

EN EL CASO DE UN ARBITRAJE DE CONFORMIDAD CON EL ACUERDO PARA LA PROMOCIÓN Y PROTECCIÓN RECÍPROCA DE INVERSIONES ENTRE EL REINO DE ESPAÑA Y LA REPÚBLICA DE VENEZUELA, FIRMADO EL 2 DE NOVIEMBRE DE 1995 Y ENTRADO EN VIGOR EL 10 DE SEPTIEMBRE DE 1997 Y EL ACUERDO ENTRE LA REPÚBLICA DE VENEZUELA Y EL GOBIERNO DE BARBADOS PARA LA PROMOCIÓN Y PROTECCIÓN DE INVERSIONES, FIRMADO EL 15 DE JULIO DE 1994 Y ENTRADO EN VIGOR EL 31 DE OCTUBRE DE 1995

- y -

EL REGLAMENTO DE ARBITRAJE DE LA COMISIÓN DE LAS NACIONES UNIDAS PARA EL DERECHO MERCANTIL INTERNACIONAL (1976)
(el “Reglamento CNUDMI de 1976”)

- entre -

1. DIAMANTE TRADING INVESTMENTS LTD. (Barbados)
2. ÁNGEL HERRERA HERRERA (España/Venezuela)
3. MARÍA HERRERA RODRÍGUEZ (España)
4. FÉLIX HERRERA HERRERA (España/Venezuela)
5. SERVANDO HERRERA HERRERA (España/Venezuela)
6. ANA MARÍA HERRERA HERRERA (España/Venezuela)
7. JOSÉ HERRERA HERRERA (España/Venezuela)

(los “Demandantes”)

- y -

LA REPÚBLICA BOLIVARIANA DE VENEZUELA

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

LAUDO FINAL

Tribunal Arbitral

Prof. Diego P. Fernández Arroyo (Árbitro Presidente)

Sr. Joseph Tirado

Prof. Franco Ferrari

Secretario del Tribunal

Sr. José Luis Aragón Cardiel

Corte Permanente de Arbitraje

27 de mayo de 2025

Esta página se dejó en blanco intencionadamente

ÍNDICE

I.	INTRODUCCIÓN	1
1.	Las Partes	1
2.	Descripción de la controversia	2
3.	Solicitudes de las Partes	4
II.	ANTECEDENTES PROCESALES.....	8
1.	La fase anterior a la emisión del Laudo Parcial sobre Jurisdicción.....	8
2.	La emisión del Laudo Parcial sobre Jurisdicción y la fase siguiente del arbitraje.....	9
3.	El financiamiento por terceros	9
4.	La exhibición documental	10
5.	Los escritos de las Partes	10
6.	La recusación contra el Sr. José A. Martínez de Hoz	11
7.	La recusación contra el Sr. Federico Campolieti	11
8.	El nombramiento del Sr. Joseph Tirado	11
9.	La Audiencia.....	12
10.	Fase posterior a la Audiencia.....	16
III.	ANTECEDENTES FÁCTICOS	23
1.	La Familia Herrera.....	23
2.	Las inversiones de la Familia Herrera en Venezuela.....	23
3.	La situación de Herrera en 2015	25
4.	La presunta intervención de Venezuela en las inversiones de los Demandantes.....	28
5.	Las órdenes de captura emitidas por el Juzgado Primero de Maracaibo	31
6.	Los procedimientos administrativos frente a la SUNDDE.....	33
7.	La designación de la Junta Temporal	35
8.	Las medidas sobre las Inversiones Inmobiliarias de los Demandantes	37
9.	El presunto impacto de las medidas de Venezuela	39
IV.	LA OBJECCIÓN <i>RATIONE PERSONAE</i>.....	40
1.	¿Son los Demandantes con doble nacionalidad “inversores” en virtud del TBI España-Venezuela?	40
	A) La posición de la Demandada.....	41
	B) La posición de los Demandantes	48
	C) El análisis del Tribunal.....	57
2.	¿Es Diamante Trading un inversor en los términos del TBI Barbados-Venezuela?	78

A) La posición de la Demandada.....	78
B) La posición de los Demandantes	78
C) El análisis del Tribunal.....	79
V. LA OBJECCIÓN <i>RATIONE MATERIAE</i>	83
1. ¿Han realizado los miembros de la Familia Herrera una “inversión” en los términos del artículo I.2 del TBI España-Venezuela?.....	83
A) La posición de la Demandada.....	83
B) La posición de los Demandantes	87
C) El análisis del Tribunal.....	92
2. ¿Ha realizado Diamante Trading una “inversión” en virtud del TBI Barbados-Venezuela?	105
A) La posición de la Demandada.....	105
B) La posición de los Demandantes	106
C) El análisis del Tribunal.....	107
VI. LA SEGUNDA OBJECCIÓN <i>RATIONE VOLUNTATIS</i>.....	110
1. La posición de la Demandada.....	110
2. La posición de los Demandantes	112
3. El análisis del Tribunal.....	114
VII. ADMISIBILIDAD DE LOS RECLAMOS DE LOS DEMANDANTES	118
1. La posición de la Demandada.....	118
2. La posición de los Demandantes	120
3. El análisis del Tribunal.....	122
VIII. EXPROPIACIÓN	125
1. La posición de los Demandantes	125
A) El estándar legal de expropiación.....	125
B) La presunta expropiación de las inversiones de los Demandantes.....	127
C) La presunta ilegalidad de la expropiación	132
2. La posición de la Demandada.....	134
A) El estándar legal de expropiación.....	134
B) La presunta expropiación de las inversiones de los Demandantes.....	136
C) La presunta ilegalidad de la expropiación	141
3. El análisis del Tribunal.....	141
A) Acerca del marco general de análisis y el estándar legal aplicable.....	141
B) Acerca de la existencia de una expropiación indirecta.....	145
C) Acerca de la ilegalidad de la expropiación	160

IX. DAÑOS	162
1. La reparación íntegra.....	162
A) La posición de los Demandantes	162
B) La posición de la Demandada.....	163
2. Causalidad y carga de la prueba	164
A) La posición de los Demandantes	164
B) La posición de la Demandada.....	165
3. Moneda y tipo de cambio aplicables a cualquier indemnización	168
A) La posición de los Demandantes	168
B) La posición de la Demandada.....	169
4. Valor justo de mercado a la fecha de valuación.....	172
A) La posición de los Demandantes	172
B) La posición de la Demandada.....	173
5. Criterios concretos de valuación	173
A) Acerca de Herrera.....	173
B) Acerca de las Inversiones Inmobiliarias	181
6. Intereses e impuestos	184
A) La posición de los Demandantes	184
B) La posición de la Demandada.....	187
7. Reducción por la contribución de los Demandantes a su propio daño.....	189
A) La posición de los Demandantes	189
B) La posición de la Demandada.....	190
8. El análisis del Tribunal.....	191
A) Acerca del marco general de análisis y los estándares legales y de valuación aplicables 191	
B) Acerca de la fecha de valuación.....	196
C) Acerca de la divisa en la cual debe otorgarse la indemnización	197
D) Acerca de la tasa de cambio aplicable.....	198
E) Acerca de la valuación del negocio de distribución de Herrera	212
F) Acerca de las Inversiones Inmobiliarias	225
G) Acerca de la aplicación de intereses	234
H) Acerca del otorgamiento de una compensación neta de impuestos.....	238
I) Acerca de la solicitud de la Demandada de aplicar una reducción a la indemnización por la presunta contribución de los Demandantes a su propio daño	239
J) Acerca de la indemnización debida a cada uno de los Demandantes	240
X. COSTAS	245
1. La posición de los Demandantes	245

2.	La posición de la Demandada.....	249
3.	El análisis del Tribunal.....	252
	A) Asignación de las costas	252
	B) Cuantificación de las costas y decisión sobre costas.....	254
	C) Intereses sobre las costas.....	256
XI.	DECISIÓN.....	257

