Bolivia, (C-1), Artículo 1(a), segundo párrafo. A los fines de facilitar la tarea de comparación con los tratados relevantes en los precedentes que analizaremos en esta sección, transcribo también aquí el texto en inglés del segundo párrafo del Artículo 1(a) del Tratado:

A change in the form in which assets are invested does not affect their characters as investments. Investments made before the date of entry into force as well as those made after entry into force shall benefit from the provisions of this Agreement.

*fecha de la terminación del mismo, y sin perjuicio a la aplicación posterior de las reglas del Derecho Internacional General.*¹⁰¹

100. La clara presencia textual de la expresión “realizadas” o “efectuadas” (“*made*”) en relación con las inversiones protegidas por el Tratado Bolivia-Reino Unido, sumada a la ausencia de expresiones alternativas como inversiones “tenidas” o “pertenecientes a”, nos conduce a las mismas conclusiones a que la misma circunstancia condujo al tribunal del caso *Standard Chartered c. Tanzania*:

[It is] open to interpretation whether “by” in Article 11 and the preamble implies “investment held/owned by” investor, or “investment made by” investor, a formulation that would connote a more active relationship between investor and investment.

Elsewhere in its provisions, however, the treaty repeatedly uses a verb to address the relationship between investor and protected investments. Article 1(a) of the BIT defines the term “investment” for purposes of the treaty. In its first paragraph, it refers to the “territory of the Contracting State in which the investment is made”. Its last paragraph includes within its definition of investment “all investments, whether made before or after the date of entry into force of this Agreement.” Similarly, the third sentence of Article 14 extends the protections of the treaty for twenty years after termination of “investments made whilst this Agreement is in force.” Again, nothing in these provisions suggests that the Contracting States in these provisions contemplated a relationship between investor and investment different from that in other provisions of the treaty, including Article 8(1). As noted above, the verb “made” implies some action in bringing about the investment, rather than purely passive ownership.

*By contrast, the BIT nowhere uses the verb “own” or “hold” in connection with an investment by or of an investor.*¹⁰²

101. Por cierto, cabe destacar que la misma Demandante acepta que su caso es el de una inversión “perteneciente a” (“*owned*”), en vez de un caso de una inversión “realizada”.¹⁰³ Pero, como

¹⁰¹ TBI entre el Reino Unido y Bolivia, (C-1) Artículo 13, segundo párrafo. A los fines de facilitar la tarea de comparación con los tratados relevantes en los precedentes que analizaremos en esta sección, transcribo también aquí el texto en inglés del segundo párrafo del Artículo 13 del Tratado:

This Agreement shall remain in force for a period of ten years. Thereafter it shall continue in force until the expiration of twelve months from the date on which either Contracting Party shall have given written notice of termination to the other. Provided that in respect of investments made whilst the Agreement is in force, its provisions shall continue in effect with respect to such investments for a period of twenty years after the date of termination and without prejudice to the application thereafter of the rules of general international law.

¹⁰² *Standard Chartered Bank c. República de Tanzania*, caso CIADI No. ARB/10/12, laudo del 2 de noviembre de 2012 (Park, Legum, Pryles) (RLA-60), ¶¶221-223 (énfasis añadido).

¹⁰³ Escrito Posterior a la Audiencia de SAS, ¶50.

vimos, el texto del Tratado requiere que el inversor haya realizado una inversión, no sólo que la “tenga”.¹⁰⁴

102. En segundo lugar, no es cierto que el tribunal del caso *Standard Chartered c. Tanzania* haya tomado su decisión basado en el hecho de que la demandante en ese caso no “controlaba” en términos de participación accionaria a la compañía que tenía la alegada inversión. Si bien consideró la participación accionaria de la empresa demandante en el marco de la discusión del precedente *Cemex c. Venezuela*,¹⁰⁵ el tribunal se ocupó específicamente de aclarar que su decisión respecto de la ausencia de inversión no dependía del control en términos de porcentaje accionario sino del control del proceso de inversión como tal:

*For the avoidance of doubt, however, the Tribunal confirms its view that the UK-Tanzania BIT requires control of the investment process itself, which in some cases might be demonstrated through evidence that a third country subsidiary was acting under the alleged investor’s direction. No such control or direction can be found on the basis of Claimant’s evidentiary submissions.*¹⁰⁶

103. En efecto, el tribunal de *Standard Chartered v. Tanzania* apoyó su decisión en la ausencia de rastros de control sobre el proceso de inversión de la empresa demandante, aun si hubiera “hecho” la inversión a través de la actividad de una compañía bajo su control:

For a putative investor to have valid rights pursuant to the UK-Tanzania BIT, that investor should have “made” the investment in an active sense, even if operating through the agency of a company under its control. The activities qualified as relevant investment under the BIT would include the activity of purchasing debt, which was done by SCB Hong Kong, not Claimant.

Here, however, the record reflects no action by Claimant itself concerning the investment and Claimant has explicitly disavowed any reliance on control of SCB HK or its assets. Absent any such control, it is difficult to perceive in this record any evidence that could serve to show that the investment process was actually made at the direction of Claimant as

¹⁰⁴ Es interesante notar que mis colegas no pueden evitar utilizar el lenguaje específico del Tratado cuando se refieren a la inexistente inversión de SAS. Así, por ejemplo, en el ¶331 de su voto se refieren a efectuar la inversión: “Es cierto, como lo afirma la Demandada, que el citado preámbulo señala que los Estados parte en el Tratado buscan crear condiciones favorables para “mayores inversiones de capital” de sociedades del otro Estado. Pero de allí no se puede concluir que quien califica como inversionista, por ser sociedad de un Estado parte en el Tratado, no pueda obtener recursos de agentes externos o de compañías del grupo al que pertenece para efectuar la inversión.” (énfasis egregado). No obstante, mis colegas se apartan de la conclusión a que ese lenguaje del Tratado conduce.

¹⁰⁵ *Standard Chartered Bank c. República de Tanzania*, caso CIADI No. ARB/10/12, laudo del 2 de noviembre de 2012 (Park, Legum, Pryles) (RLA-60), ¶¶247-253.

¹⁰⁶ *Id.*, ¶254 (énfasis añadido).

investor.¹⁰⁷

104. Tercero, como ya vimos,¹⁰⁸ al igual que en el caso *Standard Chartered c. Tanzania*, aquí no hay pruebas de que SAS haya ejercido ningún control ni realizado actos de dirección (ni de cualquier otro tipo) en relación con la alegada inversión en Bolivia.

105. Otros tribunales han alcanzado decisiones similares en este sentido. Así, por ejemplo, en el caso *Caratube c. Kazajistán* se estableció que más allá de la existencia o no de un requisito de “origen de capital” en el TBI, igualmente “tiene que haber algún vínculo económico entre ese capital y el supuesto inversor que le permita al Tribunal decidir que una determinada inversión es una inversión de ese particular inversor”.¹⁰⁹

106. La Demandante intenta diferenciar su caso del precedente *Caratube c. Kazajistán* alegando que en ese caso el tribunal tomó su decisión sobre la base del requisito de control incluido en el Artículo 25.2(b) del Convenio CIADI.¹¹⁰ Esto es incorrecto. La decisión que tomó el tribunal en *Caratube c. Kazajistán* respecto de la existencia o no de una inversión fue tomada de acuerdo con los términos del TBI (no del Convenio CIADI) y con independencia de la determinación sobre la existencia o no de control extranjero, tal como el tribunal se ocupó de indicar expresamente:

*Even if control had been shown, as discussed above, existence of an investment denotes an economic arrangement requiring a contribution to make profit, and thus involving some degree of risk.*¹¹¹

107. Asimismo, la decisión del tribunal del caso *Caratube c. Kazajistán* fue tomada aun concediendo el argumento —que mis colegas formulan en su voto— según el cual la ausencia de un requisito expreso en el tratado respecto del origen de capital hace innecesario analizar cuál es el origen de los fondos para establecer si existe una inversión protegida por el tratado. El tribunal del caso *Caratube c. Kazajistán* señaló que aun así el capital debía tener alguna vinculación con la persona que alega haber realizado la inversión:

Claimant insisted that the origin of capital used in investments is immaterial. This is correct, however, the capital must still be linked to the person

¹⁰⁷ *Id.*, ¶260-261 (énfasis añadido).

¹⁰⁸ Ver *supra*, Sección II.A.2.

¹⁰⁹ *Caratube International Oil Company LLP c. Republica de Kazakstán*, caso CIADI No. ARB/08/12, laudo del 5 de junio de 2012 (Böckstiegel, Griffith, Hossain) (RLA-59), ¶456.

¹¹⁰ Escrito Posterior a la Audiencia de SAS, ¶73.

¹¹¹ *Caratube International Oil Company LLP c. Republica de Kazakstán*, caso CIADI No. ARB/08/12, laudo del 5 de junio de 2012 (Böckstiegel, Griffith, Hossain) (RLA-59), ¶408.

*purporting to have made an investment. In this case there is not even evidence of such a link.*¹¹²

108. La decisión del tribunal en *Caratube c. Kazajistán* al respecto tomó en cuenta también el pago de un precio meramente nominal por las acciones como indicativo de la ausencia de una inversión, y considera sobre todo que esa participación accionaria era toda la contribución alegada por el inversor:

*[P]ayment of only a nominal price and lack of any other contribution by the purported investor must be seen as an indication that the investment was not an economic arrangement, is not covered by the term ‘investment’ as used in the BIT, and thus is an arrangement not protected by the BIT.*¹¹³

109. Como vimos más arriba, esta situación es sustancialmente análoga a la que enfrentamos en nuestro caso, tal como lo reconoce la Demandante cuando describe su propio accionar.¹¹⁴

110. Si hay “peculiaridades” en el “patrón fáctico”¹¹⁵ del caso *Caratube c. Kazajistán* comparado con nuestro caso no hay modo de ver que éstas favorezcan la posición jurisdiccional de SAS. Recordemos que el Sr. Devincci Hourani —respecto de quien el tribunal del caso *Caratube c. Kazajistán* rechazó jurisdicción— habría pagado USD 6.500 por el 92% de su participación accionaria, mientras que aquí SAS habría pagado USD 104 por el 100% de su participación accionaria.¹¹⁶

c. El objeto y fin del Tratado

111. Además de la interpretación del texto y el contexto del Tratado que hemos realizado a la luz de los precedentes relevantes, es necesario considerar su objeto y fin. Los tratados bilaterales de protección recíproca de inversiones reflejan una negociación bilateral entre Estados. En este caso, se invoca el TBI celebrado entre el Reino Unido y Bolivia, no entre Canadá y Bolivia. Entre Canadá y Bolivia no existe un TBI.

112. De acuerdo con el Artículo 31 de la Convención de Viena, la consideración del objeto y fin de un tratado es uno de los aspectos relevantes para su interpretación. Para entender el objeto y fin

¹¹² *Id.*, ¶456 (énfasis añadido).

¹¹³ *Id.*, ¶435.

¹¹⁴ Escrito Posterior a la Audiencia de SAS, ¶40.

¹¹⁵ Escrito Posterior a la Audiencia de SAS, ¶73.

¹¹⁶ Ver *Caratube International Oil Company LLP c. Republica de Kazakstán*, caso CIADI No. ARB/08/12, laudo del 5 de junio de 2012 (Böckstiegel, Griffith, Hossain) (RLA-59), ¶437: “A putative transaction to pay USD 6,500 for 92% for an enterprise into which over USD 10 million have been invested and for which later a relief of over USD 1 billion is sought calls for explanation and justification.”

del Tratado es útil considerar su preámbulo.¹¹⁷ En el Preámbulo del Tratado Reino Unido-Bolivia leemos que los Estados Parte celebran el Tratado

“Animados del deseo de crear condiciones favorables para mayores inversiones de capital de los nacionales o sociedades de un Estado en el territorio del otro Estado;

Reconociendo que el fomento y la protección recíproca mediante acuerdos internacionales de esas inversiones de capital pueden servir para estimular la iniciativa económica privada y aumentará la prosperidad de ambos Estados;”

113. El Preámbulo explícitamente refleja que el objeto y fin del Tratado fue crear condiciones favorables para aumentar la inversión de nacionales o compañías de uno de los Estados Parte en el territorio del otro, para estimular la iniciativa económica privada y aumentar la prosperidad de ambos Estados.

114. Más allá del análisis que sigue, la lectura del Preámbulo impone un interrogante preliminar. ¿Es posible aceptar sensatamente que un mero traspaso de acciones a una sociedad de papel puede implicar “mayores inversiones” o que puede “aumentar la prosperidad de ambos Estados”? ¿En qué podría haber sido “mayor” o “aumentada” la inversión de nacionales del Reino Unido en Bolivia por el traspaso de acciones a una sociedad de papel constituida en un territorio al que se extiende el alcance del Tratado?

115. En relación con este tema, como vimos¹¹⁸ la mayoría afirma que “Es cierto, como lo afirma la Demandada, que el citado preámbulo señala que los Estados Parte en el Tratado buscan crear condiciones favorables para ‘mayores inversiones de capital’ de sociedades del otro Estado. Pero de allí no se puede concluir que quien califica como inversionista, por ser sociedad de un Estado Parte en el Tratado, no pueda obtener recursos de agentes externos o de compañías del grupo al que pertenece para efectuar la inversión. En efecto, no hay nada en el Tratado que indique que el Tribunal debe examinar los orígenes del capital invertido por un inversionista para efectos de decidir sobre su jurisdicción.”¹¹⁹ A mi modo de ver, esta interpretación de la mayoría del

¹¹⁷ Convención de Viena sobre Derecho de los Tratados (CLA-11). Esto es aceptado por mis colegas, tal como podemos leer en el Voto de la Mayoría, ¶330: “El preámbulo del Tratado, que sirve para ayudar a desentrañar su objeto y fin.” Los tribunales arbitrales de inversión se dirigen habitualmente al preámbulo de los tratados durante la crucial tarea de indagar su objeto y fin, tal como lo constatan, por ejemplo, Rudolf Dolzer y Christoph Schreuer en su libro *Principles of International Investment Law*, Oxford University Press, 2008 (CLA-62), ¶330: “A treaty’s object and purpose is among the primary guides for interpretation listed in Article 31 VCLT. Tribunals have frequently interpreted investment treaties in the light of their object and purpose, often by looking at their preambles.”

¹¹⁸ Ver *supra*, nota a pie nro. 104.

¹¹⁹ Voto de la Mayoría, ¶331.

Tribunal desnaturaliza la intención de los suscriptores de un tratado, haciendo un análisis en mi opinión distorsionado.

116. Tal como vimos en relación con el caso *Caratube c. Kazajistán*, que exista o no un requisito de origen de capital en el Tratado no releva a la Demandante de la necesidad de haber hecho una inversión para poder invocar el Tratado. Esto es coincidente con lo afirmado por mis colegas en el pasaje recién citado, en el que afirman que el inversionista puede haber recibido recursos de agentes externos “para efectuar la inversión”. Mis colegas reconocen así que el origen de los fondos y la realización de una inversión son cuestiones distintas. Allí está, justamente, el principal problema de SAS en este caso: que no efectuó una inversión. Que haya o no un requisito de “origen de capital” en el Tratado no impacta sobre esa constatación que ofrece la lectura no sesgada de la evidencia del caso.¹²⁰ Es insustancial producir una polémica sobre el origen de una inversión que SAS no hizo.
117. En similar desacierto incurren mis colegas cuando postulan que “Lo que pretende Bolivia es que el Tribunal desconozca la inversión protegida —la propiedad indirecta de las acciones de CMMK por parte de SAS y la titularidad de las Concesiones Mineras por parte de CMMK— analizando quién aportó los recursos para el Proyecto, test económico que no prevé en parte alguna el Tratado.”¹²¹ Esto es incorrecto. Antes de discutir si el Tratado exige que todos los recursos o la tecnología provengan de uno u otro lugar, corresponde determinar si el alegado inversor realizó algún tipo de acto que revele un involucramiento activo con la realización de una inversión. No hay prueba de que el alegado inversor en este arbitraje, SAS, haya hecho inversión alguna en Bolivia en los términos exigidos por el TBI Bolivia-Reino Unido.
118. La mayoría sostiene que “La Demandada no cuestiona la propiedad por parte de SAS de las acciones de las sociedades que son accionistas de CMMK ni la proveniencia de los fondos para la adquisición de tales acciones que —se repite— constituyen una inversión protegida bajo el Tratado. Su objeción se centra en el origen de ciertos recursos y tecnologías utilizados por CMMK para las Concesiones Mineras.”¹²² Sin embargo, como ya indiqué *supra*,¹²³ la mayoría reconoció¹²⁴ que Bolivia sostiene que, para que exista una inversión, es necesario que el alegado inversor haya participado activamente en la realización de la inversión en el Estado receptor, y Bolivia, por su parte, enfatizó que el argumento según el cual el TBI no protege a quien —como

¹²⁰ Ver *supra*, Sección II.A.4.

¹²¹ Voto de la Mayoría, ¶343.

¹²² *Id.*, ¶342.

¹²³ Ver *supra*, ¶15.

¹²⁴ Voto de la Mayoría, ¶326.

SAS, según Bolivia— no ha realizado una inversión era su “argumento principal”.¹²⁵ La discusión sobre la existencia o no de un requisito de origen de capital en el Tratado no desplaza la determinación anterior y fundamental sobre si existe o no algún tipo de acto que pueda ser caracterizado como una inversión de SAS en Bolivia, independientemente de la proveniencia de los eventuales recursos y tecnologías que SAS podría haber utilizado para la realización de esa eventual inversión.

119. Establecido lo anterior, salta a la vista una inconsistencia adicional en el razonamiento de la mayoría sobre este punto. Por un lado, mis colegas declaran que, dado que el Tratado no incorpora expresamente una cláusula de origen de capital debe considerarse que el Tratado no exige que el capital o los recursos utilizados en la inversión tengan su origen en el Estado en el que fue constituido o incorporado el inversionista.¹²⁶ Pero, por el otro lado, mis colegas declaran que, dado que el Tratado no incorpora expresamente una cláusula que disponga la protección de las inversiones indirectas, debe considerarse que el Tratado sí protege las inversiones indirectas.¹²⁷ Dicho de otra manera: en su interpretación del Tratado en materia de jurisdicción la mayoría le otorga al silencio a veces un sentido negativo y a veces un sentido positivo, todas las veces favoreciendo la pretensión jurisdiccional de SAS. No puedo compartir esto.

120. En definitiva, el objeto y fin del Tratado confluye hacia la misma conclusión que la literalidad y el contexto de los artículos del Tratado ya analizados bajo las reglas de la Convención de Viena. No existen elementos jurídicos para considerar que los Estados Parte del Tratado Reino Unido-Bolivia consintieron que el Tratado sea utilizado para proteger supuestas inversiones de inversores de terceros países (como Canadá) a través del uso de una sociedad de papel que no haya realizado ninguna inversión en Bolivia o en el Reino Unido.

d. La falta de acuerdo entre las Partes sobre la existencia de una inversión protegida

121. No comparto la afirmación de la Mayoría respecto a que “Ambas Partes están de acuerdo en que las acciones de CMMK y las Concesiones Mineras se enmarcan en la definición de ‘inversión’ bajo el Tratado”.¹²⁸ Más allá de cierta expresión que, exagerando su importancia, pueda ser considerada poco clara,¹²⁹ es evidente que Bolivia se opuso en el mismo Memorial de

¹²⁵ Ver Memorial de Dúplica, ¶264.

¹²⁶ Voto de la Mayoría, ¶333.

¹²⁷ *Id.*, ¶¶305-316.

¹²⁸ Voto de la Mayoría, ¶316.

¹²⁹ Ver Memorial de Contestación, ¶224.

Contestación y en todas sus presentaciones posteriores escritas y orales a que la Demandante, SAS, haya realizado una inversión bajo el Tratado. Asimismo, SAS cuestionó en cada una de sus presentaciones escritas y orales los argumentos de Bolivia respecto de la inexistencia de una inversión protegida en este caso. Todo este debate entre las Partes¹³⁰ no tendría sentido si, como sostiene la mayoría, las Partes estuvieran de acuerdo respecto de la realización por parte de SAS de una inversión bajo el Tratado. Ése es el punto en análisis aquí: determinar si SAS hizo alguna inversión. No encuentro que las Partes se hayan puesto de acuerdo sobre este punto en ningún lugar del expediente, en el sentido en que lo afirman mis colegas.

e. Otras autoridades legales citadas por SAS y por mis colegas para la interpretación del Tratado en materia de jurisdicción

122. La Demandante argumenta que no le corresponde al Tribunal crear requisitos adicionales a los que los Estados, en ejercicio de su poder soberano, incluyeron en el tratado respectivo,¹³¹ citando en apoyo de esa proposición las decisiones de los casos *Tokios Tokeles c. Ucrania*, *ADC c. Hungría*, *Yukos c. Rusia*, *Gold Reserve c. Venezuela*, *Siag c. Egipto*, *Rompetrol c. Rumania* y *Saluka c. República Checa*.¹³² Como hemos visto,¹³³ siguiendo las reglas de interpretación de la Convención de Viena,¹³⁴ la existencia de una inversión realizada por el alegado inversor es un requisito que se deriva del texto y contexto del Tratado, así como de su objeto y fin. No es necesario crear ningún requisito adicional para establecer esto. Justamente, es interpretar lo contrario lo que modificaría la voluntad soberana expresada por los Estados Parte en el texto del Tratado.

123. A todo evento, las decisiones que cita la Demandante no ayudan a su posición.

124. Para empezar, como lo ha señalado la Demandada,¹³⁵ todas esas decisiones abordan en los pasajes citados por la Demandante un problema diferente al planteado en la objeción jurisdiccional bajo análisis en el presente caso. Pero además, el estudio cuidadoso de los hechos de esos casos y del contenido de las decisiones revela que no pueden invocarse para favorecer la posición de SAS en lo que respecta a la existencia de una inversión en este arbitraje.

¹³⁰ Al respecto, ver lo desarrollado *supra*, Sección II.A.1.

¹³¹ Ver Dúplica sobre Jurisdicción, ¶67: “[I]nvestment treaty tribunals have consistently rejected parties’ efforts to impose additional jurisdictional requirements beyond those already included in the underlying treaty.”

¹³² Ver Dúplica sobre Jurisdicción, ¶44 y nota al pie n° 135.

¹³³ Ver *supra*, Sección II.A.4.

¹³⁴ Convención de Viena sobre Derecho de los Tratados (CLA-11).

¹³⁵ Memorial de Dúplica, ¶290.

125. Así, por ejemplo, el voto de la mayoría en el caso *Tokios Tokeles c. Ucrania* formuló la afirmación citada por la Demandante en el trance de analizar si, bajo el TBI entre Lituania y Ucrania, existía un requisito de origen de capital tal que debía desconocerse la personalidad jurídica de la compañía lituana demandante para considerar la personalidad de quienes controlaban y habían aportado el capital a esa compañía, que eran personas de nacionalidad ucraniana.¹³⁶ En ese caso, se produjo prueba abundante de que la compañía como tal había realizado una serie cuantiosa de actos de inversión, que además habían sido notificados y reconocidos por Ucrania.¹³⁷ La situación de SAS es la opuesta. No hay en el expediente prueba alguna de que SAS haya hecho una inversión en Bolivia —independientemente de la discusión que podría darse en ese caso sobre el origen de su capital— así como no hay rastro de reconocimientos de Bolivia respecto de SAS como compañía inversora británica vinculada con el Proyecto durante la realización de la alegada inversión.¹³⁸

126. Una diferencia análoga aunque todavía más contundente la encontramos en el caso *ADC c. Hungría*. El tribunal de ese caso remarcó que las autoridades húngaras conocían y habían consentido expresamente la estructuración de la inversión a través de entidades incorporadas en Chipre.¹³⁹ Asimismo, no estaba en discusión que las compañías demandantes, ADC Affiliate y ADC & ADMC Management, de nacionalidad cipriota, habían tenido un involucramiento económico y administrativo activo en la realización de las inversiones.¹⁴⁰ El planteo de Hungría en ese caso no desconocía estos hechos, sino que se basaba en afirmar que el tribunal debía inspeccionar el origen de los fondos invertidos y la nacionalidad de los controlantes de las

¹³⁶ *Tokios Tokelés c. Ucrania*, Caso CIADI N° ARB/02/18, Decisión sobre Jurisdicción, 29 de abril de 2004 (Weil, Price, Bernardini) (CLA-115), ¶¶74-78.

¹³⁷ *Id.*, ¶76: “*The Claimant has provided substantial evidence of its investment in Ukraine, beginning with its initial investment of USD 170,000 in 1994, and continuing reinvestments each year until 2002, for a total investment of more than USD 6.5 million. Moreover, although the Treaty does not require the Contracting Parties to acknowledge the investments of entities of the other Contracting Party in order for such investments to fall within the scope of the Treaty, in this case, the Respondent has done so. In particular, the Claimant has produced copies of twenty-three “Informational Notice(s) of Payment of Foreign Investment,” in which the Claimant’s investments were registered by Ukrainian governmental authorities.*”

¹³⁸ Los pasajes citados por la Demandante y mis colegas de la decisión en *Siag et al. c. República Árabe de Egipto*, Caso CIADI N° ARB/05/15, Decisión sobre Jurisdicción, 11 de abril de 2007 (CLA-114), consisten básicamente en una transcripción de pasajes de la decisión en *Tokios Tokeles c. Ucrania*, por lo que no amerita un análisis separado.

¹³⁹ *ADC Affiliate Limited et al. c. República de Hungría*, Caso CIADI N° ARB/03/16, Laudo del Tribunal, 2 de octubre de 2006 (Kaplan, Brower, van den Berg) (CLA-35), ¶352 (“*The fact that Cypriot entities were to be used was known at the time to Hungary and consented to by it.*”) y ¶360 (“*In the present case, nationals of a third State, with substantial business interests and the express consent of the Hungarian Government, incorporated the Claimants in Cyprus.*”).

¹⁴⁰ *Id.*, ¶353.

compañías cipriotas.¹⁴¹ De nuevo, la situación es diametralmente contraria a la de SAS en nuestro caso. SAS no ha probado la realización de ninguna acción de inversión. Para siquiera ingresar en la discusión sobre el origen del capital primero debería estar probado que SAS hizo alguna inversión bajo el Tratado. SAS, a diferencia de las compañías cipriotas demandantes en el caso *ADC c. Hungría*, no ha probado haber hecho ninguna inversión bajo el Tratado.

127. Por su lado, en el caso *Yukos c. Rusia* el tribunal fue muy claro al expresar que el *Energy Charter Treaty* (ECT) tenía el propósito de proteger la inversión internacional entre los distintos Estados signatarios, no proteger la inversión de los nacionales de un Estado respecto de ese mismo Estado (en el caso, Rusia).¹⁴² Sin embargo, el tribunal terminó aceptando su jurisdicción en base a lo que interpretó era el significado del texto del ECT, cuya definición de inversión refiere a activos “pertencientes a” (*owned*) o “controlados de manera directa o indirecta” por el alegado inversor.¹⁴³ El texto del ECT es sustancialmente diferente respecto del texto del TBI Reino Unido-Bolivia, en el que —como vimos—¹⁴⁴ se protegen inversiones que sean “realizadas” (*made*) por el alegado inversor y —como veremos—¹⁴⁵ no se incluyen referencias al control indirecto. Además, otra vez, en el caso *Yukos c. Rusia* la demandante había presentado pruebas de cuantiosos pagos de la compañía por las acciones adquiridas¹⁴⁶ y no se estaba en presencia de una sociedad cáscara, a diferencia de lo que sucede con SAS en este caso, lo que no ha sido cuestionado por la mayoría ni por la Demandante.¹⁴⁷

¹⁴¹ *Id.*, ¶355: “*The Respondent’s jurisdictional argument is however posited on the contention that the source of funds and the control of the Claimants rests with Canadian entities.*”

¹⁴² *Yukos Universal Limited c. Federación Rusa*, Caso CPA N° AA 227, CNUDMI, Laudo Interino sobre Jurisdicción y Admisibilidad, 30 de noviembre de 2009 (Fortier, Poncet, Schwebel) (CLA-113), ¶434: “*The Tribunal accepts that the ECT is directed towards the promotion of foreign investment, especially of investment by Western sources in the energy resources of the Russian Federation and other successor States of the USSR. The Treaty is meant, as specified in the Secretariat’s Introduction, to ensure “the protection of foreign energy investments.” If the States that took part in the drafting of the ECT had been asked in the course of that process whether the ECT was designed to protect—and should be interpreted and applied to protect—investments in a Contracting State by nationals of that same Contracting State whose capital derived from the energy resources of that State, it may well be that the answer would have been in the negative, not only from the representatives of the Russian Federation but from the generality of the delegates.*”

¹⁴³ *Id.*, ¶430 y ¶435, con referencia al Artículo 1(6) de la ECT.

¹⁴⁴ Ver *supra*, Sección II.A.4.

¹⁴⁵ Ver *infra*, Sección II.A.5.

¹⁴⁶ *Yukos Universal Limited c. Federación Rusa*, Caso CPA N° AA 227, CNUDMI, Laudo Interino sobre Jurisdicción y Admisibilidad, 30 de noviembre de 2009 (Fortier, Poncet, Schwebel) (CLA-113), ¶429: “[A]lthough insisting that it is not required by the ECT and not relevant therefore to the issue of jurisdiction, Claimant asserts, by reference to various agreements regarding acquisition of Yukos shares, that it did in fact legally acquire and pay for its Yukos shares in 1999 and 2000. Claimant alleges that it paid more than US\$ 142 million in total for the acquisition of shares in 1999 and 2000.”

¹⁴⁷ Ver, por ejemplo, Escrito Posterior a la Audiencia de SAS, ¶40.

128. La decisión del tribunal en el caso *Gold Reserve c. Venezuela* también se basó en el texto de un tratado diferente al TBI Reino Unido-Bolivia, en tanto refiere a activos “owned” por el inversor y admite el control directo o indirecto de la inversión protegida.¹⁴⁸ Asimismo, en ese caso el tribunal consideró que estaba probado que la compañía demandante incorporada en Canadá tuvo un involucramiento activo con la inversión, habiendo sido guiada su creación por la necesidad de acceder a financiamiento canadiense para la inversión,¹⁴⁹ lo cual ese tribunal entendió que en efecto habría sucedido, al punto de representar la mayor parte de los USD 300 millones que habría invertido la compañía en Venezuela.¹⁵⁰ Ninguna similitud puede encontrarse con la situación de SAS en este arbitraje bajo el TBI Reino Unido-Bolivia.
129. La decisión del tribunal en el caso *Rompetrol c. Rumania* también está claramente fuera del ámbito de relevancia para la objeción que estamos analizando, en tanto aborda aspectos vinculados con la “nacionalidad efectiva” de una compañía bajo el derecho internacional y el requisito de origen de capital que, de nuevo, no afectan la determinación fundamental y anterior de existencia de una inversión del alegado inversor.¹⁵¹ Pero, además, en *Rompetrol c. Rumania* la compañía demandante no aceptó ser una sociedad cáscara. Por el contrario, aportó pruebas de una vinculación activa de la empresa con la inversión, incluyendo intervención en las decisiones estratégicas, en el financiamiento y en el mercado de capitales, así como pruebas de un funcionamiento comercial independiente reflejado en circunstancias tales como la compra del 75% de su paquete accionario por la compañía petrolera estatal de Kazajistán.¹⁵² La situación de SAS es la opuesta. En este arbitraje SAS no ha cuestionado ser una sociedad cáscara y, a todo

¹⁴⁸ *Gold Reserve Inc. c. República Bolivariana de Venezuela*, Caso CIADI N° ARB(AF)/09/1, Laudo, 22 de septiembre de 2014 (Bernardini, Dupuy, Williams) (RLA-27), ¶259.

¹⁴⁹ *Id.*, ¶265: “[T]he driver behind the restructure was the ability to access further funds from the Canadian market which were then used to further the investment in the Brisas Project.”

¹⁵⁰ *Id.*, ¶271: “Claimant has stated that one of the reasons for incorporating the Canadian entity was to raise funds in Canada for its mining activities in Venezuela and most of the US\$ 300 million invested in the so-called Brisas Project came through Canadian investors.”

¹⁵¹ *The Rompetrol Group N.V. c. Rumania*, Caso CIADI N° ARB/06/3, Decisión sobre las Objeciones Preliminares del Demandado sobre Jurisdicción y Admisibilidad, 18 de abril de 2008 (Berman, Donovan, Lalonde) (CLA-112), ¶¶75-109.

¹⁵² *Id.*, ¶66: “The Claimant further rejects Mr. Haberman’s portrayal of TRG as a “shell”, since the holding company was actively involved in corporate governance and financing and strategic matters, did some trading on behalf of the group, and had successfully expanded its activities throughout Europe, investing significantly since 1999 in several European countries. The Claimant characterises TRG as a well-established and important Dutch company with diverse international activities. Confirmation of this could be found in the fact that Kaz Munai Gaz, the State oil company of Kazakhstan, had one month before the hearing signed an agreement to purchase a 75% stake in TRG from the Swiss holding company.”

evento, no ha producido prueba alguna de haber tenido un vínculo activo con actividades de inversión en Bolivia.¹⁵³

130. Finalmente, la decisión del tribunal del caso *Saluka c. República Checa* no hace sino ratificar este criterio. El tribunal de ese caso hizo expresa su adhesión al argumento según el cual una compañía como Saluka Investments BV que no tenía real conexión con un Estado Parte de un TBI, y que en realidad era una mera sociedad cáscara controlada por otra compañía no constituida bajo las leyes de un Estado Parte, no debería tener derecho a invocar la previsiones de ese tratado.¹⁵⁴ A pesar de esto, el tribunal del caso *Saluka c. República Checa* interpretó — aplicando un criterio que no interesa aquí valorar— que el texto del tratado no le permitía considerar que la demandante quedaba fuera de su ámbito de protección.¹⁵⁵ Ahora bien, el texto de ese tratado es sustancialmente distinto al del TBI Reino Unido-Bolivia, en tanto incluye la protección de la inversión indirecta¹⁵⁶ y, más importante todavía, el tribunal apoyó su interpretación en el hecho de que la República Checa había conocido en todo momento la intención del grupo al que pertenecía Saluka Investments BV —Nomura Group— de transferir las acciones a una sociedad vehículo cuyo único propósito sería la tenencia de esas acciones,¹⁵⁷ circunstancia que no puede predicarse respecto de la relación entre SAS y Bolivia en este arbitraje.

131. La mayoría hace referencia a decisiones dictadas por los tribunales de los casos *Siemens c. Argentina*,¹⁵⁸ *Kardassopoulos c. Georgia*,¹⁵⁹ *BG Group c. Argentina*,¹⁶⁰ *Cemex c. Venezuela*,¹⁶¹

¹⁵³ Quizás corresponda confirmar que con la expresión “sociedad cáscara” sólo pretendo referirme a una sociedad que se ha limitado a invocar el carácter de tenedora de las acciones de las compañías de Bahamas que detentan el 100% de las acciones de la empresa boliviana CMMK, lo que no es un hecho controvertido.

¹⁵⁴ *Saluka Investments BV c. República Checa*, CNUDMI, Laudo Parcial, 17 de marzo de 2006 (Watts, Fortier, Behrens) (CLA-46), ¶240: “*The tribunal has some sympathy for the argument that a company which has no real connection with a State party to a BIT, and which is in reality a mere shell company controlled by another company which is not constituted under the laws of that State, should not be entitled to invoke the provisions of that treaty*”.

¹⁵⁵ *Id.*, ¶241.

¹⁵⁶ *Id.*, ¶198.

¹⁵⁷ *Id.*, ¶242: “*The Tribunal is confirmed in the appropriateness of the view which it has taken by the consideration, in the particular circumstances of the present case, that it was always apparent to the Czech authorities that it was Nomura’s intention to transfer the IPB shares it was purchasing to another company within the Nomura Group, and that that other company would be a special-purpose vehicle set up for the specific and sole purpose of holding those shares. The Share Purchase Agreement contained express provision to that effect.*”

¹⁵⁸ Ver Voto de la Mayoría, ¶336.

¹⁵⁹ *Id.*, ¶337.

¹⁶⁰ *Id.*, ¶338.

¹⁶¹ *Id.*, ¶313.

*Rurelec c. Bolivia*¹⁶² y *Standard Chartered c. Tanzania*.¹⁶³ Ya me he referido al alcance de la decisión del tribunal del caso *Standard Chartered c. Tanzania*.¹⁶⁴ Más adelante me referiré al alcance de los casos *Cemex c. Venezuela* y *Rurelec c. Bolivia*, al analizar si el Tratado protege las inversiones indirectas.¹⁶⁵ Ninguna de estas decisiones ayuda al caso jurisdiccional de SAS ni a la decisión que contiene el voto de la mayoría.

132. En efecto, ni en *Siemens c. Argentina*, ni en *Kardassopoulos c. Georgia*, ni en *BG c. Argentina* se extiende la protección del respectivo TBI a una empresa de papel sin ningún involucramiento activo con la alegada inversión. Por el contrario, en esos tres casos el demandante era la empresa o la persona física que tenía la propiedad beneficiar y control de la alegada inversión, no una sociedad cáscara sin ningún tipo de actividad comprobada relacionada con la alegada inversión.

133. Adicionalmente, en el caso *Siemens c. Argentina*, la sociedad alemana demandante, Siemens A.G., era la controlante final y activamente involucrada en la dirección de la inversión desde el inicio, lo cual fue puesto en conocimiento de las autoridades argentinas de modo expreso por Siemens Nixdorf Informationssysteme AG, la sociedad intermedia –también alemana– que titularizaba las acciones de la compañía local Siemens IT Services S.A. que se presentó a la licitación pública para un contrato de establecimiento de un sistema de control de la migración y la identificación personal.¹⁶⁶ Además, el Ad Artículo 4 del Protocolo del tratado aplicable en el caso *Siemens c. Argentina* (el TBI Argentina-Alemania) contemplaba de manera específica la inversión indirecta, lo cual había sido aceptado por la parte demandada, cuya objeción apuntaba a que el TBI Argentina-Chile (que la parte demandante invocaba vía una cláusula de NMF en ese caso) no contemplaba la protección de las inversiones indirectas.¹⁶⁷

¹⁶² *Id.*, ¶314.

¹⁶³ *Id.*, ¶340.

¹⁶⁴ Ver *supra*, ¶¶88-105.

¹⁶⁵ Ver *infra*, ¶¶163-74.

¹⁶⁶ Ver *Siemens A.G. c. República de Argentina*, caso CIADI No. ARB/02/8, decisión de jurisdicción del 3 de agosto de 2004 (RLA-55), por ejemplo en ¶¶23-24: “En agosto de 1996, la Demandada convocó un concurso en el que se ofertaba un contrato para establecer un sistema de control de la migración y la identificación personal (conocido como ‘el sistema’). Las bases del concurso requerían que los licitadores establecieran una sociedad local para participar en el proceso del concurso. La Demandante, Siemens, estableció, a través de su filial Siemens Nixdorf Informationssysteme AG (‘SIN’), una sociedad local, Siemens IT Services S.A. (‘SITS’). Como era requerido en las bases del concurso, SITS tomó parte en la licitación y en su oferta demostró – como había sido solicitado por la Demandada – que la sociedad SNI estaba totalmente integrada en Siemens, siendo ésta la propietaria de todas sus acciones, que SNI estaba dirigida por Siemens y que en virtud de la ley es solidariamente responsable de las obligaciones que SNI asume ante terceros.”

¹⁶⁷ *Id.*, por ejemplo en ¶124: “La Demandada reconoce que existe la posibilidad de reclamaciones indirectas en virtud del Artículo 4 del Tratado y el Ad Artículo 4 del Protocolo. Esta posibilidad específica en virtud del Artículo 4 del Tratado y el Ad Artículo 4 demuestra la naturaleza excepcional de las reclamaciones indirectas. Confirma que no pueden ser implícitas sino que requieren una disposición expresa en el acuerdo y el APPRI

134. Como resulta evidente, los hechos y el derecho aplicable en el caso *Siemens c. Argentina* son sustantivamente diferentes de los hechos y el derecho aplicable en este caso. SAS es una empresa de papel, que no tuvo ningún involucramiento con la realización de la alegada inversión,¹⁶⁸ cuya nacionalidad (Bermudas) no es la misma que la de las accionistas de CMMK (Bahamas) ni de la controlante final (Canadá) y cuya existencia fue recién revelada a las autoridades bolivianas con ocasión de este arbitraje (habiéndose presentado siempre la propiedad de la empresa como canadiense, incluso al buscar protección diplomática tras el surgimiento de la disputa),¹⁶⁹ y el Tratado no contempla la protección de la inversión indirecta.¹⁷⁰
135. Por su parte, en el caso *Kardassopoulos c. Georgia* el demandante no era una empresa de papel como SAS. El Sr. Ioannis Kardassopoulos era propietario beneficiario final de la inversión realizada en Georgia,¹⁷¹ lo que configura una situación similar a la del caso *Siemens c. Argentina*, similitud que el tribunal de *Kardassopoulos c. Georgia* se ocupa de destacar cuando cita la decisión del tribunal del caso *Siemens c. Argentina* en lo que respecta a las inversiones indirectas.¹⁷² Allí, el tribunal de *Kardassopoulos c. Georgia* enfatiza el pasaje en el que el tribunal de *Siemens c. Argentina* sostiene que el tratado no exige que no haya personas intermedias entre la inversión y el propietario en última instancia de la compañía. El tribunal de *Kardassopoulos c. Georgia* no formuló una conclusión general; aceptó que, en las circunstancias del caso, la tenencia indirecta de acciones podía ser una inversión protegida.¹⁷³ La jurisdicción del tribunal del caso *Kardassopoulos c. Georgia* estaba determinada por dos instrumentos normativos, el TBI Grecia-Georgia y el *Energy Charter Treaty*. Este último, como ya vimos,¹⁷⁴ en su Artículo 1(6) contempla expresamente la protección de inversiones indirectas. Asimismo, a diferencia de Bolivia en este caso, la parte demandada en *Kardassopoulos c. Georgia* no presentó una objeción jurisdiccional basada en la inexistencia de inversión o en que el tratado no

de Chile no permite reclamaciones indirectas. Por tanto, si el Tribunal encontrase que el APPRI de Chile puede ser aplicado, Siemens no podría hacer ningún tipo de reclamación indirecta en absoluto en virtud de la CNMF.”

¹⁶⁸ Ver *supra*, Sección II.A.2.

¹⁶⁹ Ver *supra*, Sección II.A.3.

¹⁷⁰ Ver *infra*, Sección II.A.5. Esta última diferencia se encuentra destacada por mis colegas en su voto, cuando sostienen que la defensa de Argentina en ese caso estuvo “fundamentada en un tratado con un contenido diferente al que ocupa a este Tribunal.” (Voto de la Mayoría, ¶336). Extrañamente, sin embargo, mis colegas parecen invocar esta diferencia en el texto de los tratados a favor de la protección de la inversión indirecta. Desde luego, no puede saberse con precisión a qué se refieren mis colegas cuando aluden a un “contenido diferente” de los tratados, ya que no especifican cuáles son las diferencias.

¹⁷¹ *Ioannis Kardassopoulos y Ron Fuchs c. Georgia*, casos CIADI Nos. ARB/05/18 y ARB/07/15, decisión de jurisdicción del 6 de julio de 2007 (RLA-54), ¶47 y ¶141.

¹⁷² *Id.*, ¶123.

¹⁷³ *Id.*, ¶124.

¹⁷⁴ Ver *supra*, nota a pie nro. 143.

protegía las inversiones indirectas.¹⁷⁵ Lo que la parte demandada alegó fue que, al momento de realizarse la inversión, el Sr. Kardassopoulos no tenía intereses, ni directos ni indirectos,¹⁷⁶ en la compañía (Tradex U.S. o, en su defecto, Tradex Panamá) que constituyó el *joint venture* adjudicatorio de la concesión,¹⁷⁷ GTI Ltd.,¹⁷⁸ lo cual fue desestimado por el tribunal en virtud de la prueba producida por el Sr. Kardassopoulos durante el procedimiento.¹⁷⁹ Como ya indiqué más arriba, a pesar de que tenía la carga de hacerlo para establecer la jurisdicción del Tribunal¹⁸⁰ (y de que Bolivia lo solicitó y el Tribunal lo ordenó durante la etapa de producción de documentos),¹⁸¹ la Demandante no introdujo en el expediente ningún elemento de prueba que pueda permitirnos considerar que realizó una inversión protegida por el Tratado.

136. Así las cosas, queda claro que los hechos de nuestro caso son tan contundentes en lo que respecta al vacío en la conducta de la Demandante que ni siquiera las decisiones revisadas pueden invocarse en su favor. Un voto en disidencia es, por definición, solitario. Sin embargo, como se ve, el voto de mis colegas no es acompañado, siquiera, por la jurisprudencia citada en favor de la posición que adopta. Se construye así una paradoja o un oxímoron: la de una mayoría en soledad.

¹⁷⁵ *Ioannis Kardassopoulos y Ron Fuchs c. Georgia*, casos CIADI Nos. ARB/05/18 y ARB/07/15, decisión de jurisdicción del 6 de julio de 2007 (RLA-54), ¶¶43-5 y ¶120

¹⁷⁶ *Id.*, ¶125.

¹⁷⁷ *Id.*, ¶25.