TÉRMINOS DEFINIDOS

Alcaldía de Lechería	Alcaldía de la ciudad de Lechería, Municipio Diego Bautista Urbaneja, Estado Anzoátegui
Artículos de la CDI	Artículos sobre Responsabilidad del Estado por Hechos Internacionalmente Ilícitos de la Comisión de Derecho Internacional
Audiencia	Audiencia de la presente fase del arbitraje celebrada del 3 al 6 de junio de 2024 en las instalaciones de la CPA en Buenos Aires
BsF	Bolívar fuerte
CADIVI	Comisión Nacional de Administración de Divisas
Calendario Procesal	Calendario procesal para la fase del procedimiento arbitral posterior a la emisión del Laudo Parcial sobre Jurisdicción
CAPA	Consejo de Administración y Protección de Activos de Venezuela.
CASA	Empresa estatal venezolana Corporación de Abastecimiento y Servicios Agrícolas, S.A.
CIADI	Centro Internacional de Arreglo de Diferencias relativas a Inversiones
CIJ	Corte Internacional de Justicia
Contestación	Escrito de Contestación sobre el Fondo y Memorial sobre Objeciones Jurisdiccionales Remanentes, del 11 de mayo de 2022
Convención sobre Nacionalidad	Convención de La Haya concerniente a determinadas cuestiones relativas a conflictos de leyes de nacionalidad, del 12 de abril 1930
Convención de Viena	Convención de Viena sobre el Derecho de los Tratados, del 23 de mayo de 1969
Convenio CIADI	Convenio sobre arreglo de diferencias relativas a inversiones entre Estados y nacionales de otros Estados, abierto a la firma en Washington el 18 de marzo de 1965

CPA	Corte Permanente de Arbitraje
DCF	Método de flujos de caja descontados, por sus siglas en inglés
Demandada o Venezuela	La República Bolivariana de Venezuela
Demandantes	Diamante Trading Investments Ltd, Ángel Herrera Herrera, María Herrera Rodríguez, Félix Herrera Herrera, Servando Herrera Herrera (hijo), Ana María Herrera Herrera y José Herrera Herrera
Deuda Post-Cierre	Deuda de 300 millones de BsF contraída por los Demandantes entre el 30 de septiembre de 2014 y la fecha de valuación (11 de enero de 2015)
Diamante Trading	Diamante Trading Investments Ltd.
Dúplica	Memorial de Dúplica sobre el Fondo y Réplica sobre Objeciones Jurisdiccionales Remanentes, del 10 de marzo de 2023
Dúplica sobre Objeciones Remanentes	Memorial de Dúplica sobre sobre Objeciones Jurisdiccionales Remanentes, del 21 de abril de 2023
Empresas	Herrera, Tranvía y Garajonay
Escrito Post-Audiencia de la Demandada	Escrito de Conclusiones Posterior a la Audiencia de la Demandada, del 10 de septiembre de 2024
Escrito Post-Audiencia de los Demandantes	Escrito posterior a la audiencia de los Demandantes, del 10 de septiembre de 2024
Escrito sobre Costas de la Demandada	Escrito de costos de la Demandada, del 10 de octubre de 2024
Escrito sobre Costas de los Demandantes	Escrito sobre costas de los Demandantes, del 10 de octubre de 2024
Familia Herrera	Conjuntamente, los Demandantes personas físicas: Ángel Herrera Herrera, María Herrera Rodríguez, Félix Herrera Herrera, Servando Herrera Herrera (hijo), Ana María Herrera Herrera y José Herrera Herrera

Garajonay	Promotora Garajonay, C.A., sociedad constituida en Venezuela
GNB	Guardia Nacional Bolivariana
Herrera	Herrera, C.A., sociedad constituida en Venezuela
INCP	Índice Nacional de Precios al Consumidor
Inmueble de Barcelona	Porción no operativa de la parcela en la cual se localiza la sede de Herrera en la ciudad de Barcelona (Estado Anzoátegui)
Inversiones Inmobiliarias	Presuntas inversiones inmobiliarias realizadas por los Demandantes en Venezuela a través de Herrera y Garajonay objeto de reclamación en el presente arbitraje
Junta Administradora	Junta <i>ad hoc</i> designada el 3 de febrero de 2015 por el Ministerio de Comercio para administrar Herrera en nombre del Estado.
Junta Temporal	Junta administradora de Herrera, designada por la CASA el 20 de abril de 2015
Juzgado Primero de Maracaibo	Juzgado Primero Itinerante en Funciones de Juicio con Competencia en Delitos Económicos y Fronterizos de la Circunscripción Judicial del Estado Zulia con sede en Maracaibo
Laudo Final	El presente laudo arbitral
Laudo Parcial sobre Jurisdicción	Laudo parcial sobre jurisdicción dictado por el Tribunal el 20 de enero de 2022
LOPJ	Ley Orgánica de Precios Justos, del 21 de noviembre de 2013 y sus modificaciones
Mecanismo Complementario	Mecanismo complementario para la administración de procedimientos por el Secretariado del Centro Internacional de Arreglo de Diferencias Relativas a Inversiones
Memorial de Demanda	Memorial de Demanda de los Demandantes, del 2 de diciembre de 2020
Ministerio de Comercio	Ministerio del Poder Popular para el Comercio

Partes	Demandantes y Demandada
Primera Objeción <i>Ratione Voluntatis</i>	Objeción planteada por la Demandada relativa a su alegada falta de consentimiento a integrar un arbitraje bajo el Reglamento CNUDMI de 1976 en el marco de los Tratados
PPA	Paridad del poder adquisitivo
Reglamento CNUDMI de 1976	El Reglamento de Arbitraje de la Comisión de las Naciones Unidas para el Derecho Mercantil Internacional de 1976
Réplica	Memorial de Réplica sobre el Fondo y Contestación sobre Objeciones Jurisdiccionales Remanentes, del 27 de octubre de 2022
SICAD I	Sistema Complementario de Administración de Divisas creado por el Convenio Cambiario núm. 25 de 23 de enero de 2014.
SICAD II	Sistema Complementario de Administración de Divisas creado por el Convenio Cambiario núm. 27 de 10 de marzo de 2014
SIEX	Superintendencia de Inversiones Extranjeras
Solicitud del CAPA	Solicitud presentada por el CAPA al Tribunal el 14 de noviembre de 2024
SUNDDE	Superintendencia Nacional para la Defensa de los Derechos Socioeconómicos de Venezuela
TBI	Tratado Bilateral de Inversiones
TBI Barbados-Venezuela	Acuerdo entre el Gobierno de la República de Venezuela y el Gobierno de Barbados para la promoción y protección de inversiones, firmado el 15 de julio de 1994 y entrado en vigor el 31 de octubre de 1995
TBI España-Venezuela	Acuerdo entre el Reino de España y la República de Venezuela para la promoción y protección recíproca de inversiones, firmado el 2 de noviembre de 1995 y entrado en vigor el 10 de septiembre de 1997

Terreno Maturín	Cinco parcelas de terreno presuntamente propiedad de Herrera ubicadas en la zona industrial de Maturín (Estado de Monagas)
Terrenos Lechería Uno y Dos	Dos terrenos presuntamente propiedad de Garajonay ubicados en la ciudad de Lechería (Estado Anzoátegui)
Transcripción	Transcripción de la Audiencia
Tranvía	Transporte de Víveres y Alimentos, C.A., sociedad constituida en Venezuela
Tratados	Conjuntamente, el TBI Barbados-Venezuela y el TBI España-Venezuela
USD	Dólares estadounidenses
WACC	Costo promedio ponderado del capital, por sus siglas en inglés
ZIMCA	Empresa estatal Compañía para el Desarrollo de la Zona Industrial de Maturín, C.A.

I. INTRODUCCIÓN

1. Las Partes

1. Los demandantes en el presente arbitraje son: (i) Diamante Trading Investments Ltd, una sociedad vigente bajo las leyes de Barbados con domicilio en Braemar Court, Deighton Road, St. Michael, Barbados, DD 14017 (“**Diamante Trading**”); (ii) Ángel Herrera Herrera, con domicilio en calle Fermín Cruz núm. 10, Los Campitos, Santa Cruz de Tenerife, Islas Canarias, España, 38170; y (iii) María Herrera Rodríguez, Félix Herrera, Servando Herrera Herrera, Ana María Herrera Herrera y José Herrera Herrera, todos ellos con domicilio en calle Real núm. 76, San Sebastián de la Gomera, Santa Cruz de Tenerife, Islas Canarias, España, 38800 (conjuntamente, los “**Demandantes**”, y, en el caso de los seis Demandantes que son personas físicas, la “**Familia Herrera**”).
2. Los Demandantes están representados por:

Jean Paul Dechamps
Dechamps International Law
10 Bloomsbury Way
Londres, Reino Unido
WC1A 2SL

Gustavo Topalian
Pablo Jaroslavsky
Juan Ignacio González Mayer
Marcos Sassot
Florencia Wajnman
Horacio Risso
Sofía Ottaviano
Julieta Cappelletti
Santiago Álvarez
Sabrina Tosi
Dechamps International Law
Juncal 802 Piso 6
Buenos Aires, Argentina
C1062ABF

3. La Demandada en el presente arbitraje es la República Bolivariana de Venezuela, un Estado soberano (“**Venezuela**” o la “**Demandada**” y, conjuntamente con los Demandantes, las “**Partes**”).
4. La Demandada está representada por:

Reinaldo Enrique Muñoz Pedroza

Henry Rodríguez Facchinetti

Procuraduría General de la República Bolivariana de Venezuela

Edificio Sede Procuraduría General de la República

Paseo Los Ilustres con calle Francisco Lazo Martí

Urbanización Santa Mónica

Caracas, Venezuela

Oswaldo César Guglielmino

Alejandro Vulejser

María Eugenia Borrajo

Miguel Colquicocha

Francisco Calvo

Catalina Aguirre Jones

Lara Jarsun

Matías Toselli

Abril Elverdin

Gonzalo Brukman

Guglielmino Derecho Internacional

Cerrito 1320 – Piso 11

Buenos Aires, C1010ABB

Argentina

2. Descripción de la controversia

5. En síntesis, la presente controversia surge de una serie de medidas presuntamente adoptadas por distintos órganos del Gobierno venezolano a partir de enero de 2015 respecto de ciertas inversiones de los Demandantes en Venezuela en el sector de importación, distribución y comercialización de alimentos y productos de primera necesidad.
6. Según los Demandantes, dichas medidas destruyeron sus inversiones sin que mediara ninguna compensación y constituyen violaciones: (i) del Acuerdo entre la República de Venezuela y el Reino de España para la Promoción y Protección Recíproca de Inversiones, suscrito el 2 de noviembre de 1995 y entrado en vigor el 10 de septiembre de 1997 (el “**TBI**

España-Venezuela”); y (ii) del Acuerdo entre la República de Venezuela y el Gobierno de Barbados para la Promoción y Protección de Inversiones, firmado el 15 de julio de 1994 y entrado en vigor el 31 de octubre de 1995 (el “**TBI Barbados-Venezuela**” y, conjuntamente con el TBI España-Venezuela, los “**Tratados**”).

7. Al inicio del arbitraje, la Demandada solicitó la bifurcación del procedimiento arbitral invocando cuatro objeciones a la jurisdicción del Tribunal: (i) una objeción *ratione personae*; (ii) una objeción *ratione materiae*; y (iii) dos objeciones referidas a la falta de consentimiento de la Demandada al arbitraje (caracterizadas por ella como “*ratione voluntatis*”). La Demandada planteó también una objeción a la admisibilidad de los reclamos de los Demandantes en el procedimiento.
8. El 23 de febrero de 2021, el Tribunal dispuso bifurcar el procedimiento únicamente respecto a una de las objeciones *ratione voluntatis*, señaladamente, aquella relativa a la alegada falta de consentimiento de la Demandada a integrar un arbitraje bajo el Reglamento de Arbitraje de la Comisión de las Naciones Unidas para el Derecho Mercantil Internacional CNUDMI de 1976 (el “**Reglamento CNUDMI de 1976**”) en el marco de los Tratados (la “**Primera Objeción Ratione Voluntatis**”).
9. El 20 de enero de 2022, el Tribunal dictó su laudo parcial sobre jurisdicción (el “**Laudo Parcial sobre Jurisdicción**”), mediante el cual rechazó la Primera Objeción *Ratione Voluntatis*.
10. En particular, el Laudo Parcial sobre Jurisdicción resolvió lo siguiente:

Sobre la base de las razones expresadas, el Tribunal decide lo siguiente:

(i) declarar que la presente controversia se encuentra dentro de la jurisdicción del Tribunal, en la medida en que la cuestión de la jurisdicción ha sido tratada en este laudo;

*(ii) rechazar la Objeción *ratione voluntatis* presentada por la Demandada, tanto respecto de la Familia Herrera como de Diamante Trading;*

(iii) seguir adelante con la sustanciación del presente Arbitraje según el calendario que se fijará en consulta con las Partes a partir de los plazos establecidos para esta hipótesis en el Anexo 1 (Calendario Procesal) de la Orden Procesal núm. 1; y

(iv) diferir la adopción de la resolución sobre las costas.¹

¹ Laudo Parcial sobre Jurisdicción, § 228.

11. Mediante el presente laudo (el “**Laudo Final**”), el Tribunal resuelve las tres objeciones jurisdiccionales remanentes, así como la objeción de admisibilidad planteada por la Demandada. El Laudo Final igualmente resuelve los reclamos de los Demandantes respecto de la responsabilidad internacional de la Demandada derivada de las medidas que constituyen el objeto de los reclamos de los Demandantes, así como de los daños causados por ellas.

3. Solicitudes de las Partes

12. En su Memorial de Demanda, del 2 de diciembre de 2020 (el “**Memorial de Demanda**”), los Demandantes solicitan al Tribunal que:

- (i) *DECLARE que tiene jurisdicción para entender en la presente controversia;*
- (ii) *DECLARE que Venezuela ha violado los Tratados y el derecho internacional, y en particular que:*
 - a) *expropió ilegalmente las inversiones de los Demandantes en violación del artículo V del Tratado España-Venezuela y del artículo 5 del Tratado Barbados-Venezuela;*
e
 - b) *incumplió sus obligaciones de conferir a las inversiones de los Demandantes un trato justo y equitativo, en violación del artículo IV.1 del Tratado España-Venezuela y del artículo 2(2) del Tratado Barbados-Venezuela;*
- (iii) *ORDENE a Venezuela indemnizar a los Demandantes por los daños sufridos como consecuencia de las violaciones de los Tratados y del derecho internacional por parte de Venezuela, que a la fecha de este Memorial ascienden a US\$ 201.957.395,97, más intereses compuestos hasta que tenga lugar el pago efectivo del monto total del laudo, sin que pueda retener Venezuela ningún monto en concepto de impuestos sobre dicha indemnización;*
- (iv) *CONCEDA cualquier remedio adicional o distinto que el Tribunal juzgue apropiado;*
y
- (v) *ORDENE a Venezuela pagar los costos del presente arbitraje, incluyendo los honorarios y gastos del Tribunal, los honorarios y gastos de la Corte Permanente de Arbitraje, los honorarios y gastos relacionados con la representación legal de los Demandantes, y los honorarios y gastos de los expertos nombrados por los Demandantes y/o el Tribunal, más los intereses correspondientes.²*

² Memorial de Demanda, § 309.

13. En su Réplica sobre el Fondo y Contestación sobre las Objeciones Jurisdiccionales Remanentes, del 27 de octubre de 2022 (la “**Réplica**”), los Demandantes solicitan al Tribunal que:

- (i) *DECLARE que tiene jurisdicción para entender en la presente controversia;*
- (ii) *DECLARE que Venezuela ha violado los Tratados y el derecho internacional, y en particular que:*
 - a) *expropió ilegalmente las inversiones de los Demandantes en violación del artículo V del Tratado España-Venezuela y del artículo 5 del Tratado Barbados-Venezuela;*
e
 - b) *incumplió sus obligaciones de conferir a las inversiones de los Demandantes un tratamiento justo y equitativo, en violación del artículo IV.1 del Tratado España-Venezuela y del artículo 2(2) del Tratado Barbados-Venezuela;*
- (iii) *ORDENE a Venezuela indemnizar íntegramente a los Demandantes por los daños sufridos como consecuencia de las violaciones de los Tratados y del derecho internacional por parte de Venezuela, que a la fecha de este Memorial de Réplica ascienden a US\$ 285.354.919,51 por las inversiones de los Demandantes en Herrera y US\$ 9.675.251,76 por las inversiones de los Demandantes Españoles en Garajonay, según se detalla en los párrafos 608 y 610 arriba, más intereses compuestos hasta que tenga lugar el pago efectivo del monto total del laudo, sin que pueda retener Venezuela ningún monto en concepto de impuestos sobre dicha indemnización;*
- (iv) *CONCEDA cualquier remedio adicional o distinto que el Tribunal juzgue apropiado;*
y;
- (v) *ORDENE a Venezuela pagar los costos del presente arbitraje, incluyendo los honorarios y gastos del Tribunal, los honorarios y gastos de la Corte Permanente de Arbitraje, los honorarios y gastos relacionados con la representación legal de los Demandantes, y los honorarios y gastos de los expertos nombrados por los Demandantes y/o el Tribunal, más los intereses correspondientes.³*

14. En su Dúplica sobre las Objeciones Jurisdiccionales Remanentes, del 21 de abril de 2023 (la “**Dúplica sobre Objeciones Remanentes**”), los Demandantes solicitan al Tribunal que:

- (i) *DECLARE que tiene jurisdicción para entender en la presente controversia;*
- (ii) *RECHACE la totalidad de las objeciones jurisdiccionales y de admisibilidad planteadas por Venezuela;*
- (iii) *CONCEDA cualquier remedio adicional o distinto que el Tribunal juzgue apropiado;*
y
- (iv) *ORDENE a Venezuela pagar los costos del presente arbitraje, incluyendo los honorarios y gastos del Tribunal, los honorarios y gastos de la Corte Permanente de Arbitraje, los honorarios y gastos relacionados con la representación legal de los Demandantes, y los*

³ Réplica, § 613.

*honorarios y gastos de los expertos nombrados por los Demandantes y/o el Tribunal, más los intereses correspondientes.*⁴

15. En su Escrito posterior a la audiencia, del 10 de septiembre de 2024 (el “**Escrito Post-Audiencia de los Demandantes**”), los Demandantes solicitan al Tribunal que:

- (a) *DECLARE que tiene jurisdicción para entender en la presente controversia;*
- (b) *DECLARE que Venezuela ha violado los Tratados y el derecho internacional, y en particular que: (i) expropió ilegalmente las inversiones de los Demandantes en violación del artículo V del Tratado España-Venezuela y del artículo 5 del Tratado Barbados-Venezuela; e (ii) incumplió sus obligaciones de brindar a las inversiones de los Demandantes un tratamiento justo y equitativo, en violación del artículo IV.1 del Tratado España-Venezuela y del artículo 2(2) del Tratado Barbados-Venezuela;*
- (c) *ORDENE a Venezuela indemnizar íntegramente a los Demandantes por los daños sufridos como consecuencia de las violaciones de los Tratados y del derecho internacional por parte de Venezuela según se detalla en el párrafo 134, más intereses compuestos anualmente desde el 11 de enero de 2015 hasta que tenga lugar el pago efectivo del monto total del laudo, a la/s tasa/s reclamada/s en el párrafo 130 sin que pueda retener Venezuela ningún monto en concepto de impuestos sobre dicha indemnización;*
- (d) *CONCEDA cualquier remedio adicional o distinto que el Tribunal juzgue apropiado;*
y
- (e) *ORDENE a Venezuela pagar todos los costos del Arbitraje, incluyendo los honorarios y gastos del Tribunal, los honorarios y gastos de la CPA, los honorarios y gastos relacionados con la representación legal de los Demandantes, y los honorarios y gastos de los expertos nombrados por los Demandantes, más los intereses correspondientes.*⁵

16. La Demandada, a su vez, solicita en su Escrito de Contestación sobre el Fondo y Memorial sobre Objeciones Jurisdiccionales Remanentes, del 11 de mayo de 2022 (la “**Contestación**”) y en su Dúplica sobre el Fondo y Réplica sobre las Objeciones Jurisdiccionales Remanentes, del 10 de marzo de 2023 (la “**Dúplica**”) que el Tribunal:

- (i) *DECLARE que no tiene jurisdicción para entender en el reclamo presentado por los Demandantes;*
- (ii) *alternativamente, DESESTIME todos los reclamos de los Demandantes y DECLARE que la República no ha violado los Tratados;*
- (iii) *DECLARE que los Demandantes no tienen derecho a ninguna compensación;*

⁴ Dúplica sobre Objeciones Remanentes, § 238.

⁵ Escrito Post-Audiencia de los Demandantes, § 137.

(iv) ORDENE que los Demandantes carguen con todos los costos y costas de este procedimiento, incluyendo (pero sin limitarse a) los costos de la representación legal de la República Bolivariana de Venezuela, más sus intereses.⁶

17. En su Escrito de Conclusiones Posterior a la Audiencia, del 10 de septiembre de 2024 (el “**Escrito Post-Audiencia de la Demandada**”), la Demandada solicita al Tribunal que:

- (1) DECLARE que no tiene jurisdicción para entender en el reclamo presentado por los Demandantes;
- (2) Alternativamente, DESESTIME todos los reclamos de los Demandantes y DECLARE que la República no ha incumplido sus obligaciones internacionales;
- (3) DECLARE que los Demandantes no tienen derecho a ninguna compensación;
- (4) ORDENE que los Demandantes carguen con todos los costos y costas de este procedimiento, que incluyen, inter alia, los costos de la representación legal de la República Bolivariana de Venezuela, más intereses.⁷

⁶ Contestación, § 678; Dúplica, § 806.

⁷ Escrito Post-Audiencia de la Demandada, § 159.

II. ANTECEDENTES PROCESALES

1. La fase anterior a la emisión del Laudo Parcial sobre Jurisdicción

18. En aras del buen orden y para referencia del lector, el Tribunal reproduce a continuación la información básica del presente arbitraje:
- (i) Mediante su Notificación de Arbitraje del 22 de enero de 2019, recibida el mismo día por la Demandada, los Demandantes iniciaron el presente procedimiento contra la Demandada de conformidad con el artículo XI del TBI España-Venezuela, el artículo 8 del TBI Barbados-Venezuela y el Reglamento CNUDMI.
 - (ii) El Tribunal está compuesto por: (i) el Sr. Joseph Tirado, nacional de España y del Reino Unido (nombrado por los Demandantes el 7 de julio de 2023); (ii) el Prof. Franco Ferrari, nacional de Italia (nombrado por la Demandada el 14 de octubre de 2019); y (iii) el Prof. Diego Fernández Arroyo, nacional de Argentina y España (nombrado como árbitro presidente el 16 de noviembre de 2019 y confirmado por las Partes el 20 de noviembre de 2019).
 - (iii) De conformidad con la sección 3.1 del Acta de Constitución, el Reglamento CNUDMI de 1976 rige el presente arbitraje.
 - (iv) Conforme a la sección 8.1 del Acta de Constitución, la Corte Permanente de Arbitraje (la “CPA”) actúa como Secretaría en el presente procedimiento. El Sr. José Luis Aragón Cardiel, Consejero Legal Sénior de la CPA, fue designado Registrador y Secretario del Tribunal.
 - (v) De conformidad con la sección 2 de la Orden Procesal núm. 1, el lugar del arbitraje es La Haya, Países Bajos.
 - (vi) De conformidad con la sección 4 de la Orden Procesal núm. 1, los idiomas del arbitraje son el español y el inglés. Conforme a la sección 4.2 de la Orden Procesal núm. 1, el Tribunal ha decidido emitir el presente Laudo Final únicamente en español.
19. Los antecedentes procesales anteriores a la emisión del Laudo Parcial sobre Jurisdicción están detallados en la Sección II del mismo, por lo que no se repetirán aquí. El Tribunal incorpora

por referencia la referida sección del Laudo Parcial sobre Jurisdicción y detalla a continuación los antecedentes de este procedimiento posteriores a su emisión.

2. La emisión del Laudo Parcial sobre Jurisdicción y la fase siguiente del arbitraje

20. El 20 de enero de 2022, el Tribunal emitió el Laudo Parcial sobre Jurisdicción.
21. El 18 de febrero de 2022, el Tribunal, tras consultar a las Partes, emitió la Orden Procesal núm. 4, mediante la cual fijó el calendario procesal para la fase del procedimiento arbitral posterior a la emisión del Laudo Parcial sobre Jurisdicción (el “**Calendario Procesal**”). Dicho calendario preveía la celebración de la audiencia de la presente fase del arbitraje en las instalaciones de la CPA en Buenos Aires, dejando reservado el periodo entre el 3 y el 7 de julio de 2023 para este propósito (la “**Audiencia**”). El Calendario Procesal fue modificado en varias ocasiones durante la presente fase del arbitraje.

3. El financiamiento por terceros

22. El 4 de marzo de 2022, el Tribunal, en seguimiento de una solicitud de la Demandada, ordenó que los Demandantes informasen sobre: (i) el origen de su financiamiento de los costos del arbitraje; (ii) si este involucraba a sus abogados; y (iii) los demás términos de dicho financiamiento.
23. El 11 de marzo de 2022, los Demandantes indicaron que, aunque no están siendo financiados por terceros en este arbitraje, existe un acuerdo de honorarios contingentes con la firma de abogados que los representa, el cual es confidencial y sujeto a privilegio legal. Sin perjuicio de ello, los Demandantes indicaron que dicho acuerdo “*prevé que una parte de los honorarios legales de Dechamps International Law sea contingente al resultado del arbitraje y notan que los costos del proceso —incluyendo anticipos de costos solicitados por el Tribunal, pagos a expertos y gastos de los abogados— son en todos los casos abonados por los Demandantes*”⁸.

⁸ Carta de los Demandantes, 11 de marzo de 2022, pág. 2.