¹⁷⁸ *Id.*, ¶21.

¹⁷⁹ *Id.*, ¶¶126-141. De igual manera, respecto del caso *BG Group c. Argentina*, la mayoría –repetiendo las afirmaciones de la Demandante y sus respectivas citas; ver Memorial de Réplica, ¶192– afirma que el carácter de controlante final de la demandante no fue afirmado ni tenido en cuenta por el tribunal con apoyo en dos párrafos de esa decisión, los párrafos 109 y 138 (Ver Voto de la Mayoría, ¶329). Pero esos párrafos de la decisión en *BG Group c. Argentina* no tienen nada que ver con tal determinación. Se trata de dos párrafos que simplemente expresan la conclusión (polémica) de ese tribunal, no sus razones, y menos todavía sus razones sobre el tema en discusión. (Ver *BG Group Plc. c. Argentina*, Caso CIADI Nro. ARB/02/8, Laudo del 24 de diciembre de 2007 (CLA-04), ¶109: “*BG therefore qualifies as an “Investor” under the Argentina-U.K. BIT.*” Ver también *id.*, ¶138: “*The Tribunal finds that BG’s ownership interest as described in Paragraph 112(a) of this award is an “Investment” for the purposes of Article 1(a)(ii) of the Argentina-U.K. BIT.*”). Asimismo, la compañía demandante en el caso *BG Group c. Argentina* era la multinacional petrolera *BG Group Plc.*, que era la controlante de todas las compañías intermedias vinculadas en el caso con la alegada tenencia accionaria en *MetroGAS S.A.*, *British Gas International BV* (*Id.*, ¶24)¹⁷⁹ y *BG Gas Netherlands Holding BV* (*Id.*, nota al pie nro. 8), y además era una de las accionistas que había constituido a *Gas Argentino S.A.*, *GASA*, (*Id.*, ¶24) de la que originalmente detentaba de manera directa el 41% (*Id.*, ¶24: “*BG initially owned 41% of GASA*”). Ver también *id.*, ¶1: “*The Claimant in this arbitration is BG Group Plc. (BG), a British corporation located at 100 Thames Valley Park Drive, Reading Berkshire, RG6 1PT, in the United Kingdom. BG has a direct and an indirect ownership interest in MetroGAS S.A. (MetroGAS)*”). Además, el tribunal de ese caso consideró (acertadamente o no) que Argentina había reconocido en la presentación final de su caso que la tenencia accionaria de BG era una inversión bajo el TBI Argentina-Reino Unido (*Id.*, ¶113). A todo evento, no hay evidencia en la decisión de ese tribunal de que no haya tenido en cuenta la condición de la petrolera *BG Group Plc.* como controlante final, situación diferente de la de SAS aquí, que es una mera empresa de papel sin ninguna actividad comprobada.

¹⁸⁰ Ver *supra*, ¶41.

¹⁸¹ Ver *supra*, ¶¶33-6.

5. ¿Protege el Tratado las inversiones indirectas?

137. No estoy de acuerdo con la conclusión a la que arribaron mis colegas en relación con la protección de las inversiones indirectas bajo el TBI.

138. Incluso si se considerara que SAS realizó algún tipo de inversión protegida por el TBI —lo que, como vimos en las secciones anteriores, no ocurrió— lo cierto es que esa hipotética inversión tampoco se encontraría protegida por el TBI, en la medida en que SAS no ha demostrado que el TBI protege las inversiones indirectas.

a. La interpretación del Tratado en materia de protección de inversiones indirectas de acuerdo con los Artículos 31 y 32 de la Convención de Viena

139. Tal como acuerdan las Partes, la interpretación del Tratado debe realizarse atendiendo a los principios dispuestos por los Artículos 31 y 32 de la Convención de Viena. Sin embargo, la mayoría del Tribunal no ha llevado adelante una aplicación de los principios del Artículo 32 de la Convención.

140. Limitar —como pretende hacerlo SAS— la utilización de los principios del Artículo 32 de la Convención de Viena para los casos en que la interpretación de acuerdo al Artículo 31 de la Convención deje algún grado de ambigüedad u oscuridad en cuanto al sentido de algún término, o conduzca a un resultado manifiestamente absurdo o irrazonable¹⁸² es erróneo, porque soslaya el propio texto del Artículo 32 de la Convención que establece que podrán utilizarse estos medios complementarios “para confirmar el sentido resultante de la aplicación del artículo 31.”¹⁸³ Este entendimiento —que se encuentra aceptado inclusive en las autoridades legales incorporadas por SAS al expediente—¹⁸⁴ ha sido ratificado por la jurisprudencia más reciente de la Corte Internacional de Justicia.¹⁸⁵

¹⁸² En este sentido, ver lo afirmado por SAS en el Memorial de Réplica, ¶178-80. “*Under Article 32 of the Vienna Convention, if an interpretation in accordance with the general rule set out at Article 31 leaves the meaning ambiguous or obscure, or leads to a manifestly absurd or unreasonable result, then recourse may be had to supplementary means of interpretation*”. En igual sentido, ver lo afirmado por SAS en Tr. Aud., Día 1, 124:23-25, 125:1 (Alegato de Apertura de SAS) (ENG): “[W]e would submit that there is no need to resort to Article 32 of the Vienna Convention. As you know, the purpose of Article 32 is to try and understand the meaning of text that is not clear.”

¹⁸³ Convención de Viena sobre Derecho de los Tratados (CLA-11).

¹⁸⁴ Al respecto ver, por ejemplo, *Aguas del Tunari, S.A. v. Republic of Bolivia*, ICSID Case No. ARB/02/3, Decision on Respondent’s Objections to Jurisdiction, Oct. 21, 2005 (Caron, Álvarez, Alberro-Semerena) (CLA-099), ¶93 y ¶266, y Rudolf Dolzer y Christoph Schreuer, *Principles of International Investment Law*,

141. En cuanto a los hechos relativos a la cuestión de la supuesta inversión en el territorio boliviano, como ya he explicado con anterioridad, la Demandada en este caso argumenta —y yo comparto— que la Demandante no ha realizado una inversión protegida por el Tratado. Cabe explorar, y es lo que haré a continuación, si el Tratado igualmente podría proteger esta supuesta inversión como una inversión indirecta realizada por SASC a través de las sociedades accionistas de CMMK.
142. Los artículos relevantes del Tratado para dilucidar esta cuestión son los Artículos 8.1 y 1(a), que ya hemos transcrito más arriba.¹⁸⁶
143. La discusión interpretativa de ambas Partes gira en torno a la preposición “de” contenida en la expresión “una inversión de la primera” en el artículo 8.1 y en la falta de una referencia a “directa o indirecta” en el Artículo 1(a).
144. Respecto del artículo 8.1, la mayoría del Tribunal acepta que la palabra “de” debe interpretarse de acuerdo a la regla de interpretación de la Convención de Viena, aunque, como ya vimos,¹⁸⁷ el resultado al que arribo a través de esa regla es diferente del que adopta la mayoría.
145. De acuerdo con el Artículo 31 de la Convención de Viena, los términos del Tratado deben interpretarse “de buena fe conforme al sentido corriente que haya de atribuirse a los términos del tratado en el contexto de éstos y teniendo en cuenta su objeto y fin.”¹⁸⁸ Dentro del contexto debe considerarse tanto el texto del Tratado como su Preámbulo. El Preámbulo del Tratado establece que los Estados Parte lo celebran “[a]nimados del deseo de crear condiciones favorables para mayores inversiones de capital de nacionales o sociedades de un Estado en el territorio del otro Estado.” El objeto y fin del Tratado, allí reflejado,¹⁸⁹ es la creación de condiciones favorables para generar inversiones de sociedades de un Estado en el territorio del otro Estado. En este caso, como se ha desarrollado anteriormente,¹⁹⁰ no se ha probado que hubo inversiones de una sociedad del Reino Unido en el territorio de Bolivia.

Oxford University Press, 2008 (CLA-62), p. 32, con referencia a las decisiones de otros tribunales de inversión en igual sentido.

¹⁸⁵ Controversia Territorial (la Jamahiriya Árabe Liba c. Chad), 1994 ICJ Reports, Decisión del 3 de febrero de 1994 (RLA-10), ¶ 55. Existen numerosas otras decisiones en idéntico sentido dentro de la jurisprudencia de la Corte Internacional de Justicia. Sin embargo, dado que las Partes no han incorporado esas autoridades legales al expediente, me abstengo de hacer referencia a ellas.

¹⁸⁶ Ver *supra*, ¶¶79-80.

¹⁸⁷ Ver *supra*, Sección II.A.4.

¹⁸⁸ Convención de Viena sobre Derecho de los Tratados (CLA-11).

¹⁸⁹ Ver *supra*, ¶112.

¹⁹⁰ Ver *supra*, Sección II.A.2 y Sección II.A.4.

146. El restante texto del Tratado confirma que el significado del Artículo 8.1 no se extiende a inversiones indirectas. En este sentido, el Artículo 1(a) del Tratado, en el que se define “inversiones”, no articula la posibilidad de que las “inversiones” sean indirectas, es decir, no incluye las inversiones indirectas.
147. Asimismo, el Artículo 2.1, también referido por la mayoría del Tribunal,¹⁹¹ se refiere a la creación de condiciones favorables para que “*nacionales o sociedades de la otra Parte Contratante*” realicen “*inversiones de capital dentro de su respectivo territorio*”. Como se ve, este artículo tampoco protege inversiones realizadas por nacionales o sociedades de otros Estados, que se realicen a través de sociedades vehículo de una de las Partes Contratantes, a su vez a través de otras sociedades constituidas en otros Estados.
148. En síntesis, de acuerdo con la regla de interpretación del Artículo 31 de la Convención de Viena, el ámbito de protección del Tratado está limitado a las inversiones realizadas por nacionales o sociedades de una de las Partes Contratantes en el territorio de la otra Parte Contratante. El Tratado no prevé extender esta protección a sociedades de terceros Estados que realicen sus inversiones a través de vehículos de una de las Partes Contratantes. A su vez, el Tratado no prevé la protección de supuestas inversiones en terceros Estados. En este caso, como ya se ha desarrollado,¹⁹² no hay una inversión de una sociedad del Reino Unido en el territorio de Bolivia, por lo que no hay razones para extender la protección del Tratado a tal situación. Este Tribunal no tiene la facultad de interpretar el Tratado de forma tal de extender su protección a situaciones que no fueron previstas por las Partes Contratantes al momento de su celebración.
149. En cuanto al Artículo 32 de la Convención de Viena, los métodos complementarios previstos en ese artículo confirman la interpretación del Artículo 8.1 a la que me referí anteriormente. Como ya indiqué,¹⁹³ la utilización de los métodos del Artículo 32 de la Convención de Viena para confirmar la interpretación a la que se arriba a través del Artículo 31 de la Convención está expresamente prevista en el texto de la Convención y refleja el entendimiento de la Corte Internacional de Justicia. No hay razones para limitar el uso de estos métodos complementarios a casos de resultados manifiestamente absurdos, irrazonables, ambiguos u oscuros como pretende SAS.

¹⁹¹ Ver Voto de la Mayoría, ¶307.

¹⁹² *Id.*

¹⁹³ Ver *supra*, ¶140.

150. El Artículo 32 de la Convención de Viena prevé que podrá acudir a “medios de interpretación complementarios, en particular a los trabajos preparatorios del tratado y a las circunstancias de su celebración, para confirmar el sentido resultante de la aplicación del artículo 31”.¹⁹⁴ La mayoría considera que “no ha probado la Demandada que los tratados firmados antes o coetáneamente con el Tratado, o las disposiciones sobre propiedad contenidas en esos tratados, formaron parte de las circunstancias de la celebración del Tratado”.¹⁹⁵ Respetuosamente, debo disentir de las conclusiones de mis colegas en relación con esta cuestión.

151. La referencia a tratados celebrados coetáneamente con el tratado bajo análisis ha sido utilizada frecuentemente por tribunales de inversión al aplicar los métodos de interpretación de la Convención de Viena. Así, por ejemplo, en el caso *Postova Banka c. Grecia* el tribunal sostuvo:

*Treaties are carefully drafted and negotiated, and the differences in the examples used in the treaties that contain a broad-based definition of assets are not fortuitous.*¹⁹⁶

152. Por otro lado, la misma decisión de la mayoría en este caso desarrolla la importancia de analizar el texto de otros tratados.¹⁹⁷

153. La referencia a aquello que los Estados han negociado en tratados diferentes del tratado aplicable es un recurso interpretativo habitual en el arbitraje internacional de inversiones. En el caso *Postova Banka c. Grecia*, por ejemplo, el tribunal señaló que

Several treaties, including the Slovakia-Greece BIT, contain similar – and even identical – concepts of “investment” in the chapeau of the article that refers to protected investments. In fact, the same chapeau contained in Article 1 of the Slovakia- Greece BIT, with a broad asset-based concept, is repeated not only in a significant number of Greek BITs but also in a number of other treaties referred to in decisions repeatedly cited by the Parties to this arbitration. As to Greek treaties, the same or similar chapeau

¹⁹⁴ Convención de Viena sobre Derecho de los Tratados (CLA-11).

¹⁹⁵ Voto de la Mayoría, ¶312.

¹⁹⁶ *Postova Banka, A.S. y Istrokapital SE c. Grecia*, Caso CIADI No. ARB/13/8, Laudo del 9 de abril de 2015 (Zuleta, Townsend, Stern) (CLA-097), ¶294.

¹⁹⁷ En efecto, mis colegas afirman que “Los Estados, en ejercicio de su soberanía, pueden incluir en los tratados requisitos adicionales para el inversionista o la inversión, como sucede con las cláusulas que requieren que además de estar incorporada o establecida en el Estado parte en el tratado respectivo, la sociedad tenga su asiento principal de negocios en ese Estado, o que desarrolle una actividad sustancial en ese Estado, o que el capital o los recursos utilizados en la inversión tengan su origen en el Estado en el que fue constituido o incorporado el inversionista, e incluso cláusulas de denegación de beneficios en ciertas circunstancias. Ninguno de estos requisitos o restricciones fue incluido en el Tratado por parte de Bolivia y el Reino Unido y, como ya se dijo, no puede el Tribunal crear requisitos adicionales al inversionista o a la inversión de los que fueron acordados por dos Estados soberanos.” Voto de la Mayoría, ¶333.

*is used, inter alia, in the BITs with Albania (1991), Romania (1991), Cyprus (1992), and Romania (1997).*¹⁹⁸

154. Difícilmente podría considerarse que las circunstancias de celebración de un tratado excluyen la consideración de otros tratados celebrados coetáneamente, en tanto éstos indican cuáles eran las consideraciones de los negociadores en el momento y qué distinciones hacían en los textos en cada caso. Lo dicho se basa en el principio de interpretación de buena fe de los tratados, que apunta al *effet utile* del texto.¹⁹⁹

155. En el caso *Postova Banka c. Grecia* recién citado, el tribunal ratifica el principio de efecto útil en la interpretación como incluido en la interpretación “de buena fe” que refiere el Artículo 31.1 de la Convención de Viena, y —como vimos— remarca que los Estados negocian cuidadosamente sus tratados, por lo que nada puede presumirse fortuito al respecto. De ello, ese tribunal extrae la consecuencia de que debe darse efecto a lo que el TBI dice y no dice, estableciendo que las partes no quisieron proteger los préstamos —la alegada inversión en ese caso— como inversiones dado que no los incluyeron en la definición amplia de inversión:

*Interpretation of a treaty in good faith, considering not only the text but also the context, requires that the interpreter provide some meaning to the examples and to the content of such examples as part of the context of the treaty. The interpretation in good faith, be it considered alone or in conjunction with the object and purpose of the treaty, embodies the principle of effectiveness (ut res magis valeat quem pererat). Preference should be given to an interpretation that provides meaning to all the terms of the treaty as opposed to one that does not.*²⁰⁰

156. Mis colegas concluyen que no podrían “restringir o ampliar el texto y el contexto del Tratado mediante el simple ejercicio de comparación textual del Tratado con otros tratados celebrados

¹⁹⁸ *Postova Banka, A.S. y Istrokapital SE c. Grecia*, Caso CIADI No. ARB/13/8, Laudo del 9 de abril de 2015 (Zuleta, Townsend, Stern) (CLA-097), ¶¶289-290.

¹⁹⁹ Tal como fue indicado por el tribunal del caso *Wintershall Aktiengesellschaft c. República de Argentina*, caso CIADI No. ARB/04/14, laudo del 8 de diciembre de 2008 (Nariman, Torres Bernárdez, Bernardini) (RLA-206), ¶165: “No hay nada tan arraigado como regla común de interpretación en todos los sistemas de derecho que la que dispone que una cláusula debe interpretarse de manera tal que se le atribuya un sentido en lugar de privarla de él. Se trata sencillamente de una aplicación del principio jurídico más amplio de la eficacia que exige pronunciarse a favor de una interpretación que otorgue a todas las disposiciones del tratado un ‘effet utile.’” Sobre el principio de eficacia o “*effect utile*” en la interpretación de tratados de protección de inversiones puede verse también, entre otras decisiones, *Asian Agricultural Products Ltd. (AAPL) c. República Socialista de Sri Lanka*, caso CIADI No. ARB/87/3, laudo del 27 de junio de 1990 (El-Koshery, Asante, Goldman) (RLA-28), ¶40(E), *Romak S.A. (Suiza) c. La República de Uzbekistán*, caso CPA No. AA280, laudo del 26 de noviembre de 2009 (Mantilla-Serrano, Rubins, Molfessis) (RLA-216), ¶195, *Salini Costruttori S.P.A. y Italstrade S.P.A. c. Reino de Marruecos*, caso CIADI No. ARB/00/4, decisión sobre jurisdicción del 23 de julio de 2001 (Briner, Cremades, Fadlallah) (RLA-215), ¶95.

²⁰⁰ *Postova Banka, A.S. y Istrokapital SE c. Grecia*, Caso CIADI No. ARB/13/8, Laudo del 9 de abril de 2015 (Zuleta, Townsend, Stern) (CLA-097), ¶293.

por terceros Estados con la Demandada”.²⁰¹ Sin embargo, eso es exactamente lo que hacen mis colegas en su voto. Al desconsiderar la comparación textual del Tratado, la mayoría amplía el texto del Tratado para incluir inversiones indirectas, a pesar de que las inversiones indirectas no fueron incluidas por las Partes en el texto del Tratado.

157. Cabe agregar que el requisito que postula SAS²⁰² y también la mayoría del Tribunal,²⁰³ según el cual en el Tratado se deben excluir expresamente las inversiones indirectas para que se considere que no están incluidas en la protección del Tratado contradice los mejores criterios de la doctrina especializada²⁰⁴ y no tiene correlato en la realidad, pues no hay evidencia en el expediente de que exista caso alguno en el que tal exclusión sea explícita.

158. Considerando entonces las circunstancias de la celebración del Tratado, la Demandada demostró, en el procedimiento, que existieron tratados bilaterales de inversión celebrados de forma coetánea por Bolivia –por ejemplo, el TBI Suiza-Bolivia (1987);²⁰⁵ el TBI Unión Belgo-Luxemburguesa-Bolivia (1990)²⁰⁶ y el TBI Francia-Bolivia (1989)–²⁰⁷ en los que sí se previó

²⁰¹ Voto de la Mayoría, ¶303.

²⁰² SAS sostiene que “*A second contextual element that is relevant in interpreting the phrase ‘investment of the former’ in Article 8(1) of the Treaty is the fact that there is no express exclusion of indirect investments in the Treaty.*” (Ver Memorial de Réplica, ¶168). En igual sentido, SAS expresó que “*Bolivia alleges that the Treaty would protect indirect investments only if a specific reference to indirect ownership had been included therein, but that is exactly the wrong conclusion to draw from the lack of exclusionary language concerning indirect investments. In the absence of such clear and specific exclusionary language, and in light of the broad definition of investments in Article 1(a) encompassing indirect investments, the more jurisprudentially-consistent interpretation of Article 8(1) is that it applies equally to direct and indirect owners of qualifying investments.*” (Ver Memorial de Réplica, ¶171).

²⁰³ Voto de la Mayoría, ¶315, siguiendo en este punto lo resuelto por el tribunal del caso *Guaracachi America, Inc., y Rurelec PLC c. Bolivia*, Caso CNUDMI No. 2011-17, Laudo del 31 de enero de 2014 (Júdice, Conthe, Vinuesa) (CLA-01), ¶354.

²⁰⁴ En este sentido, el Profesor Zachary Douglas ha señalado que “*a great number of investment treaties do not contain a provision of the type under consideration*” (a saber, un artículo en el que se indique que el tratado protege a las inversiones directas e indirectas) y por lo tanto “*there must be a concomitant limitation upon the tribunal’s jurisdiction ratione personae: the claimant must exercise effective control directly over the investment.*” Zachary Douglas, *The International Law of Investment Claims*, Cambridge University Press, 2009 (RLA-53), ¶580 (énfasis añadido). Cabe anotar que SAS intenta sostener que el Profesor Douglas no dice en el pasaje recién citado que la ausencia de una indicación expresa en el tratado respecto de la protección de las inversiones indirectas implica una limitación de la jurisdicción *ratione personae* del tribunal a situaciones en las que el demandante tenga un control directo sobre la inversión (Memorial de Réplica, ¶174). El intento de SAS no puede compartirse porque contradice lo que el Profesor Douglas afirma de manera clara –y razonable– en su libro, tal como lo ha señalado Bolivia (al respecto, ver Memorial de Dúplica, ¶259).

²⁰⁵ Tratado entre la Confederación Suiza y la República de Bolivia sobre la promoción y la protección recíprocas de inversiones, celebrado el 6 de noviembre de 1987 y en vigor desde el 17 de mayo de 1991 (RLA-52).

²⁰⁶ Tratado entre la Unión Económica Belgo-Luxemburguesa y la República de Bolivia sobre la promoción y protección recíprocas de inversiones celebrado el 25 de abril de 1990 (RLA-210).

²⁰⁷ Tratado entre el Gobierno de la República Francesa y la República de Bolivia sobre la promoción y protección recíprocas de inversiones celebrado el 25 de octubre de 1989 (RLA-211).

expresamente la protección de inversiones directas o indirectas. Esta aclaración en los demás tratados sólo tiene sentido, y *effet utile*, si un tribunal no puede *motu proprio* incorporar inversiones indirectas en un tratado sin que las partes se hayan referido a ellas. Caso contrario, carecería de sentido la incorporación expresa de tales inversiones en el texto del tratado.