4. La exhibición documental

24. El 22 de junio de 2022, luego de varios intercambios *inter partes*, las Partes presentaron sus respectivas solicitudes de exhibición de documentos al Tribunal en forma de cronogramas *Redfern* modificados.
25. El 8 de julio de 2022, el Tribunal emitió la Orden Procesal núm. 5, mediante la cual resolvió las solicitudes de exhibición de documentos presentadas por las Partes y les ordenó que exhibieran los documentos según lo ordenado no más tarde del 26 de julio de 2022.
26. El 1 de septiembre de 2022, los Demandantes indicaron al Tribunal que la Demandada había incumplido los términos de la Orden Procesal núm. 5 al no haber exhibido varios de los documentos conforme a lo previsto en dicha orden.
27. El 9 de septiembre de 2022, la Demandada informó que había realizado una búsqueda de buena fe de todos aquellos documentos cuya exhibición el Tribunal ordenó. Además, dijo que la exhibición de documentos por parte de los Demandantes había sido defectuosa.
28. El 16 de septiembre de 2022, a invitación del Tribunal, los Demandantes presentaron sus comentarios respecto de la afirmación de la Demandada de que la exhibición documental realizada por ellos había sido defectuosa.
29. El 21 de septiembre de 2022, el Tribunal dictó la Orden Procesal núm. 6, mediante la cual:
(i) tomó nota de las alegaciones de ambas Partes respecto a las deficiencias en la exhibición de documentos; y (ii) indicó que no consideraba oportuno emitir instrucciones adicionales sobre el tema, recordando a las Partes que valoraría, en el momento procesal oportuno, tanto los medios de prueba del expediente como cualquier omisión identificada. El Tribunal también invitó a las Partes a tratar de resolver, en la mayor medida posible, las diferencias existentes en materia de exhibición documental a través de intercambios entre ellas.

5. Los escritos de las Partes

30. Si bien las Partes presentaron otros escritos en el presente arbitraje durante la fase relativa a la Primera Objeción *Ratione Voluntatis* de la Demandada, que culminó con el Laudo Parcial sobre Jurisdicción, los escritos listados a continuación abordan las cuestiones específicas que se resuelven en este Laudo Final.

31. El 2 de diciembre de 2020, los Demandantes presentaron su Memorial de Demanda.
32. El 11 de mayo de 2022, la Demandada presentó su Contestación.
33. El 27 de octubre de 2022, los Demandantes presentaron su Réplica.
34. El 10 de marzo de 2023, la Demandada presentó su Dúplica.
35. El 21 de abril de 2023, los Demandantes presentaron su Dúplica sobre Objeciones Remanentes.

6. *La recusación contra el Sr. José A. Martínez de Hoz*

36. El 9 de mayo de 2023, es decir, a menos de dos meses de la fecha prevista para la Audiencia, la Demandada presentó una notificación de recusación contra el Sr. José A. Martínez de Hoz.
37. En el mismo día, el Sr. Martínez de Hoz indicó que no aceptaba la recusación.
38. El 11 de mayo de 2023, los Demandantes rechazaron la recusación presentada por la Demandada contra el Sr. José A. Martínez de Hoz.
39. El 12 de mayo de 2023, el Sr. José A. Martínez de Hoz comunicó su renuncia como árbitro en este arbitraje.

7. *La recusación contra el Sr. Federico Campolieti*

40. El 16 de mayo de 2023, los Demandantes nombraron como primer árbitro en sustitución del Sr. Martínez de Hoz al Sr. Federico Campolieti, nacional de Argentina e Italia.
41. El 31 de mayo de 2023, la Demandada presentó una notificación de recusación contra el Sr. Federico Campolieti.
42. El 8 de junio de 2023, el Sr. Campolieti presentó su renuncia como árbitro en este procedimiento.

8. *El nombramiento del Sr. Joseph Tirado*

43. El 7 de julio de 2023, los Demandantes nombraron como primer árbitro en sustitución del Sr. Federico Campolieti al Sr. Joseph Tirado, nacional de España y del Reino Unido.

44. El 10 de julio de 2023, la CPA, a pedido del Tribunal, presentó a las Partes una declaración de adhesión al Acta de Constitución de este arbitraje suscrita por el Sr. Joseph Tirado, invitándolas a confirmar por escrito su acuerdo con extender los términos del Acta de Constitución al Sr. Tirado.
45. El 24 de julio de 2023, los Demandantes acordaron extender los términos del Acta de Constitución del arbitraje al Sr. Tirado.
46. En la misma fecha, la Demandada comunicó al Tribunal que “*teniendo en cuenta la información públicamente disponible en la actualidad y las circunstancias hasta el momento reveladas por el Sr. Tirado en la declaración de aceptación del 6 de julio de 2023, las República no objeta extender los términos del Acta de Constitución al Sr. Tirado*”.

9. La Audiencia

47. El 5 de mayo de 2023, el Tribunal envió a las Partes un borrador de la Orden Procesal núm. 7, relativo a la celebración de la Audiencia, y les invitó a examinarlo y a intentar alcanzar un acuerdo sobre las cuestiones tratadas en él, indicando en su defecto los comentarios que estimasen oportunos sobre el mismo.
48. El 11 de mayo de 2023, el Tribunal: (i) confirmó la celebración de la conferencia previa a la Audiencia el 15 de mayo de 2023; y (ii) a la vista de la recusación planteada contra el Sr. Martínez de Hoz, invitó a las Partes a indicar si deseaban continuar manteniendo en reserva el periodo entre el 3 y 7 de julio de 2023 para la celebración de la Audiencia y continuar con los preparativos necesarios para su realización.
49. Como ya se ha indicado, el Sr. Martínez de Hoz presentó su renuncia como árbitro el 12 de mayo de 2023. El mismo día, el Prof. Fernández Arroyo y el Prof. Ferrari enviaron el siguiente mensaje a las Partes:

Sin perjuicio de que el Tribunal se encuentre truncado, el Prof. Fernández Arroyo y el Prof. Ferrari invitan a las Partes a acordar que la Conferencia previa a la Audiencia prevista para el próximo lunes, 15 de mayo de 2023, se celebre con la participación de ambas Partes y de los miembros del Tribunal en funciones con el fin de que las Partes expongan sus respectivas posturas sobre la continuación del procedimiento arbitral, incluyendo si desean continuar manteniendo en reserva el periodo entre el 3 y 7 de julio de 2023 para la celebración de la Audiencia y continuar con los preparativos necesarios para su realización. Igualmente, para facilitar este ejercicio, se invita a las Partes a presentar simultáneamente comentarios por escrito

sobre esta cuestión el domingo 14 de mayo de 2023, conforme preveía la carta del Tribunal del 11 de mayo de 2023.

Asimismo, el Prof. Fernández Arroyo y el Prof. Ferrari invitan a las Partes a presentar hoy, como se preveía en un inicio, sus comentarios a los documentos adjuntos a la carta del Tribunal del 5 de mayo de 2023 (borrador de Orden Procesal núm. 7 y presupuestos por servicios de transcripción e interpretación). Ello se entenderá sin perjuicio de sus respectivas posturas sobre la continuación del procedimiento conforme a lo descrito en el párrafo anterior.

El Prof. Fernández Arroyo y del Prof. Ferrari agradecerían que las Partes indicasen si están conformes con las propuestas aquí realizadas al final del día de hoy, 12 de mayo de 2023.

50. El 12 de mayo de 2023, las Partes presentaron sus comentarios a la comunicación del Prof. Fernández Arroyo y del Prof. Ferrari de la misma fecha, confirmando, entre otras cosas, que sus representantes participarían en la conferencia previa a la Audiencia. Asimismo, las Partes presentaron sus comentarios al borrador de la Orden Procesal núm. 7 propuesto por el Tribunal el 5 de mayo de 2023.
51. El 15 de mayo de 2023, la CPA distribuyó las comunicaciones enviadas por las Partes conteniendo sus respectivas posturas sobre la continuación del procedimiento arbitral y el mantenimiento de fechas para la celebración de la Audiencia.
52. En la misma fecha, se celebró la conferencia previa a la Audiencia mediante la plataforma Zoom con la presencia del Prof. Fernández Arroyo, el Prof. Ferrari y los representantes de las Partes. Una vez finalizada la conferencia, el Prof. Fernández Arroyo y el Prof. Ferrari confirmaron que aguardarían al nombramiento del árbitro en reemplazo del Sr. Martínez de Hoz y a que el Tribunal en pleno hubiera podido deliberar para emitir la Orden Procesal núm. 7.
53. El 30 de mayo de 2023, luego del reemplazo del Sr. Martínez de Hoz por el Sr. Federico Campolieti, el Tribunal emitió la Orden Procesal núm. 7.
54. El 12 de junio de 2023, luego de la renuncia del Sr. Campolieti, las Partes acordaron la suspensión de la Audiencia y la cancelación de los preparativos realizados para su celebración durante la semana del 3 de julio de 2023.
55. El 14 de junio de 2023, el Tribunal, *inter alia*: (i) confirmó la suspensión de la Audiencia y la cancelación de los preparativos; (ii) propuso algunas fechas en que los árbitros tendrían disponibilidad para celebrar la Audiencia en 2024; e (iii) invitó a las Partes a que presentaran

sus comentarios sobre las fechas indicadas y trataran de llegar a un acuerdo sobre la fecha de celebración de la Audiencia.