159. La práctica reflejada en los TBIs de Bolivia contemporáneos al Tratado encuentra eco también en la práctica del otro Estado Contratante, el Reino Unido, en la misma época. Así, por ejemplo, el TBI entre el Reino Unido y Panamá, que entró en vigor en noviembre de 1985, contempla de manera expresa la protección de las inversiones indirectas,²⁰⁸ tal como sucede en los TBIs de Bolivia con Suiza,²⁰⁹ con la UEBL²¹⁰ y con Francia²¹¹ recién mencionados. Más todavía, lo anterior se proyecta en la práctica del Reino Unido a algunos de sus instrumentos internacionales más recientes en materia de inversiones –como el TBI entre el Reino Unido y Colombia, que entró en vigor en octubre de 2014–²¹² e incluso en el TBI Modelo del Reino Unido, del año 2008.²¹³ Esto no es sorprendente. Se trata apenas de instancias de una práctica extendida de los Estados en la celebración de tratados de protección de inversiones, en la que no se excluye de manera expresa la inversión indirecta cuando no se pretende protegerla sino que se la incluye de manera expresa cuando se pretende protegerla.²¹⁴ Ése es el método adoptado por prácticamente

²⁰⁸ Ver TBI Reino Unido-Panamá, Artículo 5.2: “Si cualquiera de las Partes Contratantes expropia la inversión de cualquier sociedad debidamente incorporada, constituida o de otra manera organizada en su territorio, y si los nacionales o sociedades de la otra Parte Contratante, directa o indirectamente, fueren propietarios o tuvieren otros derechos a las acciones de tal sociedad entonces la Parte Contratante en cuyo territorio ocurriese la expropiación, garantizará que tales nacionales o sociedades de la otra Parte reciban una compensación de conformidad con las disposiciones del párrafo precedente” (énfasis añadido). Disponible en: http://www.sice.oas.org/Investment/BITSbyCountry/BITS/PAN_GBR_s.pdf.

²⁰⁹ Ver Tratado entre la Confederación Suiza y la República de Bolivia sobre la promoción y la protección recíprocas de inversiones, celebrado el 6 de noviembre de 1987 y en vigor desde el 17 de mayo de 1991 (RLA-52).

²¹⁰ Ver Tratado entre la Unión Económica Belgo-Luxemburguesa y la República de Bolivia sobre la promoción y protección recíprocas de inversiones celebrado el 25 de abril de 1990 (RLA-210).

²¹¹ Tratado entre el Gobierno de la República Francesa y la República de Bolivia sobre la promoción y protección recíprocas de inversiones celebrado el 25 de octubre de 1989 (RLA-211).

²¹² Ver TBI Reino Unido-Colombia, Artículo I.2(a): “*Investment means every kind of economic asset, owned or controlled directly or indirectly, by investors of a Contracting Party in the territory of the other Contracting Party [...]*” (énfasis añadido). Disponible en: <http://investmentpolicyhub.unctad.org/Download/TreatyFile/3253>.

²¹³ Ver TBI Modelo del Reino Unido (2008), Artículo 1(a): “*For the purposes of this Agreement: (a) “investment” means every kind of asset, owned or controlled directly or indirectly [...]*” (énfasis añadido). Disponible en: <http://investmentpolicyhub.unctad.org/Download/TreatyFile/2847>.

²¹⁴ Sólo a modo ilustrativo, restringiendo a 200 el número de referencias para no hacer excesivamente larga esta nota a pie, y sin incluir los tratados ya mencionados en los párrafos anteriores, pueden consultarse los siguientes tratados con protección de inversiones como ejemplos de la práctica de los Estados en esta materia: TBI Albania-Polonia (1993), Art. 1(c); TBI Alemania-México (1998), Ad. Art. 1(b); TBI Argelia-Finlandia (2005), Art. 1.1; TBI Argelia-Jordania (1996), Art. 1.1; TBI Argelia-Qatar (1996), Art. 1.1; TBI Argentina – Guatemala, Art. 1.1; TBI Argentina – Holanda, Art. 1(b); TBI Argentina-Armenia (1993), Art. 1.2; TBI Argentina-Australia (1995), Art. 1.B(ii); TBI Argentina-Suecia (1991), Protocolo, B.2; TBI Argentina-Suiza

(1991), Art. 1.2; TBI Australia-Malasia (2012), Art. 12.2(c); TBI Australia-Sri Lanka (2002), Art. 1.1; TBI Australia-Turquía (2005), Art. 1.1(c); TBI Austria-Kuwait (1996), Art. 1.1; TBI Austria-Nigeria (2013), Art. 1(2); TBI Austria-Tajikistán (2010), Art. 1(2); TBI Benin-Canadá (2013), Art. 1; TBI Benin-Mauricio (2001), Art. 1; TBI Burkina Faso (2001), Art. 1.1; TBI Burkina Faso-Canadá (2015), Art. 1; TBI Burkina Faso-Guinea (2003), Art. 1.1; TBI CAFTA-DR (2004), Art. 10.28; TBI Camerún-Canadá (2014), Art. 1; TBI Canadá-Costa de Marfil (2014), Art. 1; TBI Canadá-Eslovaquia (2010), Art. I(d); TBI Canadá-Hungría (1991), Art. I.b(ii); TBI Canadá-Jordania (2009), Art. 1(s); TBI Canadá-Kuwait (2011), Art. 1; TBI Canadá-Letonia (2009), Art. I(g); TBI Canadá-Mali (2014), Art. 1; TBI Canadá-Nigeria (2014), Art. 1; TBI Canadá-Perú (2006); TBI Canadá-Polonia (1990), Art. 1; TBI Canadá-República Checa (2009), Art. I(d); TBI Canadá-Senegal (2014), Art. 1; TBI Canadá-Serbia (2014), Art. 1; TBI Canadá-Tanzania (2013), Art. 1; TBI Chad-Benin (2001), Art. 1.1; TBI Chad-Burkina Faso (2001), Art. 1.1; TBI Chad-Guinea (2004), Art. 1.1; TBI China-Canadá (2013), Art. 1.1; TBI China-Marruecos (1995), Art. 1.1; TBI Croacia-Kuwait (1997), Art. 1.1; TBI Croacia-Marruecos (2004), Art. 1.1; TBI Ecuador-Canadá (1996), Art. I(g); TBI Egipto-Finlandia (2004), Art. 1.1; TBI Egipto-República Central de Africa (2000), Art. 1.2(c); TBI Emiratos Árabes Unidos-Mongolia (2001), Art. 1.1; TBI EPA Japón-Mongolia (2015), Art. 1.2(k); TBI Eslovaquia-Kuwait (2009), Art. 1.1; TBI Eslovenia-Austria (2001), Art. 1.2; TBI Estados Unidos-Albania (1995), Art. I(d); TBI Estados Unidos-Azerbaiján (1997), Art. I(d); TBI Estados Unidos-Bahrein (199), Art. 1(d); TBI Estados Unidos-Bangladesh (1986), Art. I(c); TBI Estados Unidos-Bolivia (1998), Art. 1(d); TBI Estados Unidos-Camerún (1986), Art. I.1(b); TBI Estados Unidos-Congo (1984), Art. I(c); TBI Estados Unidos-El Salvador (1999), Art. 1(d); TBI Estados Unidos-Georgia (1994), Art. I(d); TBI Estados Unidos-Haití (1983), Art. I(c); TBI Estados Unidos-Honduras (1995), Art. I(d); TBI Estados Unidos-Jordania (1997), Art. I(d); TBI Estados Unidos-Lituania (1998), Art. I.1(a); TBI Estados Unidos-Marruecos (1985), Art. I.4; TBI Estados Unidos-Mongolia (1994), Art. I.1(a); TBI Estados Unidos-Mozambique (1998), Art. 1(d); TBI Estados Unidos-Panamá (1982), Art. I(d); TBI Estados Unidos-Panamá, Art. 10.29; TBI Estados Unidos-Ruanda (2008), Art. 1; TBI Estados Unidos-Senegal (1983), Art. I(c); TBI Estados Unidos-Trinidad y Tobago (1994), Art. I(d); TBI Estados Unidos-Turquía (1985), Art. I(c); TBI Estados Unidos-Uruguay (2005), Art. 1; TBI Estados Unidos-Uzbekistán (1994), Art. I(d); TBI Etiopía-Finlandia (2006), Art. 1.1; TBI Etiopía-Kuwait (1996), Art. 1.1; TBI Finlandia-Belarus (2006), Art. 1; TBI Finlandia-Guatemala (2005), Art. 1.1; TBI Finlandia-Jordania (2006), Art. 1.1; TBI Finlandia-Kirguistán (2003), Art. 1.1; TBI Finlandia-Kuwait (1996), Art. 1.1; TBI Finlandia-Mauricio (2007), Art. 1; TBI Finlandia-Mozambique (2004), Art. 1.1; TBI Finlandia-Nicaragua (2003), Art. 1.1; TBI Finlandia-República Dominicana (2001); TBI Finlandia-Turquía (1993), Art. 1.1(f); TBI Finlandia-Ucrania (2004), Art. 1.1; TBI Finlandia-Zambia (2005), Art. 1.1; TBI Francia-Eslovenia (1998), Art. 1.3; TBI Francia-Etiopía (2003), Art. 1.3; TBI Francia-Kazajistán (1998), Art. 1.3; TBI Francia-Malta (1976), Art. 1(b); TBI Francia-México (1998), Art. 2(b); TBI Francia-Uganda (2003), Art. 1(b); TBI Georgia-Finlandia (2006), Art. 1; TBI Georgia-Kuwait (2009), Art. 1.1; TBI Holanda-Bosnia Herzegovina (1998), Art. 1(b); TBI Holanda-Bulgaria (1999), Art. 1.2; TBI Holanda-Eslovenia (1996), Art. 1(b)(iii); TBI Holanda-Hungría (1987), Art. 1(c); TBI Holanda-India (1995), Art. 2; TBI Holanda-Kuwait (2001), Art. 1.1; TBI Holanda-Macao (2008), Art. 1; TBI Holanda-Turquía (1986), Art. 1(c); TBI Hungría-Kuwait (1989), Art. 1.4; TBI Hungría-Marruecos (1991), Art. 1.1; TBI India-Kuwait (2001), Art. 1.2; TBI Italia-Bosnia-Herzegovina (2000), Art. 1.2; TBI Japón-Perú (2008), Art. 1(1); TBI Kuwait-Bosnia Herzegovina (2001), Art. 1.1; TBI Kuwait-Kazajistán (1997), Art. 1.1; TBI Lituania-Kuwait (2001), Art. 1.1; TBI Marruecos-Camerún (2007), Art. 1.1; TBI Marruecos-Chad (1997), Art. 1.1; TBI Marruecos-Finlandia (2001), Art. 1.1; TBI Marruecos-Grecia (1994), Art. 1.1; TBI Marruecos-Guinea (2002), Art. 1.1; TBI Marruecos-Guinea Ecuatorial (2005), Art. 1.1; TBI Mauritania-Burkina Faso (2001), Art. 1.1; TBI Mongolia-Finlandia (2007), Art. 1; TBI Nigeria-Finlandia (2005), Art. 1.1; TBI Polonia-Estonia, Art. 1.1; TBI Polonia-Lituania (1992), Art. 1.1(c); TBI Polonia-Lituania (1993), Art. 1.1; TBI Polonia-Marruecos (1994), Art. 1.1; TBI Rumania-Senegal (1980), Art. 1.2; TBI Rusia-Suiza (1990), Art. 2; TBI Senegal-Marruecos, 2006, Art. 2(c); TBI Serbia-Finlandia (2005), Art. 1.1; TBI Suecia-Chile (1993), Ad. Art. 1.2(b); TBI Suecia-Lituania (1992), Protocolo, 2(ii); TBI Suecia-Rumania (2002), Art. 1.1; TBI Suecia-Turquía (1997), Art. 1.4; TBI Suiza-Malta (1965), Art. 5; TBI Suiza-Sudán (1974), Art. 7; TBI Turquía-Bangladesh (1987), Art. I.1(c); TBI Turquía-Kuwait (1988), Art. 1.1; TBI UELB-Albania (1999), Art. 1; TBI UELB-Argelia (1991), Art. 1.2(b); TBI UELB-Bahrein (2006), Art. 1.2; TBI UELB-Belarus (2002), Art. 1.2; TBI UELB-Benin (2001), Art. 1.2; TBI UELB-Bosnia Herzegovina (2004), Art. 1.2; TBI UELB-Botswana (2006), Art. 1.2; TBI UELB-Brazil (1999), Art. 1.2; TBI UELB-Burkina Faso (2001), Art. 1.2; TBI UELB-Chipre (1991), Art. 1.2; TBI UELB-Colombia (2009), Art. 1.2; TBI UELB-Congo (2005), Art. 1.2; TBI UELB-Costa de Marfil (1999), Art. 1.2; TBI UELB-Croacia

la unanimidad de todos los Estados del mundo a la hora de determinar si se protege o no a las inversiones indirectas. Y ése ha sido el método seguido tanto por Bolivia como por el Reino Unido, sin excepción.

160. Para fundar esta afirmación, he recorrido los 2946 TBIs compilados en la base de datos del sitio web investmentpolicyhub.unctad.org, de la Conferencia de las Naciones Unidas sobre Comercio y Desarrollo (UNCTAD).²¹⁵ No he encontrado un solo tratado que excluya de manera expresa las inversiones indirectas. Sólo en el 0,9% de todos los TBIs disponibles²¹⁶ se incluye una disposición que podría parecerse a una exclusión expresa de las inversiones indirectas; a saber, la afirmación de que se protegen las inversiones directas. Las cifras hablan por sí mismas.
161. Postular que la ausencia de una exclusión expresa de la inversión indirecta en un tratado implica que los Estados han consentido la inclusión de la inversión indirecta es irreconciliable con la práctica completamente generalizada de los Estados en esta materia, incluyendo, de nuevo y en particular, la práctica de los dos Estados signatarios del Tratado que enmarca este arbitraje. En definitiva, la mayoría le exige a Bolivia y al Reino Unido hacer algo en este Tratado que nunca hicieron antes. Esto es insostenible.
162. Veamos. Tenemos a dos Estados negociando un Tratado. Los dos Estados han optado siempre, en toda su historia, sin excepción, en los más de 130 tratados de protección y promoción de

(2001), Art. 1.1; TBI UELB-Cuba (1998), Art. 1.2; TBI UELB-Egipto (1999), Art. 3.1; TBI UELB-El Salvador (1999), Art. 1.2; TBI UELB-Emiratos Árabes Unidos (2004), Art. 1.2; TBI UELB-Eslovenia (1999), Art. 1.1; TBI UELB-Estonia (1996), Art. 1.2; TBI UELB-Estonia (1996), Art. 1.2; TBI UELB-Georgia (1993), Art. 1.2; TBI UELB-Guatemala (2005), Art. 1.2; TBI UELB-Kazajistán (1998), Art. 1.2; TBI UELB-Letonia (1996), Art. 1.1; TBI UELB-Líbano (1999), Art. 1.2; TBI UELB-Libia (2004), Art. 1.2; TBI UELB-Lituania (1997), Art. 1.2; TBI UELB-Macedonia (1999), Art. 1.1; TBI UELB-Madagascar (2005), Art. 1.1; TBI UELB-Marruecos (1999), Art. 1.1; TBI UELB-Venezuela (1998), Art. 1.2; TBI Ucrania-Marruecos (2001), Art. 1.1; Acuerdo Trilateral China-Japón-Corea (2012), Art. 1(1); TLC Australia-Chile, Art. 10(j); TLC Colombia – US, Art. 10.28; TLC Australia-China, Art. 9.1(d); TLC Australia-Corea, Art. 11.16(b); TLC Australia-Tailandia, Art. 103(l); TLC Canadá-Corea, Art. 8.22.1(e); TLC Canadá-Honduras, Art. 10.1; TLC Canadá-Panamá, Art. 9.01; TLC Chile-Canadá, G40; TLC China-Corea, Art. 12.1; TLC Colombia-Canadá, Art. 838; TLC Colombia-Corea, Art. 8.28; TLC Colombia-Estados Unidos, Art. 10.28; TLC Corea-Perú, Art. 9.18; TLC Costa Rica-Singapur, Art. 11.1; TLC EFTA-Ucrania, Art. 4.2(e); TLC Estados Unidos-Australia, Art. 11.17.4; TLC Estados Unidos-Chile, Art. 10.27; TLC Estados Unidos-Corea, Art. 11.28; TLC Estados Unidos-Marruecos, Art. 10.27; TLC Estados Unidos-Omán, Art. 10.27; TLC Estados Unidos-Singapur, Art. 15.1.13; TLC India-Malasia, Art. 10.2(d); TLC Japón-Perú, Art. 209.1(b); TLC Panamá-Singapur, Art. 9.1.4; TLC Perú-Canadá, Art. 847; Tratado de la Carta de la Energía, Art. 1(6).

²¹⁵ Ver <http://investmentpolicyhub.unctad.org/>. Entre otros servicios, este sitio web provee un mapeo del contenido de los TBIs que permite búsquedas orientadas muy útiles. Sin embargo, la protección o no de las inversiones indirectas no es uno de los criterios de búsqueda disponibles. Por lo tanto, he debido realizar esta constatación de manera manual, tratado por tratado, en los diferentes idiomas en que se encuentran: castellano, inglés, italiano, portugués, alemán, francés, ruso, árabe, sueco, eslovaco, serbio, danés, turco, checo, rumano, chino o griego.

²¹⁶ Ciertamente, el 89% de estos casos corresponden a un solo país, Turquía, lo que acentúa su carácter excepcionalísimo.

inversiones celebrados por ambos, por el método común usado en el derecho internacional de inversiones, según el cual la protección de las inversiones indirectas se expresa de modo positivo (y su exclusión no se expresa de modo negativo). Es decir, la inversión indirecta se regula expresamente. Los dos Estados lo hicieron así, siempre, en todos sus tratados. ¿Cómo es posible que la mayoría sostenga que ese hecho tan claro y evidente no debe ser tenido en cuenta a la hora de interpretar este Tratado, en el que los Estados Parte decidieron no emplear la clásica fórmula de protección expresa de las inversiones indirectas como los Estados hacen cuando se quiere dar protección a esa clase de inversión? Está claro que la mayoría no está autorizada a hacer esa interpretación. La mayoría no está autorizada a incluir en el Tratado una previsión que las partes signatarias decidieron no incluir. Muchísimo menos está autorizada a hacerlo a la vez que pretende mostrarse como custodia de la no reescritura de los tratados, puesto que eso, justamente, es lo que hace.

b. Las autoridades legales invocadas por la mayoría en relación la protección de las inversiones indirectas

163. En relación con las decisiones citadas por la mayoría como autoridades en esta cuestión, otra vez debo disentir con la interpretación que han dado a tales decisiones mis colegas. Me refiero a los laudos dictados en los casos *Cemex c. Venezuela* y *Rurelec c. Bolivia*, que la mayoría del Tribunal invoca alegando que su interpretación coincide con la realizada en ambos casos y que son “particularmente relevantes”.²¹⁷ Es claro que estos casos tampoco asisten a la mayoría del Tribunal en su decisión.

164. La mayoría del tribunal se refiere a la decisión del caso de *Cemex c. Venezuela* por tratarse, supuestamente, de un texto casi idéntico al del Tratado. Si bien es cierto que el texto del tratado aplicable en ese caso es casi idéntico al del Tratado aplicable aquí, tiene una diferencia que es fundamental. El TBI Venezuela-Países Bajos aplicable en el caso *Cemex* incluye entre su definición de “nacionales”, “personas jurídicas ... controladas en forma directa o indirecta por ... personas jurídicas” constituidas bajo las leyes de una de las partes contratantes.²¹⁸ Es decir que, a diferencia del Tratado Reino Unido-Bolivia, el tratado que aplica el tribunal en el caso *Cemex c. Venezuela* incluye una disposición que refiere específicamente a la posibilidad de inversiones controladas en forma directa o indirecta.

²¹⁷ Voto de la Mayoría, ¶313.

²¹⁸ Ver Artículo 1(b) del TBI Venezuela-Países Bajos, aplicable en *CEMEX Caracas Investments B.V. et al. c. República Bolivariana de Venezuela*, Caso CIADI Nro. ARB/08/15, Decisión sobre Jurisdicción del 30 de diciembre de 2010 (CLA-100), ¶20.

165. Respecto de *Rurelec c. Bolivia*, la mayoría del tribunal se basa en este antecedente por haberse interpretado las mismas disposiciones del Tratado aplicables aquí.²¹⁹ Sin embargo, encuentro una diferencia de hecho importante entre ambos casos, y es que en *Rurelec c. Bolivia* la demandante era efectivamente la controlante final de la inversión.²²⁰ Esto significa que quien habría realizado realmente la inversión en Bolivia en ese caso era la demandante, mientras que quien habría realizado la inversión realmente en este caso no lo es.
166. Aun si *Rurelec c. Bolivia* no tuviera esa diferencia fundamental con este caso, cabe recordar que los antecedentes jurisprudenciales de otros tribunales arbitrales de inversión no son *stare decisis*, es decir que, aunque pueden ser relevantes, no tienen peso de autoridad como tales sino que siempre es necesario analizar su razonamiento.²²¹ En los puntos siguientes se demostrará por qué no corresponde seguir el razonamiento del tribunal del caso *Rurelec c. Bolivia*.
167. El tribunal del caso *Rurelec c. Bolivia* dice lo siguiente: “[D]ado que el propósito del TBI consiste en fomentar y proteger la inversión extranjera, el Tribunal considera que sería necesario que el TBI empleara un lenguaje claro a fin de excluir la cobertura de las inversiones indirectas – lenguaje que el TBI no contiene.”²²² Esta es una afirmación carente de sentido. Parte de un propósito necesariamente general para pasar a exigir, sin escalas, un método particular que simplemente no se usa.
168. Sin malversarla, la idea que se viene comentando podría expresarse así: “Todos los Tratados que se propongan fomentar y proteger la inversión extranjera protegen las inversiones indirectas salvo que lo descarten específicamente”, que es lo mismo que decir que todos los Tratados protegen las inversiones indirectas. La doctrina de *Rurelec c. Bolivia* no empeoraría, en realidad, si en lugar de basarse en el propósito del Tratado, se apoyara en su mismísima designación: Tratado sobre Fomento y la Protección de Inversiones. Es una idea que no resiste el menor análisis. En primer lugar, reescribe miles de tratados retroactivamente. Si esta idea produce contagio, como desafortunadamente propician mis colegas, todos los Estados se enterarían de que, aunque los tratados que celebraron hayan tenido el propósito de proteger sólo las

²¹⁹ SAS también otorga especial preeminencia a la decisión del tribunal del caso *Rurelec c. Bolivia*, tal como se aprecia, por ejemplo, en Memorial de Demanda, ¶¶110-11, Memorial de Réplica ¶153, ¶165, ¶170, ¶182 y Tr. Aud., Día 1, 121:25 a 123:5 (Alegato de Apertura de SAS) (ENG).

²²⁰ *Guaracachi America, Inc., y Rurelec PLC c. Bolivia*, Caso CNUDMI No. 2011-17, Laudo del 31 de enero de 2014 (Júdice, Conthe, Vinuesa) (CLA-01), ¶125.

²²¹ Así, por ejemplo, lo hemos hecho *supra*, en la Sección II.A.4, al referirnos al razonamiento de los tribunales de los casos *Standard Chartered c. Tanzania* y *Caratube c. Kazajistán*.

²²² *Guaracachi America, Inc., y Rurelec PLC c. Bolivia*, Caso CNUDMI No. 2011-17, Laudo del 31 de enero de 2014 (Júdice, Conthe, Vinuesa) (CLA-01), ¶353.

inversiones de un Estado en el otro, al haber declarado como propósito general del tratado fomentar y proteger las inversiones, en realidad se sometieron a proteger también las inversiones indirectas. Eso le pasaría, por ejemplo, a Bolivia y al Reino Unido, que en todos sus Tratados emplearon el método común de aceptar expresamente la protección de las inversiones indirectas cuando tenían el propósito de protegerlas.

169. He compulsado, literalmente, miles de Tratados en esta búsqueda. Puedo afirmar que la práctica general de los Estados consiste en conceder la protección de las inversiones indirectas de modo positivo, y no al revés. Como vimos,²²³ la fórmula negativa no es la usada por los Estados. Además de exigirla a contramano de la virtual unanimidad de los Tratados, se muestra portadora de un veneno capaz de destruir la base más importante del arbitraje internacional: el principio del consentimiento.

170. Aun si existiera un método lógico que autorizara a llegar a una conclusión tan específica y trascendente sin escalas desde la designación misma de los TBI (Tratados de Protección y Promoción de las Inversiones), el *holding* de *Rurelec c. Bolivia* en este punto es equivocado. Como ya vimos, el objeto y fin del TBI Reino Unido-Bolivia no es “fomentar y proteger la inversión extranjera” en general, sin más, sino fomentar y proteger la inversión de nacionales de uno de los Estados parte en el territorio del otro Estado Parte. El Tratado no es un acuerdo de efecto multilateral, sino un tratado bilateral cuyo efecto es relativo²²⁴ a las Partes que lo suscribieron (el Reino Unido y Bolivia).²²⁵ Por lo tanto, el propósito del Tratado, tal como se encuentra expresado en el Preámbulo que invoca el tribunal de *Rurelec c. Bolivia*, no apoya sino que refuta la pretensión de extender el ámbito de protección a las inversiones indirectas.

171. No existe un tratado de fomento y protección de inversiones que no se proponga fomentar y proteger inversiones. De hecho, ningún TBI se designa de otro modo. Sería un contrasentido, simplemente. Es decir que lo que ya se sabe desde la designación misma del Tratado le basta al tribunal de *Rurelec c. Bolivia* para sacar conclusiones sobre las previsiones que deben tomarse para aclarar si se protegen o no las inversiones indirectas. Esto significa que, según el tribunal de

²²³ Ver *supra*, ¶¶159-60.

²²⁴ Ver Memorial de Dúplica, ¶259.

²²⁵ La Demandante incurre en el mismo error cuando afirma que el propósito de los tratados bilaterales de inversión es proteger “la inversión extranjera”, sin más (“*This concern of overbreadth simply does not exist in the case of bilateral investment treaties whose overt purpose is to protect foreign investment, and where an interpretation that the phrase “investment of the former” as covering investments that are owned directly or indirectly by the investor is entirely consistent with the context of the Treaty*”; Memorial de Réplica, ¶173) o cuando especula que en este Tratado la intención de Bolivia y el Reino Unido fue “maximizar el flujo de inversiones”, sin más (“*[T]he parties to the Treaty desired to maximize the flow of investments which would include, in the absence of language to the contrary, indirect investments*”; Memorial de Réplica, ¶175).

Rurelec c. Bolivia y la mayoría, miles de tratados han seguido históricamente un método erróneo al tener la misma previsión general pero no incluir una previsión negativa respecto de esa clase de inversiones. Esto significa también que, según el tribunal de *Rurelec c. Bolivia* y la mayoría, los Estados que han negociado múltiples tratados (Bolivia y el Reino Unido incluidos) han actuado de modo desatento al formular los propósitos universales de los Tratados, puesto que debieron pensar que algún día un tribunal les iba a exigir por ello que debieron incluir una previsión que ningún tratado usa. Esta idea no tiene apoyo en la práctica real de los Estados. En fin, en mi opinión tanto *Rurelec c. Bolivia* como los que desgraciadamente sigan su criterio están condenados a repetir una idea infundada y –no hay que cansarse de repetirlo– destructiva del principio sagrado del consentimiento.

172. El anterior no es el único criterio manifiestamente erróneo del caso que venimos comentando y en el que se basa la mayoría. Ese tribunal, además, parte de la definición de inversión, como si por sí misma pudiera suplantar la inexistencia de una previsión que otorgue protección a las inversiones indirectas. Eso nunca puede ser antecedente de una conclusión sobre tal tópico. Mis colegas transcriben lo que sigue del laudo *Rurelec c. Bolivia*:²²⁶ “...el Tribunal destaca que el artículo 1 contiene –al igual que la mayoría de los TBIs– una definición muy amplia de ‘inversión’. El artículo 1 define ‘inversión’ como ‘toda clase de bienes capaces de producir rentas’.”²²⁷ A continuación, el tribunal de *Rurelec c. Bolivia* hace una derivación insólita. Dice: “[...] lo que naturalmente comprendería las ‘inversiones indirectas’ mediante la adquisición de acciones de una sociedad”.²²⁸ Para llegar a esa derivación, sería necesario que no fuera posible tener una inversión directa referida a alguna “clase de bienes capaces producir rentas”. Como en realidad sí es posible, obviamente, tener una inversión directa consistente en bienes capaces de producir rentas, la derivación que hace el tribunal de *Rurelec c. Bolivia* y que sigue la mayoría, carece de sentido lógico. Lo que en realidad sucede es que se puede tener inversiones constituidas por “toda clase de bienes capaces de producir rentas” de modo directo o indirecto. Para que las inversiones indirectas estén protegidas, es necesario –además de que el alegado inversor haya realizado alguna inversión– que las inversiones indirectas estén contempladas en el tratado. Es notoriamente equivocado sostener que de una definición amplia del concepto de inversión se deriva, necesariamente, que se está haciendo referencia a las inversiones indirectas.

²²⁶ Voto de la Mayoría, ¶314.

²²⁷ *Guaracachi America, Inc., y Rurelec PLC c. Bolivia*, Caso CNUDMI No. 2011-17, Laudo del 31 de enero de 2014 (Júdice, Conthe, Vinuesa) (CLA-01), ¶352.

²²⁸ *Id.*

173. Además, al igual que mis colegas, el tribunal de *Rurelec c. Bolivia* pretende excluir la relevancia de otros tratados celebrados coetáneamente con el Tratado bajo discusión aquí.²²⁹ Pretender que los Estados Parte en un tratado sólo excluyen cierto tipo de inversiones de su protección cuando así lo disponen expresamente, en lugar de requerir que se incluyan expresamente, es tergiversar todas las reglas de interpretación de los tratados.
174. Debo ser enfático en esto. Ni el tribunal de *Rurelec c. Bolivia*, ni la Demandante en nuestro caso, ni mis colegas en su voto, han logrado identificar un solo tratado de protección de inversiones en el que el Reino Unido o Bolivia —o, a todo evento, cualquier otro Estado— haya excluido expresamente la protección de la inversión indirecta como tal. A la inversa, la Demandada ha identificado tratados de al menos una de las partes, Bolivia —y, a todo evento, existen muchos otros similares suscritos por otros Estados— en los que se incluye expresamente la protección de la inversión indirecta como tal. Esto confirma que es jurídicamente incorrecto e insostenible utilizar el criterio de interpretación *a contrario sensu*²³⁰ en favor de la protección de la inversión indirecta a partir de la no inclusión de una cláusula que la excluya en el TBI.²³¹ Sería como

²²⁹ *Guaracachi America, Inc., y Rurelec PLC c. Bolivia*, Caso CNUDMI No. 2011-17, Laudo del 31 de enero de 2014 (Júdice, Conthe, Vinuesa) (CLA-01), ¶354.

²³⁰ El tribunal del caso *Rurelec c. Bolivia* no puede evitar señalar lo siguiente respecto de los argumentos *a contrario sensu*: “[E]s bien aceptado que este tipo de argumento no es en sí mismo lo suficientemente sólido para justificar una interpretación particular de una norma jurídica.” *Guaracachi America, Inc., y Rurelec PLC c. Bolivia*, Caso CNUDMI No. 2011-17, Laudo del 31 de enero de 2014 (Júdice, Conthe, Vinuesa) (CLA-01), ¶354. El señalamiento es notable, siendo que eso es exactamente lo que hace el tribunal del caso *Rurelec c. Bolivia*: basarse en un argumento *a contrario sensu* (dado que la protección de la inversión extranjera es amplia, si la inversión indirecta no está excluida debe considerarse incluida) para justificar una interpretación de una norma jurídica que, peor todavía, determina algo tan crucial como el alcance del consentimiento de un Estado a la jurisdicción arbitral internacional.

²³¹ SAS ha invocado la decisión de la Corte Internacional de Justicia en el caso *Elettronica Sicula S.p.A. (ELSI)*, Judgment, ICJ Reports 1989 (CLA-107) en apoyo de su tesis según la cual, en ausencia de un lenguaje claro y específico excluyendo las inversiones indirectas de la protección del Tratado, el Artículo 8(1) debería ser interpretado como refiriéndose a esas inversiones indirectas. (Ver Memorial de Réplica, ¶168 y Memorial de Dúplica sobre Jurisdicción, ¶59). La invocación de esta decisión por parte de SAS es curiosa. Lo que la CIJ hizo en el caso ELSI fue, justamente, negarse a aceptar que, por vía de un argumento *a contrario sensu*, se ampliara el consentimiento otorgado por Italia a la jurisdicción de la CIJ bajo el Tratado de Amistad, Comercio y Navegación de 1948 entre Italia y Estados Unidos. Ver *Elettronica Sicula S.p.A. (ELSI)*, Judgment, ICJ Reports 1989 (CLA-107), ¶¶48-9. De acuerdo con la CIJ, al no haber una exclusión expresa en el tratado del requisito de agotamiento de los recursos internos en casos de protección diplomática como condición para que haya consentimiento a la jurisdicción de la CIJ, no podía considerarse que las Partes habían decidido desconsiderarlo: “*The Chamber has no doubt that the parties to a treaty can therein either agree that the local remedies rule shall not apply to claims based on alleged breaches of that treaty ;or confirm that it shall apply. Yet the Chamber finds itself unable to accept that an important principle of customary international law should be held to have been tacitly dispensed with, in the absence of any words making clear an intention to do so. This part of the United States response to the Italian objection must therefore be rejected.*” A todo evento, tal como se aprecia en el pasaje citado, en el razonamiento de la CIJ en el caso ELSI fue central la consideración del agotamiento de los recursos internos como un “principio importante de derecho internacional consuetudinario” (*id.*, ¶50), carácter que, por supuesto, no puede predicarse de la protección de las inversiones indirectas ni de las directas en el arbitraje internacional de

afirmar que si está prevista la inversión indirecta, merece protección, y si no lo está, también. Algo más bien absurdo. Al pretender seguir una idea tan carente de estructura lógica, tan irrespetuosa de la práctica real de los Estados en la celebración de tratados de protección y promoción de inversiones, incluidos todos los tratados celebrados por los dos Estados Parte en el Tratado aplicable en este caso, la mayoría se suma a uno de los más letales criterios disponibles en el derecho internacional de inversiones: el que tiene el potencial para dinamitar uno de los cimientos del derecho internacional, que es el principio del consentimiento.

c. El Artículo 5.2 del Tratado

175. Finalmente, mis colegas se refieren al Artículo 5.2 del Tratado cuando sostienen que “la participación indirecta de SAS en el capital social de CMMK —a su vez titular de las Concesiones Mineras— constituye una inversión protegida bajo el Tratado”.²³² Esto es curioso, porque el Artículo 5.2 del Tratado confirma, fuera de toda duda, que el Tratado no protege inversiones indirectas.

176. El Artículo 5.2 del Tratado dispone lo siguiente:

En el caso de que una Parte Contratante expropie los bienes de una sociedad, incorporada o constituida conforme a las leyes vigentes en cualquier parte de su territorio y en la que nacionales o sociedades de la otra Parte Contratante tengan acciones, la misma asegurará la satisfacción de las disposiciones prescritas en el párrafo (1) de este Artículo, en lo que respecta a garantizar la puntual, adecuada y efectiva compensación en lo referente a las inversiones de capital de los nacionales o sociedades de la otra Parte Contratante que son propietarios de dichas acciones.

177. Como se ve, el Tratado es inequívoco para limitar la protección contra la expropiación no compensada a los nacionales o sociedades de la otra Parte Contratante que son propietarios de las acciones de la empresa expropiada. SAS no es propietaria de acciones en CMMK.²³³ De acuerdo con el relato de la propia Demandante, SAS es propietaria de acciones en empresas que tienen acciones en CMMK,²³⁴ lo que establece una diferencia central para analizar y resolver este caso. El Tratado entre el Reino Unido y Bolivia podría no haber limitado su alcance a

inversiones.

²³² Voto de la Mayoría, ¶318.

²³³ Ver Certificado de Constitución, Certificado de Vigencia y Registro de Miembros de Malku Khota Ltd. (C-6), Certificado de Constitución, Certificado de Vigencia y Registro de Miembros de Productora Ltd., certificados de acciones (C-7), Certificado de Constitución, Certificado de Vigencia y Registro de Miembros de G.M. Campana Ltd. (C-8), Certificado de acciones emitido por CMMK a favor de Productora Ltd., Malku Khota Ltd. y G.M. Campana Ltda. (C-9).

²³⁴ Ver Memorial de Demanda, ¶33.

nacionales o sociedades que tengan acciones en la empresa expropiada. Así, por ejemplo, como vimos,²³⁵ lo hace el TBI entre el Reino Unido y Panamá, en una cláusula casi idéntica a la del Artículo 5.2 del Tratado a la que se agrega a la previsión expresa de la protección de los derechos indirectos sobre las acciones de la empresa expropiada. Sin embargo, las Partes Contratantes decidieron establecer una limitación expresa en el Tratado: la protección se extiende a los nacionales o sociedades que tengan acciones en la empresa expropiada. Desconocer esta limitación implica, sencillamente, modificar el texto del Tratado²³⁶ y violar, como se hace a lo largo de todo el voto de la mayoría, el principio del consentimiento

178. Al respecto, mis colegas afirman que “nada en el Tratado impide que la Demandante presente reclamaciones basadas en medidas adoptadas contra los activos de CMMK que afecten el valor de las acciones que indirectamente posee en dicha Compañía”.²³⁷ Esto es un error grave y manifiesto. SAS no tiene acciones en CMMK. Por lo tanto, el Artículo 5.2 confirma que el Tratado impide que SAS presente reclamaciones ante este Tribunal.²³⁸

179. Asimismo, mis colegas señalan que SAS no tiene un derecho directo sobre los activos de CMMK “conforme al derecho boliviano”.²³⁹ Esta es una afirmación misteriosa. SAS no tiene un derecho directo sobre los activos de CMMK porque no es accionista de CMMK. El derecho boliviano no tiene absolutamente nada que ver con eso. La decisión de que las tres empresas accionistas de CMMK sean de Bahamas (un país ajeno al Tratado) fue una decisión tomada por las personas interesadas en esa operación por razones que, cualesquiera sean, no son imputables a Bolivia ni se derivan, de ninguna manera, de la legislación boliviana.²⁴⁰

²³⁵ Ver *supra*, ¶159.

²³⁶ Eso es, efectivamente, lo que hacen mis colegas cuando aluden a una “participación accionaria indirecta” (Voto de la Mayoría, ¶317) de SAS en CMMK, siendo que el Artículo 5.2 del TBI entre Bolivia y el Reino Unido –a diferencia, según vimos, de cláusulas análogas en otros TBIs del Reino Unido– habla solamente de la propiedad de acciones en una compañía, sin referencia a formas indirectas de participación a través de la propiedad de acciones en compañías diferentes.

²³⁷ Voto de la Mayoría, ¶318.

²³⁸ No debe perderse de vista que en el voto de la mayoría se condena a Bolivia a compensar a SAS en virtud de la revocación de una licencia que, por no haber sido todavía compensada, sería supuestamente una expropiación ilegítima bajo el Tratado (Ver Voto de la Mayoría, ¶¶588-610). Por lo tanto, la específica limitación jurisdiccional establecida por el Reino Unido y Bolivia en el Artículo 5.2 del Tratado en relación con la compensación por expropiación tiene una relevancia especial en este caso.

²³⁹ Voto de la Mayoría, ¶317.

²⁴⁰ Mis colegas no se ocupan de aclarar el misterio. Su afirmación no está acompañada de ninguna nota a pie o especificación de cualquier otro tipo respecto de a qué normas de derecho boliviano se refieren y por qué serían esas normas (y no los propios actos voluntarios de las personas que urdieron el entramado societario que une a SAS con CMMK) las que determinan que SAS no tenga un derecho directo sobre los activos de CMMK.

180. Considero que, conforme con esas circunstancias, constituye un error evidente interpretar que el Tratado incluye la protección de inversiones indirectas.

B. Conclusión

181. Por todas las razones expuestas, considero que la Demandante no ha probado haber hecho una inversión protegida por el Tratado, lo que impide que este Tribunal asuma jurisdicción para resolver la disputa.

III. Consideraciones Adicionales

182. En la medida en que considero que el Tribunal no tiene jurisdicción para resolver esta disputa, no es necesario, por obvias razones metodológicas, que ingrese a analizar las cuestiones de mérito y daños.

183. Sin embargo, quiero referirme al menos a dos aspectos de la decisión de la mayoría sobre dichas cuestiones: la licitud de la expropiación bajo el Artículo 5 del Tratado y la tasa de interés aplicable al eventual monto compensatorio.

A. Sobre la licitud o ilicitud de la expropiación

184. El Artículo 5(1) del Tratado establece que

Las inversiones de capital de nacionales o sociedades de una de Las Partes Contratantes, no podrán, en el territorio de la otra Parte Contratante, ser nacionalizadas, expropiadas o sometidas a medidas que en sus efectos equivalgan a nacionalización o expropiación (en lo sucesivo se denomina "expropiación"), salvo por causas de utilidad pública y por un beneficio social relacionados con las necesidades internas de dicha Parte Contratante y a cambio de una justa compensación efectiva. Dicha compensación deberá responder al valor de mercado de las inversiones de capital inmediatamente antes de la fecha de hacerse efectiva la expropiación o de hacerse pública la inminente expropiación cualquiera que sea la anterior, comprenderá los intereses conforme al tipo normal comercial o legal, cualquiera haya de aplicarse en el territorio de la Parte Contratante que efectuó la expropiación, hasta la fecha en que se efectuara el pago; el pago se efectuará sin demora, será efectivamente realizable y libremente transferible. El nacional o sociedad afectado tendrá derecho de establecer puntualmente, por procedimientos jurídicos, en el territorio de la Parte Contratante que efectúe la expropiación, la legalidad de la expropiación y el

monto de la compensación conforme a los principios establecidos en este párrafo.²⁴¹

185. Mis colegas consideran que Bolivia realizó una expropiación ilícita bajo el derecho internacional porque incumplió su deber de compensación por expropiación bajo el Artículo 5(1) del Tratado.²⁴² Las razones por las que mis colegas han alcanzado esta conclusión no son claras. En particular, omiten el análisis de documentos de prueba relevantes y de las decisiones de referencia sobre el punto en el derecho internacional, incluidas las decisiones que las Partes discutieron e incorporaron al expediente.²⁴³
186. Las autoridades legales citadas por las Partes revelan que, en principio, la sola ausencia de compensación no hace ilícita una expropiación bajo el derecho internacional. En las palabras del tribunal del caso *Goetz c. Burundi*, la sola falta de compensación es insuficiente para “estigmatizar” (*entacher*) la medida expropiatoria como una violación del derecho internacional.²⁴⁴
187. En efecto, tal como ha señalado, entre otros, Ian Brownlie, la compensación de la expropiación no es una condición de su licitud, así como la ausencia de compensación no es una condición de la ilicitud de la expropiación.²⁴⁵ La existencia de una diferencia entre las Partes sobre el monto de la compensación por expropiación no hace ilícita la expropiación.²⁴⁶
188. En las circunstancias de nuestro caso, no encuentro que haya –y la mayoría no ayuda en la búsqueda– ningún elemento que permita revertir la presunción general de que una expropiación no es ilícita bajo el derecho internacional estando sólo pendiente el pago de compensación.

²⁴¹ TBI entre el Reino Unido y Bolivia, (C-1), Artículo 1(a).

²⁴² Ver Voto de la Mayoría, ¶¶598-621.

²⁴³ Memorial de Demanda, ¶¶128-38, Memorial de Contestación, ¶¶379-404, Memorial de Réplica, ¶¶289-314, Memorial de Dúplica, ¶¶421-48.

²⁴⁴ Ver *Antoine Goetz et consorts c. República de Burundi*, caso CIADI No. ARB/95/3, laudo del 10 de febrero de 1999 (Weil, Bedjaoui, Bredin) (RLA-30), ¶130: “*Le Tribunal ne considère toutefois pas que cette circonstance suffit à entacher d’illicéité internationale la mesure litigieuse. La Convention exige une indemnité adéquate et effective; contrairement à ce que font certains droits nationaux en matière d’expropriation, elle n’exige pas une indemnisation préalable.*”

²⁴⁵ Ver Ian Brownlie, *Principles of Public International Law*, 7th ed., 2008 (RLA-253), p. 538.

²⁴⁶ En este sentido, se ha destacado que la práctica y la doctrina arbitrales mayoritarias en la actualidad reconocen que el desacuerdo entre las partes sobre el monto de la compensación no hace ilícita una expropiación: “*One may, therefore, conclude that according to arbitral practice and scholarly writing, the mere existence of a dispute about the amount of compensation does not render the expropriation unlawful.*” (Irmgard Marboe, *Calculation of Compensation and Damages in International Investment Law*, Oxford International Arbitration Series, 2009 (RLA-102), ¶3.48).

189. Para empezar, el Decreto de Reversión contenía una disposición específica para la compensación de CMMK. Se trata del Artículo 4 del Decreto de Reversión:²⁴⁷

I. La Corporación Minera de Bolivia - COMIBOL contratara una empresa independiente que realice un proceso de valuación de las inversiones realizadas por la Compañía Minera Mallku Khota S.A y Exploraciones Mineras Santa Cruz Ltda. – EMICRUZ LTDA., en el plazo máximo de ciento veinte (120) días hábiles.