56. El 21 de junio de 2023, las Partes informaron conjuntamente al Tribunal que no tenían disponibilidad en las fechas indicadas. No obstante, sugirieron al Prof. Fernández Arroyo y al Prof. Ferrari fechas alternativas para la celebración de la Audiencia.
57. El 22 de junio de 2023, el Tribunal (i) informó que no tenían disponibilidad en las fechas propuestas por las Partes; (ii) alternativamente, propuso otras fechas para la celebración de la Audiencia; e (iii) invitó a las Partes a que comunicaran su disponibilidad para las nuevas fechas indicadas.
58. El 28 de junio de 2023, las Partes comunicaron su disponibilidad para celebrar la Audiencia.
59. El 29 de junio de 2023, el Tribunal indicó a las Partes que tenía disponibilidad para celebrar la Audiencia del 3 al 5 de junio de 2024 e invitó a las Partes a indicar su conformidad con esta propuesta.
60. El 5 de julio de 2023, las Partes acordaron que la Audiencia se celebrase durante la semana que comienza el 3 de junio de 2024.
61. El 23 de enero de 2024, luego del nombramiento del Sr. Joseph Tirado, el Tribunal reconstituido distribuyó a las Partes un nuevo borrador de la Orden Procesal núm. 7 basado en la orden emitida el 30 de mayo de 2023 e incluyendo ciertos ajustes que el Tribunal estimó necesarios como consecuencia de la reprogramación de la Audiencia y de los acontecimientos que tuvieron lugar después de la emisión de la Orden original.
62. Habiendo recibido los comentarios de las Partes sobre el borrador de orden distribuido el 23 de enero de 2024, el 2 de febrero de 2024, el Tribunal emitió una versión revisada de la Orden Procesal núm. 7, convocando a las Partes a la Audiencia y fijando el lugar, fecha, hora, agenda, distribución de tiempos para cada Parte y para el Tribunal, así como para el interrogatorio y contrainterrogatorio de testigos, peritos, transcripciones, y otros aspectos técnicos. En particular, la Orden Procesal dispuso que la Audiencia se celebraría de manera presencial los días 3 a 6 de junio de 2024 (con el 7 de junio en reserva para la celebración de alegatos de clausura si el Tribunal lo ordenase).

63. La Audiencia se llevó a cabo del 3 al 6 de junio de 2024, en las instalaciones de la CPA en el Palacio San Martín, en la Ciudad Autónoma de Buenos Aires, Argentina. Las siguientes personas participaron en la Audiencia⁹:

En representación de los Demandantes:

Jean Paul Dechamps (Dechamps International Law)
Gustavo Topalian (Dechamps International Law)
Pablo Jaroslavsky (Dechamps International Law)
Juan Ignacio Gonzalez Mayer (Dechamps International Law)
Florencia Wajnman (Dechamps International Law)
Horacio Risso (Dechamps International Law)
Sofía Ottaviano (Dechamps International Law)
Julieta Cappelletti (Dechamps International Law)
Ángel Herrera Herrera
Servando Herrera Herrera

En representación de la Demandada:

Reinaldo Enrique Muñoz Pedroza (Procuraduría General de la República Bolivariana de Venezuela)*
Henry Rodríguez Facchinetti (Procuraduría General de la República Bolivariana de Venezuela) *
Osvaldo C. Guglielmino (Guglielmino Derecho Internacional)
Guillermo Moro (Guglielmino Derecho Internacional)
Alejandro Vulejser (Guglielmino Derecho Internacional)
María Eugenia Borrajo (Guglielmino Derecho Internacional)
Miguel Colquicocha (Guglielmino Derecho Internacional)
Francisco Calvo (Guglielmino Derecho Internacional)
Catalina Aguirre Jones (Guglielmino Derecho Internacional)
Lara Jarsun (Guglielmino Derecho Internacional)
Matías Toselli (Guglielmino Derecho Internacional)
Gonzalo Brukman (Guglielmino Derecho Internacional)

Por el Tribunal Arbitral:

Diego P. Fernández Arroyo (Presidente)
Joseph Tirado (Co-árbitro)
Franco Ferrari (Co-árbitro)

Por la Secretaría de la Corte Permanente de Arbitraje:

José Luis Aragón Cardiel (Secretario del Tribunal)
Talitha Lopes Caldeira

⁹ Se indica con un asterisco (*) que personas participaron en la Audiencia de modo virtual.

Sofía Boqué

Estenotipistas:

Dante Rinaldi (D-R Esteno)

Leandro Iezzi (D-R Esteno)

Maximiliano Pessoni (D-R Esteno)

Intérpretes:

Cynthia Quintaié *

Yvonne Fisher *

64. Los siguientes testigos y peritos fueron interrogados en el siguiente orden durante la Audiencia:

Ángel Herrera Herrera

Servando Herrera Herrera

César Ferrer Dupuy

Gerardo Buroz Romero

Juan Carlos Croce

María Esther Lyon

Alejandro Canónico Sarabia

Julián M. Delamer y Alan G. Rozenberg – Compass Lexecon

Eduard Saura y Alberto Fernández – Accuracy

65. El Tribunal, después de oír a las Partes, decidió que serían necesarios escritos posteriores a la Audiencia y planteó la necesidad de fijar junto con las Partes los plazos para la presentación de dichos escritos, así como para la presentación de la versión corregida de la transcripción de la Audiencia (la “**Transcripción**”) y de escritos sobre costas.

10. Fase posterior a la Audiencia

66. El 18 de junio de 2024, el Tribunal ordenó la presentación de escritos posteriores a la Audiencia y de escritos sobre costas.
67. El 30 de julio de 2024, la Demandada solicitó la suspensión del plazo previsto para la entrega de su escrito posterior a la Audiencia a raíz del fallecimiento del Dr. Guillermo Moro.
68. El 6 de agosto de 2024, los Demandantes: (i) presentaron sus comentarios sobre la solicitud de suspensión realizada por la Demandada el 6 de agosto de 2024; y (ii) solicitaron la autorización del Tribunal para incorporar al expediente el laudo final dictado en el caso *Clorox España S.L. c. República Bolivariana de Venezuela*, Caso CPA núm. 2015-30.

69. El 9 de agosto de 2024, la Demandada presentó sus comentarios a la solicitud de los Demandantes del 6 de agosto de 2024.
70. El 14 de agosto de 2024, el Tribunal: (i) prorrogó el plazo para la presentación simultánea de los escritos posteriores a la Audiencia y de los escritos sobre costas; y (ii) autorizó a los Demandantes a presentar una copia del laudo final en *Clorox c. Venezuela*, lo cual hicieron el 16 de agosto de 2024.
71. El 10 de septiembre de 2024, las Partes presentaron sus respectivos escritos posteriores a la Audiencia (respectivamente, el “**Escrito Post-Audiencia de los Demandantes**” y el “**Escrito Post-Audiencia de la Demandada**”).
72. El 13 de septiembre de 2024, los Demandantes comunicaron al Tribunal que la Demandada presentó “*nuevos argumentos y evidencia de Accuracy junto con [su] Escrito Posterior a la Audiencia*” y solicitaron que se les autorizase a presentar una nota desarrollando su posición.
73. El 16 de septiembre de 2024, el Tribunal indicó que no aprobaba “*la presentación de estos nuevos argumentos en el escrito post-audiencia de la Demandada*”. No obstante, “*habiéndose consumado dicha presentación y habiendo tomado conocimiento de estos nuevos argumentos y medios de prueba, el Tribunal considera que más constructivo que eliminarlos del expediente, puede resultar permitir a las Partes una breve discusión sobre ellos*”. En consecuencia, el Tribunal invitó a los Demandantes a presentar una nota “*abordando los nuevos argumentos y medios de prueba presentados por la Demandada en su escrito post-audiencia*” y a la Demandada a presentar un escrito en respuesta a la nota anterior.
74. El 18 de septiembre de 2024, los Demandantes presentaron su nota, que vino seguida de la nota en respuesta de la Demandada el 20 de septiembre de 2024.
75. El 23 de septiembre de 2024, el Tribunal resolvió lo siguiente:

El Tribunal ha analizado detenidamente las respectivas comunicaciones de las Partes del 18 y 20 de septiembre de 2024, que fueron presentadas de conformidad con la carta del Tribunal del pasado 16 de septiembre de 2024 y abordan los nuevos argumentos y medios de prueba presentados por la Demandada en su escrito post-audiencia (los “Nuevos Argumentos”).