II. A partir de los resultados de la valuación, la COMIBOL establecerá el monto y condiciones bajo las cuales el gobierno boliviano reconocerá las inversiones realizadas por la Compañía Minera Mallku Khota S.A. Exploraciones Mineras Santa Cruz Ltda. – EMICRUZ LTDA.

III. El monto señalado en el párrafo anterior, será desembolsado por la COMIBOL debiendo incorporar en su presupuesto con fuente recursos propios.

190. Como se ve, en este caso el Estado no se negó a pagar una compensación. Por el contrario, el Estado emitió una disposición compensatoria detallada y específica relativa al objeto de esta disputa.²⁴⁸

191. Ahora bien, incluso la ausencia de una disposición normativa específica contemplando compensación por los hechos en disputa ha sido considerada insuficiente para establecer la ilicitud de la expropiación bajo el derecho internacional, tal como se aprecia, por ejemplo, en la decisión del caso *Venezuela Holdings c. Venezuela*, donde la norma que había dispuesto la expropiación (el Decreto-Ley Nro. 5200) no contenía una disposición compensatoria.²⁴⁹ De acuerdo con ese tribunal, “el mero hecho de que un inversor no haya recibido compensación no convierte en sí mismo a una expropiación en ilegal.”²⁵⁰ Asimismo, de acuerdo con ese tribunal, la inclusión de una disposición compensatoria en la norma que había resuelto la expropiación se consideraría una oferta de compensación.²⁵¹

192. No encuentro que Bolivia haya desconocido nunca su compromiso de pagar una compensación en virtud de la reversión de la licencia de exploración, tal como se encontraba específicamente detallado en el Artículo 4 del Decreto de Reversión.²⁵² Por el contrario, el expediente de este

²⁴⁷ Decreto de Reversión del 1 de agosto de 2012 (C-4), Artículo 4.

²⁴⁸ *Id.*

²⁴⁹ Ver *Venezuela Holdings y otros c. República Bolivariana de Venezuela*, caso CIADI No. ARB/07/27, laudo de 9 de octubre de 2014 (Guillaume, El-Kosheri, Kaufmann-Kohler) (RLA-105), ¶302.

²⁵⁰ *Id.*, ¶301.

²⁵¹ Ver *id.*, ¶302.

²⁵² Tal como señaló el tribunal del caso *Tidewater c. Venezuela*, “El caso que nos ocupa no es uno en el cual el Estado haya confiscado bienes sin oferta alguna de indemnización. El expediente no demuestra que el Estado haya rehusado el pago de una indemnización.” Ver *Tidewater Investment Srl c. República Bolivariana*

arbitraje abunda en ratificaciones expresas por parte de Bolivia de su voluntad de cumplir con el compromiso asumido en el Decreto de Reversión.

193. Así, por ejemplo, ya en la Primera Conferencia Procesal del 13 de Mayo de 2014, la Sub-Procuradora Cariña Llorentti afirmó que

El Estado Boliviano en ningún momento ha tomado una medida arbitraria, al contrario ha previsto y ha reglamentado en su Artículo 4 del mencionado Decreto Supremo que la Comibol va a contratar una empresa independiente que realice un proceso de valoración de las inversiones realizadas por la Compañía Minera Mallku Khota, esta valuación por supuesto que está orientada a compensar lo que realmente ha invertido la empresa Mallku Khota. [...] [Q]uiero que quede claro señores miembros del Tribunal que el Estado Boliviano en ningún momento va a evadir, ni va a eludir esa su responsabilidad que lo reconoce expresamente en un Decreto Supremo.²⁵³

194. En el Memorial de Contestación, Bolivia sostuvo que

En nuestro caso, el Decreto de Reversión preveía el pago de una indemnización. Las Partes mantuvieron negociaciones antes y después de la Reversión. Dichas negociaciones son una clara muestra de la voluntad de Bolivia de cumplir con su obligación de indemnizar, sin que SAS haya demostrado que las propuestas realizadas por Bolivia fueran incompatibles con los requisitos establecidos en el Tratado o las negociaciones se hayan llevado de mala fe.²⁵⁴

195. Finalmente, en el Memorial de Dúplica indicó que

El mero hecho de que la compensación no haya sido pagada antes del arbitraje no puede constituir una violación del Tratado, pues la compensación debida quedará fijada en el arbitraje. [...] El pago será oportuno, siempre y cuando se haga prontamente después de una decisión firme de este Tribunal ordenando un pago (*quod non*) tras haber agotado cualquier recurso.²⁵⁵

196. No sólo eso. El expediente demuestra que Bolivia se comprometió activamente con la satisfacción del compromiso de compensación asumido en el Decreto de Reversión, aun enfrentando dificultades que, eventualmente, podría haber gestionado de una manera más rápida o eficiente. Bolivia avanzó hasta la concreción de la contratación de una compañía independiente –Quality Audit–²⁵⁶ para la realización del informe valuatorio, el cual fue completado el 27 de

de Venezuela, caso CIADI No. ARB/10/5, laudo del 13 de marzo de 2015 (McLachlan, Rigo Sureda, Stern) (RLA-104), ¶145.

²⁵³ Transcripción de la Primera Reunión Procesal del 13 de mayo de 2014, p. 15-6 (énfasis añadido).

²⁵⁴ Memorial de Contestación, ¶401.

²⁵⁵ Memorial de Dúplica, ¶434 y ¶437.

²⁵⁶ Ver Acta de recepción de ofertas del 7 de abril de 2014 (R-105), Análisis del comité de evaluación de propuestas del 8 de abril de 2014 (R-106), Resolución de autorización de la contratación de Quality del 23 de abril de 2014 (R-107), Orden de servicio para la contratación de una consultoría dirigida a Quality del 25 de abril de 2014 (R-108) y Contrato de prestación de servicios para la valuación de las inversiones de CMMK y

junio 2014,²⁵⁷ es decir, antes de la presentación del Memorial de Demanda de SAS en este arbitraje (que fue presentado el 24 de septiembre de 2014).

197. La mayoría afirma que el procedimiento para la determinación de la compensación por parte de Bolivia incurrió en “ineficiencias y demoras”,²⁵⁸ que no serían “imputables a hechos u omisiones de la Demandante”.²⁵⁹ Sin embargo, otra vez, la mayoría no brinda ninguna precisión al respecto. Sus afirmaciones se mantienen en un nivel de vaguedad e indeterminación divorciado de los hechos probados del caso.
198. La mayoría no ha justificado –ni podría hacerlo– que la existencia de la demora en el proceso de determinación del monto de una compensación transformó de por sí en ilícita la expropiación, de acuerdo con las circunstancias de este caso. Como sea, es innegable que, en la medida en que el procedimiento valuatorio previsto en el Artículo 4 del Decreto de Reversión estaba a cargo de Bolivia, parte de la responsabilidad por no haber llegado de manera más inmediata a su concreción corresponde a Bolivia. Sin embargo, el análisis de los documentos del expediente revela que la asignación unidireccional de responsabilidad que aventura la mayoría es errónea.
199. Así, por ejemplo, debe tenerse presente que el 24 de agosto de 2014 Bolivia dirigió a South American Silver²⁶⁰ una carta convocando a sus representantes a una reunión, el marco del Decreto de Reversión, el día 28 de agosto a las 9:00am para proceder a la entrega de documentación pertinente del Proyecto:²⁶¹

Ref: INVITACIÓN A REUNIÓN DE ENTREGA DE DOCUMENTACIÓN

De mi mayor consideración:

En mérito al Decreto Supremo No. 1308 del 01.08.12, que revierte el yacimiento minero de Mallku Khota a favor del Estado Boliviano y dentro del marco de dicha disposición legal, invitamos a ustedes a una reunión para el día martes 28.08.12 a horas 09:00, a efectos de realizar la entrega de toda la documentación pertinente que hacen al desarrollo de las actividades de dicho yacimiento minero.

Con este motivo, saludo a usted con la mayor consideración

P' CORPORACIÓN MINERA DE BOLIVIA

EMICRUZ Ltda. del 8 de mayo de 2014 (R-109).

²⁵⁷ Ver Carta de Quality a COMIBOL del 27 de junio de 2014 (R-110) e Informe de valuación de las inversiones efectuadas por la Compañía Minera Mallku Khota S.A. y Exploraciones Santa Cruz LTDA. – EMICRUZ LTDA de junio de 2014 (R-111).

²⁵⁸ Voto de la Mayoría, ¶613.

²⁵⁹ *Id.*

²⁶⁰ Por cierto, cabe señalar que nada en el texto de esta carta sugiere que por “South American Silver” Bolivia haya querido referirse a SAS –con quien nunca había tratado– y no a SASC, la compañía canadiense con la que siempre había tratado y a la que Bolivia –según se advierte en los documentos del expediente– se refería simplemente como “South American Silver”, sin necesidad de distinguirla de la compañía de papel SAS, que hasta el momento de surgimiento de esta disputa no había aparecido.

²⁶¹ Carta de COMIBOL a South American Silver del 24 de agosto de 2012 (C-20).

200. SAS no asistió a esa reunión. En justificación de su inasistencia, SAS adujo que, si bien la carta que Bolivia entregó a CMMK tenía fecha 24 de agosto de 2014, la carta había sido efectivamente recibida por CMMK el 27 de agosto de 2014, y que, por tanto, no había tenido tiempo de concurrir a la reunión.²⁶² Esto resultaría del sello de recepción de la nota de la propia empresa.²⁶³



201. Cabe destacar que –como se ve *supra* en la imagen del sello– la fecha está introducida a mano, y el sello de CMMK contiene el logo de SASC, sin rastros de la Demandante. La carta de SAS en la que contesta a Bolivia justificando su inasistencia a la reunión del 28 de agosto de 2012 es de fecha 4 de septiembre de 2012,²⁶⁴ es decir, ocho días posterior a la supuesta recepción de la carta y siete días posterior a la fecha de la reunión a la que South American Silver fue convocada. La carta del 4 de septiembre de SAS a Bolivia no tiene sello de recepción.²⁶⁵ De todas las cartas dirigidas a Bolivia por SAS desde su sorpresiva aparición en esta disputa que han sido incorporadas al expediente,²⁶⁶ la carta del 4 de septiembre de 2012 es la única que no tiene sello de recepción.

202. En esa carta del 4 de septiembre de 2012 justificando su inasistencia, SAS indicó: “no tenemos personal de SAS residiendo en La Paz”.²⁶⁷ Esta es una afirmación curiosa, proviniendo de una compañía que alega ser la titular de una inversión en Bolivia, y teniendo en cuenta las numerosas reuniones relacionadas con el Proyecto que se sostuvieron con funcionarios bolivianos. Interesantemente, a la siguiente reunión convocada por Bolivia el 21 de febrero de 2013, que tuvo lugar en fecha 17 de abril de 2013, SAS decidió enviar a su “asesor legal boliviano”, el Sr. Enrique Barrios.²⁶⁸ La opción de enviar a un representante legal o de otro tipo que “residiera en

²⁶² Ver Carta de SAS a COMIBOL del 4 septiembre de 2012 (C-21).

²⁶³ *Id.*

²⁶⁴ *Id.*

²⁶⁵ *Id.*

²⁶⁶ Ver Letter from South America Silver and SASC to the Vice President of Bolivia, July 31, 2012 (C-19), Notice of Dispute from South American Silver, October 22, 2012 (C-22), South American Silver's letters, December 12, 2012, January 16, 2013, and February 15, 2013 (C-23), Letter from South American Silver to the Attorney General of Bolivia, March 4, 2013 (C-25), Letter from South American Silver, April 12, 2013 (C-26), Letter from South American Silver, April 24, 2013 (C-27).

²⁶⁷ Carta de SAS a COMIBOL del 4 septiembre de 2012 (C-21).

²⁶⁸ Ver Letter from South American Silver, April 12, 2013 (C-26), p. 2: “[L]a presente carta es para confirmar

La Paz” no fue utilizada por South American Silver para asistir a la reunión a la que Bolivia la convocó el 24 de agosto de 2012, o bien para avisar a tiempo que no asistiría.

203. La mayoría omite que SAS no sólo no asistió a la primera reunión convocada por Bolivia, sino que en la segunda reunión ratificó su negativa a entregar la información solicitada por Bolivia para la realización de la valuación. Esto resulta del resumen que la propia SAS hizo de la reunión del día 17 de abril de 2013, según consta en la carta del 24 de abril de 2013 remitida por SAS a Bolivia.²⁶⁹

204. Nótese, para empezar, que esta carta de SAS confirma que, al 24 de abril de 2013, es decir, 266 días después del Decreto de Reversión, SAS estaba en conocimiento de que Bolivia afirmaba necesitar información en poder de la concesionaria para avanzar con la valuación, estaba en conocimiento de que Bolivia le había solicitado esa información, y no había entregado todavía la información.

205. Más aún, según se desprende del relato de la misma SAS en su carta del 24 de abril de 2013, durante la reunión con las autoridades bolivianas, SAS se opuso a facilitar la información solicitada por Bolivia. En un pasaje crucial para la comprensión de la situación que enfrenta el Tribunal, SAS manifestó lo siguiente:

Entendemos también que el Dr. Barrios y la Dra. Guevara fueron informados que, a pesar del requisito del Decreto Supremo 1308 del 1 de agosto de 2012 que COMIBOL tenía que contratar a un consultor externo de valuación para llevar a cabo una valuación del Proyecto para efectos de indemnización, COMIBOL todavía no habría contratado a una empresa de valuación. Esta omisión se debe supuestamente al hecho de que CMMK no ha entregado toda la información técnica sobre el Proyecto solicitada por COMIBOL.

Como le informó el Sr. Barrios, gran parte de la información sobre el Proyecto es altamente confidencial y exclusiva. Además, existe información de acceso público que Bolivia puede utilizar para efectos de valuación. La compañía matriz de South American Silver, South American Silver Corp., es una compañía que cotiza en bolsa en Canadá y una cantidad significativa de información esta disponible mediante el Sistema de Análisis y Recuperación de Documentos Electrónicos ("SEDAR"), ubicado en <http://www.sedar.com>. Estos materiales deben ser adecuados para que un consultor de valuación pueda preparar una valuación del Proyecto Malku Khota.²⁷⁰

que el Dr. Enrique Barrios (C.1. 3376842 L.P.) - nuestro asesor legal boliviano - asistirá a la reunión a horas 3:00 p.m., el 17 de abril de 2013, en representación de South American Silver.”

²⁶⁹ Ver Letter from South American Silver, April 24, 2013 (C-27).

²⁷⁰ *Id.*, p. 4 (énfasis añadido)

206. Como se ve, SAS no sólo se opuso a brindar a Bolivia la información solicitada por considerarla “altamente confidencial y exclusiva”, sino por la discrepancia de SAS con el estándar compensatorio fijado en el Decreto de Reversión. En efecto, según resulta de su carta del 24 de abril de 2013, SAS propuso que Bolivia tome en cuenta para realizar la valuación cierta información —el valor de las acciones de SASC en la bolsa de Toronto—²⁷¹ que nunca podría ser apropiada para determinar los costos del Proyecto, que es lo que el Artículo 4 del Decreto de Reversión mandaba compensar y lo que la compañía independiente debía valorar.²⁷²
207. Esta carta revela que SAS no acordó brindar la colaboración que Bolivia le solicitaba para avanzar con la valuación bajo el Artículo 4 del Decreto de Reversión, y que SAS no consideró que la compensación ofrecida por Bolivia bajo el Decreto de Reversión pudiera ser adecuada.
208. Bolivia alega que la ausencia de información suficiente habría sido la causa de que la primera convocatoria a compañías valuadoras independientes, en diciembre de 2012, no prosperara.²⁷³ En el informe presentado por la compañía inicialmente contratada, BDO Berthin Amengual & Asociados, se advierte que la empresa manifestó no disponer de información suficiente para realizar el avalúo.²⁷⁴ A pesar de esto, Bolivia asumió a su propio costo la generación de la información que sería insumo para el procedimiento valuatorio.²⁷⁵ A su vez, Bolivia confeccionó nuevos términos de referencia y abrió una nueva convocatoria a compañías independientes, en la cual resultó adjudicataria la compañía Quality Audit.²⁷⁶ La valuación de Quality Audit fue

²⁷¹ *Id.*

²⁷² Ver Decreto de Reversión del 1 de agosto de 2012 (C-4), Artículo 4.

²⁷³ Ver Memorial de Demanda, ¶¶181-82: “COMIBOL, de conformidad con el Decreto de Reversión, inició el procedimiento de contratación de una empresa valuadora independiente. Para tal fin, realizó dos publicaciones en la prensa local el 9 de diciembre de 2012 y, entre el 10 y 12 de La única compañía que respondió fue la sociedad BDO Berthin Amengual & Asociados. Sin embargo, su propuesta contenía una importante cantidad de condicionamientos técnicos e interrogantes (que se explicaban principalmente a raíz de la falta de información provista por CMMK y SASC sobre las inversiones realizadas). Por este motivo, COMIBOL consideró que —la respuesta de BDO antes que una propuesta constituye un requisitorio de ampliación a los Términos de Referencia presentados.”

²⁷⁴ Ver Informe interno de COMIBOL sobre el cierre de recepción de ofertas del 14 de diciembre de 2012 (R-101), p. 2 del documento electrónico.

²⁷⁵ Ver Inventario realizado por COMIBOL en la zona de Mallku Khota entre el 19 y el 28 febrero de 2013 (R-103).

²⁷⁶ Ver Acta de recepción de ofertas del 7 de abril de 2014 (R-105), Análisis del comité de evaluación de propuestas del 8 de abril de 2014 (R-106), Resolución de autorización de la contratación de Quality del 23 de abril de 2014 (R-107), Orden de servicio para la contratación de una consultoría dirigida a Quality del 25 de abril de 2014 (R-108) y Contrato de prestación de servicios para la valuación de las inversiones de CMMK y EMICRUZ Ltda. del 8 de mayo de 2014 (R-109).

completada el 27 de junio de 2014.²⁷⁷ El monto que arrojó la valuación de los costos del Proyecto hecha por Quality Audit fue de USD 17.047.190,01.²⁷⁸

209. La mayoría analiza la conducta de SAS de la siguiente manera: “En opinión de la mayoría, la falta de entrega de cierta información que la Demandante estima confidencial no es razón suficiente para justificar la demora en el proceso de valuación, máxime cuando existe información de público acceso que la Demandante, parte interesada en la valuación, califica como suficiente, y cuando la valuación se llevó a cabo a satisfacción de Bolivia con base en dicha información.”²⁷⁹ No puedo estar de acuerdo con esto.
210. En primer lugar, como ya vimos,²⁸⁰ la falta de colaboración de SAS, que se negó a entregar la información solicitada por COMIBOL para la valuación, no estuvo fundada solamente en el alegado carácter “confidencial y exclusivo” de “gran parte de la información sobre el Proyecto”,²⁸¹ sino en un desacuerdo con el estándar compensatorio fijado en el Decreto de Reversión. Según la Demandante, Bolivia debía valorar el Proyecto con base en la cotización de las acciones de la compañía SASC en la bolsa de Canadá, públicamente disponible.²⁸² Pero la cotización de las acciones de SASC en Canadá nunca podría servir para valorar los costos del Proyecto dado que no guarda ninguna relación con la determinación de esos costos, que es lo que el Decreto de Reversión autorizaba compensar²⁸³ y lo que la mayoría ha aceptado compensar en este arbitraje.²⁸⁴
211. En segundo lugar, no es cierto que la valuación se haya llevado a cabo a satisfacción de Bolivia con base en la información de público acceso que la Demandante consideraba suficiente (a saber, la cotización de las acciones de SASC en la bolsa de Canadá). Si se analiza el Informe de Valuación de la Compañía Quality Audit se advierte que, contrariamente a lo afirmado por la mayoría,²⁸⁵ el cálculo no fue realizado con base en la información pública referida por la Demandante. La Valuación de Quality Audit se realizó con base en la información que

²⁷⁷ Ver Carta de Quality a COMIBOL del 27 de junio de 2014 (R-110) e Informe de valuación de las inversiones efectuadas por la Compañía Minera Mallku Khota S.A. y Exploraciones Santa Cruz LTDA. – EMICRUZ LTDA de junio de 2014 (R-111).

²⁷⁸ Ver Informe de valuación de las inversiones efectuadas por la Compañía Minera Mallku Khota S.A. y Exploraciones Santa Cruz LTDA. – EMICRUZ LTDA de junio de 2014 (R-111), p. 18.

²⁷⁹ Voto de la Mayoría, ¶¶616.

²⁸⁰ Ver *supra*, ¶¶205-7.

²⁸¹ Letter from South American Silver, April 24, 2013 (C-27), p. 4.

²⁸² *Id.*

²⁸³ Ver Decreto de Reversión del 1 de agosto de 2012 (C-4), Artículo 4.

²⁸⁴ Ver Voto de la Mayoría, ¶¶868-9.

²⁸⁵ Ver Voto de la Mayoría, ¶¶616.

COMIBOL le proveyó²⁸⁶ –incluyendo el inventario de activos fijos que Bolivia realizó a su costo–²⁸⁷ y en información que la propia empresa recabó,²⁸⁸ también a costo de Bolivia.²⁸⁹

212. En tercer lugar, más allá de los desaciertos de la mayoría en su caracterización de la información que la Demandante omitió brindar a Bolivia, lo cierto es que mis colegas no niegan que la Demandante no aceptó proveer la información solicitada por Bolivia respecto del Proyecto. No existe explicación posible para excluir esta falta de colaboración de la Demandante con Bolivia al momento de valorar jurídicamente la conducta de Bolivia en la determinación de la compensación de los costos incurridos en el Proyecto.

213. El 24 de septiembre de 2014, en su Memorial de Demanda, SAS manifestó de manera categórica que cualquier compensación otorgada por Bolivia de acuerdo con el Decreto de Reversión sería una violación del Tratado:

*Even if this hypothetical compensation were to materialize, it would still violate the Treaty and international law requirement that compensation be paid promptly.*²⁹⁰

214. De igual manera, en su Memorial de Réplica SAS manifestó que la determinación de un monto compensatorio de acuerdo con el Decreto de Reversión era un “ejercicio vacío”, dado que al estar limitada al reembolso de los costos del Proyecto violaba el Tratado:

[I]ts valuation process was, by its own admission, limited only to the “incurred costs by CMMK”, not the prompt, adequate and effective compensation and

²⁸⁶ Ver Informe de valuación de las inversiones efectuadas por la Compañía Minera Mallku Khota S.A. y Exploraciones Santa Cruz LTDA. – EMICRUZ LTDA de junio de 2014 (R-111), p. 22.

²⁸⁷ Ver *id.*, Parte V, “Informe Técnico de Valuación de Activos Fijos”, Sección 3: “La base de nuestra información han sido los listados de Activos Fijos, proporcionados por COMIBOL”. Ver también Inventario realizado por COMIBOL en la zona de Mallku Khota entre el 19 y el 28 febrero de 2013 (R-103).