En su carta del 18 de septiembre de 2024, los Demandantes solicitan al Tribunal que: “(i) rechace los [Nuevos Argumentos] por extemporáneos, inadmisibles e incorrectos; y (ii) ordene a Venezuela pagar las costas de este incidente procesal”. Por su parte, la Demandada aduce, entre otras cosas, que “el hecho de que [los Demandantes] hayan omitido considerar hechos determinantes durante el procedimiento no les da derecho a solicitar que argumentos plenamente admisibles sean rechazados”.

Como ya se explicó, los Nuevos Argumentos tienen por objeto el “impacto [que] tienen los derechos políticos (voto) y económicos (recepción de dividendos) de cada tipo de acción en la valoración de paquetes accionariales individuales de Herrera C.A.” (vid. Carta del Tribunal del 16 de septiembre de 2024; Informe post-audiencia de Accuracy, 10 de septiembre de 2024, párr. 20).

A juicio del Tribunal, la última ronda de comunicaciones de las Partes han puesto aún más de relieve que la presentación de los Nuevos Argumentos en el escrito post-audiencia de la Demandada contravino las instrucciones del Tribunal contenidas en su carta del 18 de junio de 2024, en la cual el Tribunal dispuso que “[l]os escritos post-audiencia deberán tener una extensión máxima de 50 páginas y podrán abordar únicamente cuestiones suscitadas en el marco de la Audiencia” y las preguntas del Tribunal contenidas en dicha carta.

El Tribunal constata asimismo que la presentación de informes de daños complementarios se previó en relación con la pregunta (iv) del Tribunal (“Revisiones de los cálculos de las indemnizaciones supuestamente debidas tomando en consideración múltiples escenarios, particularmente aquellos explorados por los expertos de la contraparte”) y no así con la pregunta (ii) (“Cómo deben abordarse conjuntamente los reclamos de los miembros de la Familia Herrera y de Diamante Trading Investments Ltd. para evitar un doble pago a los Demandantes en el hipotético caso de que el Tribunal determine que los Demandantes tienen derecho a recibir una compensación”), que es la cuestión a la que los Nuevos Argumentos pretenden dar respuesta (vid. Informe post-audiencia de Accuracy, 10 de septiembre de 2024, párrs. 19-20).

Habiendo tomado en consideración todas las circunstancias relevantes, el Tribunal ha resuelto eliminar del expediente los Nuevos Argumentos por extemporáneos. En consecuencia, el Tribunal por la presente excluye del expediente (i) los párrafos 19 a 35 del Informe post-audiencia de Accuracy del 10 de septiembre de 2024; (ii) los párrafos 87 a 92 del Escrito de Conclusiones posterior a la Audiencia de la Demandada del 10 de septiembre de 2024 en la medida en que abordan los Nuevos Argumentos y/o los párrafos 19 a 35 del Informe post-audiencia de Accuracy; y (iii) las cartas de los Demandantes del 13 y 18 de septiembre de 2024, así como la carta de la Demandada del 20 de septiembre de 2024, en la medida en que abordan los materiales identificados en los puntos (i) y (ii) de este párrafo.

76. El 27 de septiembre de 2024, la Demandada solicitó al Tribunal que reconsiderase la decisión comunicada a las Partes el 23 de septiembre de 2024.
77. El 30 de septiembre de 2024, las Partes presentaron sus respectivos escritos sobre costas (respectivamente, el “**Escrito sobre Costas de los Demandantes**” y el “**Escrito sobre Costas de la Demandada**”).
78. El 1 de octubre de 2024, los Demandantes presentaron sus comentarios a la solicitud de reconsideración presentada por la Demandada el 27 de septiembre de 2024.
79. El 8 de octubre de 2024, el Tribunal emitió la Orden Procesal núm. 8, mediante la cual resolvió lo siguiente:

Como punto de partida, el Tribunal recuerda que el incidente relativo a los “nuevos argumentos y evidencia de Accuracy” presentados por la Demandada junto con su Escrito post-audiencia (vid. carta del Tribunal del 16 de septiembre de 2024) se inició en una etapa muy avanzada del arbitraje —más concretamente, en la última oportunidad prevista en el calendario procesal para la presentación de alegatos sustantivos por las Partes—. A pesar de ello, el Tribunal no ha querido dejar de oír a las Partes para asegurarse de que sus derechos sean respetados y de cumplir con el principio de igualdad de trato, como ha sido el caso durante todo el arbitraje.

En consonancia con lo anterior, el Tribunal consideró necesario recabar notas de las Partes abordando los “nuevos argumentos y evidencia de Accuracy” con el fin de poder adoptar una decisión plenamente informada sobre su alcance, admisibilidad, pertinencia y utilidad. Una vez oídas las Partes y habiendo valorado todas las circunstancias pertinentes, el Tribunal concluyó que la objeción de inadmisibilidad planteada por los Demandantes —y reiterada en su nota del 18 de septiembre de 2024, a la cual la Demandada tuvo oportunidad de contestar— se encontraba plenamente fundada. En consonancia con lo anterior, el Tribunal resolvió eliminar los “nuevos argumentos y evidencia de Accuracy” del expediente mediante su carta del 23 de septiembre de 2024.

En su carta del 27 de septiembre de 2024, la Demandada solicita que el Tribunal reconsidere la decisión anterior. Los Demandantes se oponen.

Sin perjuicio de que el arbitraje se encuentre en una etapa muy tardía, y a pesar de la inexistencia de disposiciones en el Reglamento CNUDMI o en las órdenes procesales del Tribunal que faculten expresamente a una Parte a presentar un “recurso de reconsideración”, el Tribunal, como cuestión de principio, considera que le sería posible modificar una decisión por él adoptada, en el uso de sus facultades discrecionales previstas en el artículo 15.1 del Reglamento CNUDMI, en la medida en que existieran hechos o documentos nuevos que fueran excepcionalmente admisibles o que se le demostrara que existen elementos significativos que debieron abordarse en una decisión pero que el Tribunal no tomó en debida consideración.

Habiendo examinado detenidamente la solicitud de la Demandada del 27 de septiembre de 2024, el Tribunal concluye que ninguna de las circunstancias descritas en el párrafo anterior concurre en la presente situación. En consecuencia, el Tribunal rechaza la solicitud de reconsideración de la Demandada.

80. El 11 de octubre de 2024, el Tribunal comunicó a las Partes que el 1 de noviembre de 2024 se procedería al cierre de las audiencias, salvo que las Partes solicitaran lo contrario.
81. El 22 de octubre de 2024, los Demandantes (i) confirmaron su acuerdo con el cierre de las audiencias; y (ii) sin perjuicio de lo anterior, solicitaron que se les autorizara a presentar el laudo final de *Dick Fernando Abanto Ishivata c. República Bolivariana de Venezuela* (Caso CIADI núm. ARB(AF)/18/6).
82. El 24 de octubre de 2024, la Demandada se opuso a la incorporación al expediente del laudo final en *Abanto c. Venezuela*.

83. El 25 de octubre de 2024, el Tribunal: (i) rechazó la solicitud de los Demandantes del 22 de octubre de 2024; y (ii) declaró el cierre de las audiencias de conformidad con el artículo 29.1 del Reglamento CNUDMI de 1976.
84. El 14 de noviembre de 2024, la CPA, siguiendo instrucciones del Tribunal, reenvió a las Partes una comunicación remitida al Tribunal por el Consejo de Administración y Protección de Activos de la República Bolivariana de Venezuela (el “**CAPA**”) el 11 de noviembre del 2024, mediante la cual solicitó su reconocimiento como parte en el presente arbitraje (la “**Solicitud del CAPA**”). El Tribunal invitó a las Partes a presentar los comentarios que estimasen oportunos sobre la Solicitud del CAPA sin perjuicio de que se hubiera decretado el cierre del expediente, que el Tribunal confirmó que continuaba en vigor.
85. El 26 de noviembre de 2024, las Partes presentaron sus respectivos comentarios a la Solicitud del CAPA.
86. El 4 de diciembre de 2024, el Tribunal emitió la Orden Procesal núm. 9, que rechazó la Solicitud del CAPA en los siguientes términos:

El petitum de la Solicitud del CAPA reza lo siguiente:

For the foregoing reasons, CAPA respectfully request that the Arbitral Tribunal:

a. RECOGNIZE the CAPA as party to this Arbitration, as it has the authority to represent the Bolivarian Republic of Venezuela before international tribunals according to the powers granted to it by the Government of the Bolivarian Republic of Venezuela represented by the Legitimate National Assembly.

b. GRANT the CAPA the opportunity to reply to the Parties’ submissions in response to this request.