²⁸⁸ Ver *id.*, Parte II, “Informe Técnico de Geología”, Sección 2 y Parte IV, “Informe Técnico de Obras Civiles”, Sección 2.

²⁸⁹ Ver Contrato de prestación de servicios para la valuación de las inversiones de CMMK y EMICRUZ Ltda. del 8 de mayo de 2014 (R-109), Cláusula Sexta.

²⁹⁰ Memorial de Demanda, ¶133. Ver también *id.*, ¶135-6: “While Article 5 of the Treaty also provides that Bolivia must pay compensation determined of the basis of the market value of the Malku Khota Project, Bolivia has repeatedly stated that any compensation to be paid to South American Silver or CMMK would be derived instead from the sums invested by CMMK in the Mallku Khota Project. Article 4 of the Supreme Decree provides, in relevant parts, that COMIBOL shall “define the amount and conditions under which the Government of Bolivia shall recognize the investments made by CMMK” based on the findings of a valuation of the investments by CMMK to be conducted by an independent firm retained by COMIBOL. Leaving aside the fact that this nebulous valuation process would be carried out unilaterally and remain subject to COMIBOL’s discretion, the standard adopted would violate the Treaty’s requirement that “compensation shall amount to the market value of the investment expropriated immediately before the expropriation or before the impending expropriation became public knowledge, whichever is the earlier.” The market value of South American Silver’s investment in the Malku Khota Project is intrinsically different from costs incurred by CMMK in this respect.”

*market value of the investment required by the Treaty; this false premise rendered the entire exercise empty.*²⁹¹

215. Para SAS la compensación propuesta por Bolivia era “incompatible” con los requerimientos del Tratado:

*[C]ontrary to Bolivia’s contention, its “proposals” were, in fact, incompatible with the requirements provided for in the Treaty.*²⁹²

216. En el mismo sentido, durante la audiencia SAS manifestó que la compensación propuesta por Bolivia constituye una violación del Tratado:

*Looking back to Supreme Decree 1308, it talks about a valuation process that would value the investments made by CMMK. That’s not valuing the Market Value of the investment and, therefore, we submit that even if the Tribunal were to consider that an offer of compensation satisfies a standard, the fact that it is inconsistent with the standard means that the expropriation was a breach of the Treaty.*²⁹³

217. Como vimos más arriba,²⁹⁴ esta posición es consistente con la posición adoptada por SAS en sus reuniones con las autoridades de Bolivia antes del inicio del arbitraje.²⁹⁵ SAS se opone a la compensación prevista en el Decreto de Reversión, que la compañía independiente constituida por Bolivia cuantificó en USD 17.047.190,01.²⁹⁶

218. Ahora bien, el criterio propuesto desde el principio por Bolivia en el Decreto de Reversión, a saber, la compensación de los costos del Proyecto, es el mismo criterio que este Tribunal ha aceptado en su decisión sobre los daños.²⁹⁷

²⁹¹ Memorial de Réplica, ¶291.

²⁹² *Id.*, ¶311.

²⁹³ Tr. Aud., Día 1, 77:8-15 (ENG)

²⁹⁴ Ver *supra*, ¶¶205-07.

²⁹⁵ Ver Letter from South American Silver, April 24, 2013 (C-27).

²⁹⁶ Ver Informe de valuación de las inversiones efectuadas por la Compañía Minera Mallku Khota S.A. y Exploraciones Santa Cruz LTDA. – EMICRUZ LTDA de junio de 2014 (R-111), p. 18.

²⁹⁷ Ver Voto de la Mayoría, ¶¶857-8: “En síntesis, el método de valoración presentado por FTI está sujeto a incertidumbres de tal magnitud que no permiten tener un grado siquiera aproximado de convicción de lo que podría ser el valor del Proyecto. Se trata de una valuación sujeta a un alto grado de contingencias, a la elaboración de hipótesis y a criterios de apreciación por la falta de bases objetivas. Ello obedece, en opinión del Tribunal, a la evidente dificultad de valorar con algún grado de aproximación y objetividad un proyecto que, como se señaló en los párrafos 808 a 823 anteriores, está en un estado incipiente, sin ninguna actividad minera, con un volumen importante de exploración aún pendiente, sin estudio de pre-factibilidad y sujeto a serias incertidumbres que cubren tanto los aspectos técnicos, incluida la incertidumbre de usar el Proceso Metalúrgico no probado, como la extensión real de los recursos, y su comerciabilidad atendiendo a la falta de algún grado de certeza sobre los costos para llegar a una explotación comercialmente viable. Es, en fin, un proyecto cuyo estado casi embrionario no permite hacer una valoración que brinde un grado suficiente de certeza respecto de su valor real. Por las razones anteriores, considera el Tribunal que no procede la valoración propuesta por la Demandante y, en consecuencia, según lo anunciado en el párrafo 831 anterior,

219. Asimismo, el Tribunal (denominación con que me refiero a la mayoría con mi adhesión) ha determinado que Bolivia respetó el debido proceso en la expropiación, lo que incluye la determinación del monto de la compensación debida bajo el Artículo 4 del Decreto de Reversión, por lo que ha rechazado la pretensión de SAS de condenar a Bolivia por expropiación ilícita por falta de debido proceso.²⁹⁸ Nótese que el reclamo de SAS por falta de debido proceso en la expropiación –que el Tribunal ha rechazado– incluye expresamente la violación al debido proceso en la determinación de la expropiación derivada de la falta de pago de una compensación.²⁹⁹ La mayoría reconoce que el reclamo de SAS por violación del debido proceso en la expropiación incluye el proceso para la determinación de la compensación.³⁰⁰
220. Es decir que Bolivia no se negó a compensar por los costos del Proyecto ni hizo una oferta irrazonable ni violó el debido proceso en la determinación del monto compensatorio bajo el Decreto de Reversión. Por el contrario, Bolivia aceptó pagar una compensación y propuso como

procede el Tribunal a determinar, en primer lugar, la aplicabilidad del método de valoración basado en los costos del Proyecto y, a renglón seguido, a determinar los componentes de dicho método para el caso que ocupa a este Tribunal.”

²⁹⁸ Ver Voto de la Mayoría, ¶¶590-7. En particular, ver Voto de la Mayoría, ¶¶596-7: “Finalmente nota el Tribunal que la Demandante no acudió a ningún procedimiento jurídico para cuestionar la legalidad de la Reversión bajo las leyes de la Demandada, sino que optó por iniciar la demanda arbitral internacional que dio lugar a este arbitraje. Si la Demandante consideró que el respectivo procedimiento jurídico no era una opción viable, o que no iba a recibir un tratamiento imparcial o, en fin, que se trataba de un ejercicio fútil, no puede alegar ausencia de debido proceso basada solamente en su decisión de no acudir al remedio jurídico disponible bajo la normatividad boliviana sin demostrar las circunstancias que harían el ejercicio de la acción legal inútil o imposible. Si bien el ejercicio de las acciones legales en Bolivia para atacar la legalidad del Decreto de Reversión no son una condición previa para acudir al arbitraje, no puede la Demandante decir que se le vulneró el debido proceso cuando ella misma optó por no ejercer los recursos disponibles bajo la ley nacional boliviana. En efecto, la Demandante jamás alegó que tales recursos no estuviesen disponibles o que no cumpliesen con la garantía del debido proceso. En consecuencia, el Tribunal considera que la expropiación cumplió con el requisito establecido en el Tratado de garantizar el debido proceso.”

²⁹⁹ Ver, por ejemplo, Memorial de Demanda, ¶140: “*The Government formalized its decision to expropriate the Malku Khota Project in the course of a series of meetings where the Company was never present—let alone able to assert any right. Likewise, the valuation process contemplated by the Supreme Decree would have taken place unilaterally without the Company being able to analyze or challenge COMIBOL’s determinations. Under any circumstances, this valuation process never took place and South American Silver has yet to receive any form of compensation. The expropriation was therefore not conducted with due process and thus violates the Treaty and international law.*”

³⁰⁰ Ver, por ejemplo, Voto de la Mayoría, ¶590: “La Demandante afirma que en la decisión plasmada en el Decreto de Reversión la Demandada violó el debido proceso exigido por el Tratado como una de las condiciones para que pueda tener lugar una expropiación. De acuerdo con la Demandante, la obligación de Bolivia de darle la oportunidad al inversor de ‘hacer valer sus derechos’, significa darle la oportunidad de participar tanto en la decisión de expropiación como en la determinación de la compensación adecuada. Sin embargo, alega la Demandante que Bolivia tomó la decisión de expropiar en una serie de reuniones en las que la Demandante nunca estuvo presente y que el proceso de valuación resultante del Decreto de Reversión se desarrolló unilateralmente por COMIBOL, sin que la Demandante hubiese podido participar en la cuantificación de la compensación”. Ver también Voto de la Mayoría, ¶594: “Tampoco el contexto del Tratado ni su objeto y fin apoyan la posición de la Demandante que, por lo demás, se limita a indicar que ha debido ser invitada a las reuniones en las que se decidió la expropiación y a participar en el proceso adelantado por COMIBOL para establecer la compensación.”

criterio compensatorio exactamente el mismo criterio –y casi la misma cifra– que el Tribunal considera que corresponde otorgar en este arbitraje,³⁰¹ resultante de un avalúo en el que se respetó el debido proceso.

221. Además del compromiso específico de compensación asumido en el Decreto de Reversión y de las tareas que condujeron a la contratación de Quality Audit y a la obtención de su informe valuatorio, el Procurador General de Bolivia, Héctor Arce, afirmó durante la audiencia que había sostenido reuniones con los representantes de SAS, en Lima, Perú, y en Washington DC, EE.UU., con el objetivo de cumplir con el decreto de Reversión y llegar a un acuerdo sobre la compensación tal como el que Bolivia ha alcanzado con otras empresas.³⁰² La existencia de estas reuniones no fue negada por SAS. Por el contrario, durante la audiencia la propia SAS invocó la afirmación del Procurador Arce sobre estas reuniones como un elemento que ratifica que Bolivia reconoce que debe pagar una compensación por la reversión de las licencias de exploración.³⁰³
222. Tampoco puede perderse de vista que fue SAS quien eligió recurrir al arbitraje internacional para dirimir su disputa con Bolivia, reclamando aquí un monto superior en más de 350 millones de dólares al monto de los costos incurridos en el Proyecto.³⁰⁴ SAS presentó la Solicitud de Arbitraje que dio inicio a este procedimiento³⁰⁵ mientras se encontraba en trámite la determinación del avalúo para la compensación.
223. Teniendo en cuenta lo dicho hasta aquí, no encuentro ningún elemento para sostener –como lo hace la mayoría– que Bolivia violó su obligación de compensar por expropiación bajo el Tratado. Los hechos probados en el expediente muestran que Bolivia reconoció en el Decreto de Reversión la obligación de compensar; que detalló en ese mismo Decreto de Reversión el

³⁰¹ Ver Voto de la Mayoría, ¶¶876-7.

³⁰² Ver Tr. Aud., Día 4, 951:24-25 a 952:14 (ESP): “PROCURADOR ARCE: Nosotros hemos tenido la mejor intención de cumplir el decreto supremo que se dictó el 1º de agosto. En ese entendido y sabe, está aquí el señor Fitch -lamentablemente no está, pero está el abogado boliviano, el doctor Barrios, y está el señor Burnett-, nosotros hemos llevado adelante un proceso de negociación en Lima, Perú, y hemos tenido reuniones aquí en Washington, en la Embajada de Bolivia en Washington. Yo no voy a revelar el contenido de esas negociaciones porque están protegidas por un acuerdo de confidencialidad, pero menciono esto en el entendido de que nosotros teníamos la mejor intención de llegar a un acuerdo objetivo, bueno, como lo hemos hecho como país con 11 empresas, con 11, en los últimos años, acuerdos que hemos suscripto.”

³⁰³ Ver Tr. Aud., Día 9, 1618:11-19 (ESP): “MR. BURNETT: *Procuraduría* [sic] *Arce himself acknowledged in this Hearing that Bolivia had met with Claimant on two occasions to discuss compensation, and he said, among other things, (in Spanish) we have had the best intention to meet the provisions of the Supreme Decree of August 1st, and we had the best intention of reaching an objective and good agreement. So, there is no dispute that compensation is owed and that Bolivia recognizes that.*”

³⁰⁴ Ver Segundo Informe de FTI, ¶3.13.

³⁰⁵ Ver Notificación de Arbitraje del 30 de abril de 2013 (R-1).

proceso para obtener el avalúo y la metodología a adoptar, y que –sin la colaboración de SAS– llevó a cabo los actos administrativos necesarios para obtener el avalúo de los costos incurridos en el Proyecto. A todo evento, la misma SAS se manifestó desde el principio en contra de que la compensación se determine bajo el estándar previsto en el Decreto de Reversión. Como vimos, de acuerdo con SAS la determinación del monto compensatorio bajo el Artículo 4 del Decreto era un “ejercicio vacío”³⁰⁶ e incluso si el pago se materializara igual estaría violándose el Tratado.³⁰⁷ Esto significa que inclusive un pago inmediato de Bolivia no hubiera extinguido la diferencia sobre el monto a pagar que SAS ha traído ante el Tribunal. Es decir, incluso en ese escenario, la propia demandante admite que hubiera promovido este arbitraje.

224. Desde un punto de vista jurídico, encuentro que la mayoría apoya su decisión apenas en una referencia doctrinaria a un artículo de 1961 de Sohn y Baxter sobre la prontitud de la compensación, al que ambas Partes se refirieron en sus escritos. La referencia es la siguiente afirmación de Sohn y Baxter: “Aunque no puede establecerse una regla estricta, el paso de varios meses luego de la expropiación sin que el Estado provea una indicación real de que la compensación vendrá pronto haría surgir serias dudas respecto de que el Estado tenga la intención de hacer una compensación pronta”.³⁰⁸ La lectura del expediente revela rápidamente que SAS y Bolivia, al revés de lo opinado por la mayoría,³⁰⁹ no están de acuerdo sobre los alcances de esta afirmación ni sobre su predicabilidad a nuestro caso.

225. En la Réplica, SAS propuso que, de acuerdo con Sohn y Baxter, el paso de varios meses sin pago de compensación ni indicación real de que la compensación vendrá pronto vuelve ilícita la expropiación.³¹⁰ De acuerdo con SAS, eso habría acontecido aquí, en la medida en que han pasado mucho más que varios meses y SAS todavía no ha sido compensada.³¹¹ En la Dúplica, Bolivia contestó que, de acuerdo con Sohn y Baxter, lo que el Estado debe brindar al cabo de varios meses es una indicación real de si va a pagar, no el pago efectivo.³¹² Bolivia afirmó que “satisfizo este requisito ya que el Decreto de Reversión ofrecía una compensación y establecía los parámetros de dicha compensación. Sin embargo, SAS eligió el arbitraje para exigir una

³⁰⁶ Ver Memorial de Réplica, ¶291

³⁰⁷ Ver Memorial de Demanda, ¶133 y ¶135-6, Memorial de Réplica, ¶311 y Tr. Aud., Día 1, 77:8-15 (ENG).

³⁰⁸ Ver L.B. Sohn & R.R. Baxter, “Responsibility of States for Injuries to the Economic Interest of Aliens”, 55 *American Journal of International Law*, 1961, p. 558 (“*While no hard and fast rule may be laid down, the passage of several months after the taking without the furnishing by the State of any real indication that compensation would shortly be forthcoming would raise serious doubt that the State intended to make prompt compensation at all*”).

³⁰⁹ Ver *infra*, ¶226.

³¹⁰ Ver Memorial de Réplica, ¶297.

³¹¹ *Id.*, ¶298.

³¹² Memorial de Dúplica, ¶424.

compensación claramente exagerada.”³¹³ Es claro que SAS y Bolivia están en desacuerdo sobre el alcance de la cita de Sohn y Baxter. Lo que Bolivia sostiene es diferente de lo que sostiene SAS al respecto.

226. Este desacuerdo entre las Partes no debería ser demasiado importante; se trata, apenas, de un desacuerdo sobre la interpretación de una cita de un viejo artículo doctrinario, que ocupa algunas pocas líneas de las presentaciones escritas de cada una de las Partes. Sin embargo, la mayoría ha hecho del supuesto acuerdo entre las Partes sobre ese artículo el único apoyo jurídico para su conclusión de que Bolivia violó el Artículo 5 del Tratado (en detrimento del análisis de las múltiples decisiones de tribunales arbitrales en sentido contrario a las que se refirieron las Partes). Adoptando un lenguaje inestable, la mayoría dice que “ambas Partes parecen estar de acuerdo en que el paso de varios meses sin que haya de parte del Estado una indicación real de que la compensación vendrá pronto sería suficiente para entender que se ha incumplido la obligación de pago.”³¹⁴ La comprobación de que el acuerdo que la mayoría dice que existe (*rectius*: que “parece” existir) en realidad no existe, deja a la decisión de la mayoría sin el único apoyo jurídico que invoca.

227. Por otra parte, la mayoría sostiene que Bolivia no realizó una oferta de pago de compensación: “[N]o existe prueba en el expediente de que Bolivia hubiese hecho una oferta de pago concreta a CMMK o a la Demandante por la expropiación de las Concesiones Mineras, más allá de un proceso de valuación demorado y deficiente que, valga la redundancia, no se concretó en pago u oferta de pago alguna o en una indicación clara de que la compensación vendría pronto.”³¹⁵ Esta es una posición extraña.

228. La mayoría no dispone de ninguna autoridad legal, ni brinda ningún otro tipo de argumento o explicación, para sustentar que la compensación contemplada en el Decreto de Reversión no es suficiente a los efectos de reflejar la voluntad de cumplimiento de buena fe del Estado con sus obligaciones bajo el Artículo 5 del Tratado. Esa orfandad se hace más notoria si recordamos los actos posteriores de Bolivia, que incluyeron, como ya se dijo, el nombramiento de la compañía independiente que determinó el monto de la compensación; la ratificación de Bolivia de su compromiso de pagar la compensación debida y las reuniones que habrían mantenido con representantes de SAS. No es claro qué es lo que la mayoría le reprocha a Bolivia aquí, al punto de considerar que incurrió en una violación del derecho internacional. Teniendo en cuenta,

³¹³ *Id.*, ¶425.

³¹⁴ Voto de la Mayoría, ¶612 (énfasis añadido).

³¹⁵ Voto de la Mayoría, ¶620.

además, que fue la Demandante la que trajo a arbitraje su disputa con Bolivia y quien consideró que la compensación propuesta por Bolivia viola el Tratado.

229. A todo evento, la doctrina especializada tampoco deja lugar a dudas cuando aborda de manera indistinta la existencia de una oferta de compensación y la existencia de una disposición compensatoria específica a los fines de considerar satisfecho el requisito de compensación por expropiación bajo el Tratado.³¹⁶
230. En igual sentido, Irmgard Marboe ha destacado que en la actualidad existe consenso respecto de que es suficiente para establecer la licitud de una expropiación que un Estado, al momento de la expropiación, ofrezca compensación o disponga la determinación de una compensación.³¹⁷ No puede negarse que eso fue lo que hizo Bolivia en este caso.
231. El mismo Ripinsky señala que el elemento de buena fe tiene un rol importante en la licitud de la expropiación: “Si, en los hechos de un caso particular, un tribunal establece que un Estado a hecho esfuerzos de buena fe para cumplir con su obligación de pagar compensación, no debe considerarse que ese Estado violó el requisito de compensación”.³¹⁸ La mayoría no cuenta con ningún elemento que permita inferir que Bolivia no se condujo de buena fe cuando dispuso el pago de una compensación en el Artículo 4 del Decreto de Reversión y se comprometió de manera activa (aun si imperfecta) con el cumplimiento de esa disposición.
232. Finalmente, la mayoría afirma que el procedimiento de valuación estuvo afectado por una nulidad como parte de las ineficiencias que habrían resultado en una demora para el

³¹⁶ Ver al respecto S. Ripinsky y K. Williams, *Damages in International Investment Law*, British Institute of International and Comparative Law, 2008 (RLA-103), p. 68.: “[A] good faith offering of, or provision for, compensation (even if not in a sufficient amount, as long as not manifestly unreasonable) should render the expropriation lawful. However, a general provision for payment of compensation for expropriated property in the domestic law of the host State would not qualify as a recognition of a duty to pay compensation in the required sense, as such recognition would need to be expressed in relation to a specific expropriatory act.” Nótese que estos autores se refieren indistintamente a la existencia de una “oferta de compensación” (*offering of compensation*) como a la existencia de una “disposición compensatoria” (*provision for compensation*).

³¹⁷ Ver al respecto Irmgard Marboe, *Calculation of Compensation and Damages in International Investment Law*, Oxford International Arbitration Series, 2009 (RLA-102), ¶3.46: “While earlier the mere ‘promise’ of a State to pay any sum at any time was not enough for the lawfulness of an expropriation, today there seems to be consensus that it is sufficient, if a State, at the time of the expropriation, offers compensation or provides for the determination of compensation.”

³¹⁸ Ver S. Ripinsky y K. Williams, *Damages in International Investment Law*, British Institute of International and Comparative Law, 2008 (RLA-103), pp. 68-9: “The requirement of good faith should be given an important role in deciding on the lawfulness of expropriation. If, on the facts of a particular case, a tribunal establishes that a State has made good faith efforts to comply with its obligation to pay compensation, it should not be held to be in violation of the compensation requirement.”

establecimiento del monto de la compensación.³¹⁹ En primer lugar, entre la declaración de nulidad que afectó a la primera contratación³²⁰ y la corrección del defecto anulado pasaron apenas entre 7³²¹ o 23³²² días (según cuál acto se tome para computar el plazo), por lo que no es correcto invocar esta nulidad como una causa de demora que tenga relevancia para la decisión de este caso. En segundo lugar, no hay elementos que indiquen que Bolivia no estaba actuando de buena fe para intentar corregir rápidamente la nulidad, como en efecto sucedió, resultando en el cumplimiento de su obligación de contratar a una compañía independiente³²³ que realice la valuación.³²⁴ En tercer lugar, la modificación de los términos de referencia de la convocatoria original a compañías independientes que realizaran la valuación no puede separarse de la ausencia de colaboración de SAS con el avance del proceso valuatorio, según hemos visto más arriba.³²⁵

233. Posiblemente Bolivia podría haber alcanzado ese resultado antes y sin defectos en los actos jurídicos pertinentes. Sin embargo, es completamente obvio que no toda imperfección en la actuación administrativa de un Estado equivale a una violación del derecho internacional. Si el comportamiento de Bolivia en este caso es considerado violador del derecho internacional, será difícil imaginar un Estado que, ante una emergencia similar, pueda ser considerado cumplidor.

234. En resumen, en este caso, no hay elementos objetivos para considerar que Bolivia incurrió en una expropiación ilícita bajo el artículo 5 del Tratado por incumplimiento de su deber de compensación.³²⁶ Bolivia asumió de manera consistente y de buena fe un compromiso específico de compensar, que fue expresado en el Decreto de Reversión, e incurrió en los costos necesarios para llevar a cabo los actos administrativos que concluyeron en la obtención de un informe de avalúo realizado por una compañía independiente. Además, SAS se manifestó desde el principio,

³¹⁹ Voto de la Mayoría, ¶¶613.

³²⁰ *Id.* Ver Acta de recepción de ofertas del 7 de abril de 2014 (R-105) y Análisis del comité de evaluación de propuestas del 8 de abril de 2014 (R-106).

³²¹ Ver Acta de recepción de ofertas del 7 de abril de 2014 (R-105) y Análisis del comité de evaluación de propuestas del 8 de abril de 2014 (R-106).

³²² Ver Resolución de autorización de la contratación de Quality del 23 de abril de 2014 (C-107).

³²³ Ver Orden de servicio para la contratación de una consultoría dirigida a Quality del 25 de abril de 2014 (C-108) y Contrato de prestación de servicios para la valuación de las inversiones de CMMK y EMICRUZ Ltda. del 8 de mayo de 2014 (R-109).

³²⁴ Ver Carta de Quality a COMIBOL del 27 de junio de 2014 (R-110) e Informe de valuación de las inversiones efectuadas por la Compañía Minera Mallku Khota S.A. y Exploraciones Santa Cruz LTDA. – EMICRUZ LTDA de junio de 2014 (R-111).

³²⁵ Ver *supra*, ¶¶200-07.

³²⁶ Habiendo llegado a la conclusión de que no hubo violación del Tratado en este caso, no es claro que el Tribunal tenga competencia para cuantificar y asignar compensación por daños.

de manera categórica, en contra del estándar de compensación contenido en el Decreto de Reversión, estándar que, sin embargo, el Tribunal ha ratificado en su decisión sobre daños.³²⁷

235. En vista de todo lo anterior, la decisión de mis colegas de condenar a Bolivia por haber incurrido en una expropiación ilícita por falta de compensación desconsidera los hechos probados en el expediente y el derecho aplicable a la disputa. Estoy en desacuerdo con esa condena.

B. Sobre la tasa de interés aplicable

236. No puedo compartir la decisión de la mayoría sobre la tasa de interés aplicable a la eventual compensación otorgada a la Demandante.³²⁸

237. La decisión de la mayoría sobre intereses tiene un problema inicial grave. La mayoría decidió adoptar como tasa de interés³²⁹ una tasa que la Demandante no propuso. En efecto, de manera inequívoca, a través de todo el procedimiento, SAS (al igual que su experto valuador, FTI) propuso la aplicación de una tasa de interés legal del 6% anual, entendiéndola como una tasa mínima establecida por la legislación civil boliviana.

238. En su voto, la mayoría rechaza –con razón– la aplicación de una tasa de interés legal del 6% propuesta por SAS.³³⁰

239. Sin embargo, en vez de proceder a aplicar alguna de las tasas de intereses propuestas por Bolivia, la mayoría se aventura a aplicar una tasa de interés que SAS no propuso, que sería incluso superior a la tasa de interés legal del 6%. Se trata de la tasa de interés fijada por el Banco Central de Bolivia para préstamos en dólares, que –según FTI– oscilaría para el período relevante entre 6,5% y 7%.³³¹

240. La mayoría afirma lo siguiente: “El experto de la Demandante propone como tasa de interés la certificada por el Banco Central de Bolivia para préstamos comerciales en dólares.”³³² La afirmación es errónea.

³²⁷ Ver Voto de la Mayoría, ¶¶876-7.

³²⁸ Ver *id.*, ¶¶888-908.

³²⁹ *Id.*, ¶903.

³³⁰ *Id.*, ¶895.

³³¹ Ver Segundo Informe de FTI, ¶10.7.

³³² Voto de la Mayoría, ¶901.

241. Para comprobarlo, basta con leer la referencia a la que la mayoría se remite en sustento de la afirmación recién citada:³³³ Segundo Informe de FTI, párrafos 10.5-10.7, que se ubican dentro de una sección titulada “*Las tasas publicadas por el Banco Central de Bolivia son más altas que la tasa nominal*”.³³⁴ Tal como el título de la sección lo anticipa, la invocación de las tasas comerciales del Banco Central de Bolivia para préstamos comerciales en dólares es mencionada brevemente por FTI en el marco de la discusión sobre si la tasa nominal del 6% es una tasa máxima o mínima.³³⁵ De acuerdo con FTI, la tasa del 6% es una tasa mínima aplicable, en sustento de lo cual señala que es más baja que la propuesta por el Banco Central. Es decir, no propone esta última. Veamos:

Como una tasa de interés alternativa entendemos que el laudo por daños en el caso *Guaracachi America, Inc. y Rurelec PLC v. Bolivia* (“Rurelec”) es pertinente al arbitraje actual. El Demandante en Rurelec solicitó arbitraje debido a la expropiación de su inversión en Bolivia por parte del Demandado tanto bajo el Tratado como por el Tratado de Inversión Bilateral EE. UU. y Bolivia. En Rurelec, el Tribunal adjudicó al Demandante un interés igual a la “tasa de interés informada en el sitio web del Banco Central de Bolivia por préstamos comerciales en USD en mayo de 2010”, que ascendía a aproximadamente 5,6% para el mes de mayo de 2010.³³⁶

Según el cuadro anterior, parece que una tasa de interés anual adecuada de acuerdo con el Banco Central de Bolivia estás (sic) entre 6,5% y 7% desde la Fecha de Valuación a fines de octubre de 2015. En consecuencia, como se analiza en el Informe FTI, la tasa nominal de 6% es una tasa de interés mínima aplicable y que una tasa de interés comercial según el Banco Central de Bolivia puede estar entre 6,5% y 7%.³³⁷

242. Como se ve, FTI se limita a mencionar la tasa de interés comercial del Banco Central de Bolivia a fin de compararla con la tasa legal de 6% que propone, para confirmar que esta última sería “una tasa de interés mínima aplicable”. En efecto, FTI no realizó ningún cálculo del monto compensatorio aplicándole esta supuesta “tasa de interés alternativa” en ninguno de sus informes, ni especificó siquiera cuál porcentaje (entre 6,5% y 7%) correspondería aplicar al monto base en el Escenario 1 o en el Escenario 2 para el período relevante ni justificó de qué modo podría determinarse. Es decir, FTI tomó esa tasa del Banco Central de Bolivia sólo como referencia.

³³³ *Id.*, nota al pie nro. 1553.

³³⁴ Segundo Informe de FTI, p. 82.

³³⁵ *Id.*, ¶10.2.

³³⁶ *Id.*, ¶10.5

³³⁷ *Id.*, ¶10.7.

243. Los informes de FTI no dejan lugar a dudas respecto de que la tasa de interés propuesta es la legal del 6% anual. En el Primer Informe de FTI se lee que

Se nos ha informado que la tasa legal de interés en Bolivia es 6 % anual, por lo que Demandante tiene derecho, como mínimo, a recibir un monto por participación previa al laudo en función de dicha tasa. Por consiguiente, hemos calculado la participación en base a la tasa de interés que fija la ley boliviana de 6 % anual.³³⁸

244. Por su parte, en el Segundo Informe de FTI los expertos ratifican que

[C]alculamos el interés previo al laudo de los daños calculados bajo los Escenarios 1 y 2 respectivamente en una fecha de audiencia estimada para el 31 de mayo de 2016 sobre una base compuesta, en base a una tasa de interés anual nominal en Bolivia de 6%.³³⁹

245. Por si a alguien le cupiera alguna duda, todas las presentaciones escritas y orales de SAS en este arbitraje se han limitado a solicitar la aplicación de una tasa de interés de 6%, sin ningún agregado alternativo o subsidiario de la tasa del Banco Central de Bolivia para préstamos comerciales en dólares, sea antes o después del Segundo Informe de FTI.

246. Así, en el Memorial de Demanda SAS informa al Tribunal que

FTI also calculates the pre-award interest applicable to the losses under both restitution and compensation claims in order to place South American Silver in the economic position it would have occupied absent the alleged breaches, from the Valuation Date to an estimated hearing date of May 31, 2016 based on a statutory annual interest rate in Bolivia of 6.0%, which is consistent with the 5.6% median cost of debt for similarly- situated companies.³⁴⁰

247. En el Memorial de Réplica, SAS ratifica de manera categórica que se ciñe a la solicitud de una tasa de interés legal del 6%:

[T]here is no basis for FTI to change its calculation of pre-award interest based on the comments in the Brattle Report. FTI continues to apply a pre-award interest rate of 6.0% per annum and calculate pre-award interest on a compounded basis.³⁴¹

248. Durante el alegato de apertura en la audiencia, SAS presentó los dos montos posibles de la compensación que reclama actualizados a la misma tasa de interés del 6%, compuesta anualmente:

³³⁸ *Id.*, ¶12.8.

³³⁹ *Id.*, ¶3.12.

³⁴⁰ Memorial de Demanda, ¶219.

³⁴¹ Memorial de Réplica, ¶432. Ver también Tr. Aud., Día 1, 17:1-8 (ENG) y Tr. Aud., Día 9, 1969:5-9 (ENG).

Claimant's Experts used various widely accepted valuation methods to value Malku Khota and, as you know, and you will hear later--their conclusion is that the Fair Market Value of Malku Khota for the purpose of compensation under the Treaty is 385.7 million which represents 307.2 million in Fair Market Value and pre-award interest of 78.5 million as of May 31, 2016, based on a percent interest rate compounded annually.³⁴²

249. El anterior recorrido revela que SAS nunca propuso, ni principal ni alternativamente, la tasa de interés de los préstamos comerciales en moneda extranjera del Banco Central de Bolivia como una tasa de interés que el Tribunal deba aplicar al cálculo de la compensación en la presente disputa.
250. Por lo tanto, la adopción de esa tasa de interés por parte de mis colegas es una decisión ajena al ámbito de decisiones posibles delimitado por los reclamos de las Partes durante el arbitraje.
251. Desde luego, incluso si fuera posible aplicar una tasa de interés ajena a las propuestas por las Partes en el arbitraje, lo cierto es que la tasa adoptada por la mayoría no es aceptable. El Artículo 5 del Tratado establece que “la compensación comprenderá los intereses conforme al tipo normal comercial o legal que haya de aplicarse en el territorio de la Parte Contratante que efectuó la expropiación, hasta la fecha en que se efectuara el pago.”³⁴³ La tasa de interés adoptada por la mayoría no es una tasa legal ni es una tasa comercial. Es una tasa fijada por la autoridad monetaria del Estado, que puede estar sujeta a criterios de política financiera.³⁴⁴ Es decir, se trata de una herramienta discrecional de regulación. Por lo tanto, aplicar esa tasa de interés contradice los términos del Tratado.
252. Descartada la aplicación de las tasa de interés propuestas (o no) por SAS, quedan la tasas de interés propuestas por Bolivia: la tasa de interés libre de riesgo de los Bonos del Tesoro de Estados Unidos³⁴⁵ o la tasa de interés calculada en base al rendimiento de los bonos soberanos de Bolivia a 10 años.³⁴⁶
253. El Artículo 5 del Tratado establece que, en caso de expropiación, debe aplicarse una tasa de interés hasta el momento de hacerse efectivo el pago. Esto significa que la parte que recibe la compensación bajo el Tratado debe ser compensada por el transcurso del tiempo comprendido entre el momento de la expropiación y el momento del pago de la compensación. En otras

³⁴² Tr. Aud., Día 1, 17:1-8 (ENG).

³⁴³ TBI entre el Reino Unido y Bolivia, (C-1), Artículo 5.

³⁴⁴ Ver Segundo Informe de Brattle, ¶262. Las afirmaciones de la mayoría en sentido contrario sobre este punto no exhiben ningún apoyo. Ver Voto de la Mayoría, ¶902.

³⁴⁵ Ver Memorial de Demanda, ¶714 y Primer Informe de Brattle, ¶¶188-90.

³⁴⁶ Ver Memorial de Demanda, ¶714 y Primer Informe de Brattle, ¶¶181-87.

palabras, la tasa de interés que debe aplicarse para actualizar el monto compensatorio debe compensar a la parte perjudicada por el valor tiempo del dinero.

254. Por otra parte, dado que el monto compensatorio se refiere a un valor en dólares, la tasa de interés a aplicarse para actualizarlo debe estar expresada en esa misma moneda.
255. Las tasas de interés que remuneran una inversión están relacionadas positivamente con el riesgo particular que involucra esa inversión. Por lo tanto, cada inversión tiene asociado un determinado riesgo y un determinado rendimiento esperado, y cuando más elevado es ese riesgo mayor es el rendimiento esperado.
256. Está en la naturaleza de las inversiones la probabilidad de sufrir pérdidas de capital. Ello, porque siempre existe la posibilidad de recuperar un monto de dinero inferior al originalmente invertido al vencimiento del período durante el cual se realiza la inversión. Por lo tanto, cualquier inversor que realiza una inversión riesgosa espera obtener un rendimiento que sea suficiente para compensar el riesgo asumido.
257. En cambio, una inversión no tiene riesgo cuando no existe ninguna probabilidad de recuperar al vencimiento del plazo por el cual se realiza esa inversión un monto de dinero menor al monto esperado originalmente.
258. De este modo, el rendimiento que debe estar asociado a una inversión que no tiene riesgo debe reflejar una tasa de interés que simplemente compense por el tiempo durante el cual el inversor no pudo disponer libremente de ese dinero invertido, es decir, una tasa de interés que retribuya exclusivamente el valor tiempo del dinero.
259. Por lo tanto, la tasa de interés libre de riesgo de los bonos del tesoro norteamericano es la que mejor se adaptaría a las circunstancias del caso.³⁴⁷
260. De hecho, la propia mayoría ha rechazado la consideración de los riesgos eventuales de SAS para la determinación de la tasa de interés en los siguientes términos: “[E]l Tribunal concuerda con Bolivia en que fijar la tasa de interés con fundamento en los riesgos que hubiese asumido SAS de haber invertido el dinero o en el riesgo de SAS como prestamista resulta inadecuado —y además en las circunstancias del caso especulativo dada la incertidumbre de cómo cada inversor puede invertir los fondos.”³⁴⁸

³⁴⁷ *Id.*, ¶¶188-90.

³⁴⁸ Voto de la Mayoría, ¶900.

261. Ciertamente, la tasa libre de riesgo de los Bonos del Tesoro de Estados Unidos (que, como vimos, sería la correcta en este caso) no es aplicable porque el Tratado dispone que “la compensación comprenderá los intereses conforme al tipo normal comercial o legal que haya de aplicarse en el territorio de la Parte Contratante que efectuó la expropiación”.³⁴⁹ Esto significa que la tasa de interés debe ser aplicable en el territorio de Bolivia, y eso no puede predicarse, en principio y de acuerdo con la prueba producida en el expediente, de la tasa libre de riesgo de los Bonos del Tesoro de Estados Unidos.
262. Por esta razón, la única tasa de interés disponible para el Tribunal es la tasa calculada por la Demandada en base al rendimiento de los bonos soberanos emitidos por Bolivia a 10 años de plazo.
263. Si bien esta tasa de interés contiene una prima de riesgo que la hace superior a la tasa de rendimiento de los Bonos del Tesoro de los Estados Unidos, se trata de una tasa de interés comercial que, tal como lo exige el Tratado, es aplicable en el territorio de Bolivia y, además, contiene una prima de riesgo relativa al Estado soberano deudor de la compensación que no proporcionaría una rentabilidad excesiva por un riesgo que no existe, dado que simplemente debe tratarse de una tasa de interés que refleje el valor tiempo del dinero.
264. Además, los expertos de ambas partes están de acuerdo en la utilización de la prima de riesgo a partir de la emisión de bonos de deuda soberanos de Bolivia. De hecho, fue el experto de SAS, FTI, quien incluyó en su Primer Informe el rendimiento de los bonos soberanos de Bolivia como uno de los modos de calcular la prima de riesgo aplicable.³⁵⁰ Esto fue ratificado por FTI en su Segundo Informe,³⁵¹ ciñéndose el desacuerdo entre FTI y Brattle al modo de calcular la tasa.³⁵² FTI afirmó en su Segundo Informe que no había aplicado esa tasa porque arrojaba un porcentaje que estaba por debajo del que SAS le había instruido considerar como “mínimo”, a saber, la tasa legal del 6% anual.³⁵³
265. La mayoría, por su lado, no ofrece en su voto razón alguna para rechazar la aplicación de la tasa de interés propuesta por Bolivia.³⁵⁴

³⁴⁹ TBI entre el Reino Unido y Bolivia, (C-1), Artículo 5.

³⁵⁰ Ver Primer Informe de FTI, ¶12.7.

³⁵¹ Segundo Informe de FTI, ¶10.14.

³⁵² Ver Segundo Informe de FTI, ¶10.16 y Segundo Informe de Brattle, ¶264.

³⁵³ *Id.*, ¶10.15.

³⁵⁴ Ver Voto de la Mayoría, ¶¶888-908.

266. La tasa de interés debe ser simple, no compuesta. La Comisión de Derecho Internacional de Naciones Unidas, en su comentario a los Artículos Sobre Responsabilidad de los Estados Por Actos Ilícitos indicó que “*The general view of courts and tribunals has been against the award of compound interest, and this is true even of those tribunals which hold claimants to be normally entitled to compensatory interest.*”³⁵⁵ Este criterio ha sido tradicionalmente dominante también en el ámbito del derecho internacional de las inversiones y ha sido sostenido todavía por los tribunales de algunos casos relativamente recientes en materia de inversiones.³⁵⁶
267. La Demandante insiste en afirmar que existe una supuesta “*jurisprudence constante*” de acuerdo con la cual correspondería calcular los intereses de manera compuesta.³⁵⁷ Independientemente de si los casos referidos por la Demandante alcanzan para establecer una “*jurisprudence constante*”, y de si esa jurisprudencia sería o no vinculante para el Tribunal (no lo sería), lo cierto es que la determinación de los intereses aplicables al monto de la compensación siempre debe hacerse de acuerdo con las circunstancias del caso. Tal como señaló la CDI, debe haber circunstancias especiales que justifiquen la aplicación de intereses compuestos como un elemento de la reparación plena.³⁵⁸ En este caso, SAS no ha demostrado que exista ninguna circunstancia especial que justifique la aplicación de intereses a una tasa compuesta. Menos todavía considerando que el Tratado no lo establece;³⁵⁹ que el Código Civil de Bolivia prohíbe el anatocismo³⁶⁰ y que Bolivia estableció en el propio Decreto de Reversión su compromiso de compensación.³⁶¹
268. Si bien la asignación de intereses no se determina teniendo en cuenta la valoración de la conducta de las Partes, que la mayoría haya elegido la tasa más onerosa para la Demandada autoriza a suponer que en esa elección se hace presente una especie de sanción. Una sanción de

³⁵⁵ Comisión de Derecho Internacional de las Naciones Unidas, *Proyecto de artículos sobre la responsabilidad del Estado por hechos internacionalmente ilícitos, con comentarios*, 2001 (RLA-159), ¶8.

³⁵⁶ Ver *Mr. Franck Charles Arif c. República de Moldova*, caso CIADI No. ARB/11/23, laudo del 8 de abril de 2013 (Cremades, Hanotiau, Knieper) (RLA-272), ¶617, *Antoine Abou Lahoud y otros c. República Democrática del Congo*, caso CIADI No. ARB/10/4, laudo del 7 de febrero de 2014 (Park, Hafez, Ngwe) (RLA-273), ¶633, *Yukos Universal Limited (Isle Of Man) c. Federación Rusa*, caso CPA No. AA 227, laudo del 18 de julio de 2014 (RLA-156), ¶1689 Ver también la opinión individual de Luis Herrera Marcano en *Total S.A. c. República de Argentina*, caso CIADI No. ARB/04/1, decisión de responsabilidad del 27 de diciembre del 2010 (Sacerdoti, Álvarez, Herrera Marcano) (RLA-261), ¶262.

³⁵⁷ Ver Memorial de Demanda, ¶222.

³⁵⁸ Ver Comisión de Derecho Internacional de las Naciones Unidas, *Proyecto de artículos sobre la responsabilidad del Estado por hechos internacionalmente ilícitos, con comentarios*, 2001 (RLA-159), ¶9.

³⁵⁹ TBI entre el Reino Unido y Bolivia, (C-1), Artículo 5.

³⁶⁰ Código Civil del Estado Plurinacional de Bolivia (RLA-49), Artículo 412.

³⁶¹ Decreto de Reversión del 1 de agosto de 2012 (C-4), Artículo 4.

este tipo no tiene justificación de acuerdo a la valoración de la conducta de ambas partes que la propia mayoría ha hecho respecto de la crisis que concluyó con la reversión.³⁶²

269. Asimismo, fijar sin justificación una tasa de interés tan alta, tanto por su número porcentual como por su carácter acumulativo, tiene el potencial de generar un incentivo disvalioso. Ello, porque ese tipo de tasa generaría para el eventual inversor y potencial demandante un atractivo diferente y superior al que significaría una compensación legítima producto de la determinación del valor de un bien expropiado. Ese escenario lo expondría a la tentación de concebir como más ventajoso el fracaso en la realización de una compensación legítima por tener ante sí un magnífico negocio financiero a materializar en un laudo futuro.
270. Por todo lo anterior, la tasa de interés aplicable al monto de cualquier compensación que pudiera otorgarse a la Demandante en este arbitraje debe ser la tasa de interés calculada por Bolivia³⁶³ en base a la emisión de bonos soberanos efectuada por Bolivia en octubre de 2012.

IV. Costos

271. En la medida en que, en mi opinión, con base en las razones expuestas en este voto, hay una de las partes que ha resultado vencida por haber iniciado un arbitraje internacional bajo un Tratado que claramente no la ampara, en seguimiento del criterio establecido en el Artículo 42.1 del Reglamento CNUDMI³⁶⁴ considero que las costas del arbitraje deben ser cargadas por la Demandante, que también deberá reintegrar a la Demandada sus costos de representación y asistencia.

³⁶² Ver, por ejemplo, Voto de la Mayoría, ¶¶563-89.

³⁶³ Ver Primer Informe de Brattle, ¶187, y Segundo Informe de Brattle, ¶261.

³⁶⁴ El Artículo 42.1 del Reglamento CNUDMI establece que “Las costas del arbitraje serán a cargo de la parte vencida o las partes vencidas. Sin embargo, el tribunal arbitral podrá prorratear cada uno de los elementos de estas costas entre las partes si decide que el prorrateo es razonable, teniendo en cuenta las circunstancias del caso.”