El análisis de la Solicitud del CAPA por parte del Tribunal debe partir de un hecho crítico: el 25 de octubre de 2024, antes de que el Tribunal o las Partes tuvieran noticia de la Solicitud del CAPA, el Tribunal declaró cerradas las audiencias de conformidad con el artículo 29.1 del Reglamento CNUDMI luego de constatar que las Partes no tenían “más pruebas que ofrecer o testigos que presentar o exposiciones que hacer”. A pesar de que, como bien señalan los Demandantes, la existencia del presente arbitraje es de dominio público desde hace casi cinco años, el CAPA optó por presentar su solicitud en un momento en el cual las Partes han presentado la totalidad de sus alegatos y el Tribunal ha avanzado considerablemente su deliberación sobre los temas que debe resolver en esta fase final del arbitraje. Aunque el artículo 29.2 del Reglamento CNUDMI permite al Tribunal reabrir las audiencias por iniciativa propia “si lo considera necesario en razón de circunstancias excepcionales”, en vista del perjuicio grave y evidente que causaría a ambas Partes la reapertura de audiencias y la intervención de un tercero en el arbitraje en esta muy tardía fase del procedimiento, el Tribunal considera que la CAPA debe demostrar que concurren circunstancias particularmente excepcionales que justifiquen un levantamiento del cierre de audiencias.

En este sentido, si bien las circunstancias detalladas en la Solicitud del CAPA —la existencia de un gobierno de jure en Venezuela distinto del que viene representando a la Demandada en este arbitraje desde su inicio— revisten un carácter excepcional, lo cierto es que dichas circunstancias comenzaron a tomar forma en 2018, antes del inicio del presente arbitraje, y por ello deberían haber sido traídas a la atención del Tribunal en una fase mucho más temprana de este procedimiento. La decisión del CAPA de retrasar la presentación de dicha Solicitud hasta este momento, aunada al perjuicio que se derivaría para las Partes si se aceptase la Solicitud del CAPA, llevan al Tribunal a concluir que ésta debe calificarse como extemporánea.

Aunque lo anterior constituye un fundamento suficiente para rechazar la Solicitud del CAPA, el Tribunal recalca también que otros tribunales de inversión han abordado solicitudes semejantes en el pasado. El criterio principal que vertebró dichas decisiones y que el Tribunal considera apropiado adoptar aquí también fue el del mantenimiento del statu quo. En virtud de este criterio, debe presumirse que la Demandada ha estado representada debidamente en el presente arbitraje. La carga de probar que no es así le corresponde a la parte que solicita un cambio en la representación procesal de dicha Parte —es decir, al CAPA—.

Así, aunque el Tribunal ha examinado detenidamente los medios de prueba que acompañan a la Solicitud del CAPA, el hecho determinante es que la Demandada ha estado representada oficial e ininterrumpidamente por el Dr. Reinaldo Enrique Muñoz Pedroza, en su condición de Procurador General de la República, desde el inicio del procedimiento hasta el cierre de las audiencias. Él fue incluso el destinatario de la notificación de controversia del 21 de julio de 2016 que daría inicio más adelante al presente arbitraje. Lo anterior no solo constituye prueba concluyente de que el Dr. Muñoz es el representante legítimo de la Demandada en este procedimiento, sino que milita fuertemente a favor de permitir que el Dr. Muñoz continúe ostentando la representación procesal de la Demandada, particularmente con el fin de evitar graves disrupciones en el procedimiento como las que ya se han descrito. De modo crítico, ambas Partes concuerdan en que ésta es la solución adecuada.

El Tribunal aclara en todo caso que la decisión anterior no constituye en modo alguno un reconocimiento del gobierno del cual forma parte el Dr. Muñoz como el Gobierno legítimo de Venezuela —cuestión de carácter político sobre la cual el Tribunal carece de competencia para pronunciarse—. La decisión del Tribunal se circunscribe a la cuestión de la representación procesal de la Demandada, que sí entra dentro de su esfera de competencia en virtud del artículo 5 del Reglamento CNUDMI.

A la vista de esta conclusión, el Tribunal no considera que en este caso resulte apropiado permitir que el CAPA comparta la representación de la Demandada en el arbitraje con el Dr. Muñoz. De hecho, cuando se ha admitido la doble representación ha sido sobre la base de que, no solo la otra parte no se había opuesto a esa situación, sino también las solicitudes presentadas por las dos firmas de abogados invocando la representación de Venezuela eran idénticas.

En consecuencia, por los motivos expuestos, el Tribunal rechaza la Solicitud del CAPA.

87. El 11 de marzo de 2025, la Demandada solicitó al amparo del artículo 29.2 del Reglamento CNUDMI la incorporación al expediente de una decisión emitida por el Tribunal Federal suizo el 6 de febrero de 2025, que resolvió la solicitud de anulación planteada contra el laudo en *Raimundo J. Santamarta Devis c. República Bolivariana de Venezuela* (Caso CPA núm. 2020-56),

de fecha 26 de julio de 2023. Solicitó asimismo el derecho de realizar comentarios adicionales en relación con dicha decisión.

88. El 21 de marzo de 2025, los Demandantes solicitaron al Tribunal que rechazara la solicitud de la Demandada del 11 de marzo de 2025.
89. El 31 de marzo de 2025, el Tribunal emitió la Orden Procesal núm. 10, mediante la cual rechazó la solicitud de la Demandada del 11 de marzo de 2025.

III. ANTECEDENTES FÁCTICOS

90. Los eventos relatados a continuación constituyen un resumen de los antecedentes de hecho de la controversia conforme han sido expuestos por las Partes en sus escritos. Tienen el único objeto de contextualizar el Laudo Final. No constituyen conclusiones del Tribunal sobre hechos en disputa.
91. Las Partes caracterizan ciertos hechos y acontecimientos de modo distinto. Se constatarán estas divergencias a medida que surjan.

1. La Familia Herrera

92. Los seis demandantes personas físicas que componen la Familia Herrera son Ángel Herrera Herrera, María Herrera Rodríguez, Félix Herrera Herrera, Servando Herrera Herrera, Ana Mary Herrera Herrera y José Herrera Herrera. Todos poseen doble nacionalidad española y venezolana, excepto la señora María Herrera Rodríguez, quien únicamente posee la nacionalidad española¹⁰.

2. Las inversiones de la Familia Herrera en Venezuela

93. Los hermanos Servando Herrera Herrera (padre) y Ángel Herrera Herrera llegaron a Venezuela desde las Islas Canarias a mediados de las décadas de 1950 y 1970, respectivamente¹¹. Allí desarrollaron sus primeras inversiones en el sector de la venta y distribución de alimentos y productos de primera necesidad¹². En 1994, los hermanos decidieron fusionar sus respectivos negocios en una nueva sociedad, Herrera C.A.

¹⁰ Memorial de Demanda, § 96; Partida de nacimiento de Ángel Herrera Herrera, 5 de junio de 1951 (**Anexo C-2**); Partida de nacimiento de María Herrera Rodríguez, 12 de septiembre de 1944 (**Anexo C-1**); Partida de nacimiento de Félix Herrera Herrera, 17 de mayo de 1966 (**Anexo C-3**); Partida de nacimiento de Servando Herrera Herrera, 5 de junio de 1970, pág. 1, anotación marginal; (**Anexo C-4**); Partida de nacimiento de Ana Mary Herrera Herrera, 10 de febrero de 1977 (**Anexo C-6**); Partida de nacimiento de José Herrera Herrera, 9 de diciembre de 1971 (**Anexo C-5**).

¹¹ Memorial de Demanda, § 19; Primera declaración testimonial de Ángel Herrera Herrera, 2 de diciembre de 2020, § 1 (**Anexo CWS-1**). Ver Partida de nacimiento de Servando Herrera Herrera, 5 de junio de 1970 (**Anexo C-4**).

¹² Memorial de Demanda, §§ 19, 23.

(“**Herrera**”)¹³, con sede central en la ciudad de Barcelona (Estado Anzoátegui), dedicada a la distribución mayorista de productos alimenticios, de higiene y de limpieza¹⁴.

94. Según los Demandantes, Herrera ha sido gestionada desde el principio como un emprendimiento familiar en que los hermanos Servando Herrera Herrera (padre) y Ángel Herrera Herrera actuaban respectivamente como presidente y vicepresidente¹⁵. A partir de 1994, Servando Herrera Herrera (hijo) se involucró en el negocio y sus hermanos también se involucraron en la empresa en los años siguientes¹⁶.
95. Herrera afianzó su crecimiento a partir del año 2000, cuando celebró acuerdos de distribución con marcas internacionales y aumentó su cartera de clientes y su cobertura geográfica por medio de nuevas sucursales¹⁷. Ese mismo año, traspasó su flota de vehículos a Transporte de Víveres y Alimentos C.A. (“**Tranvía**”), una compañía subsidiaria que le prestaba servicios de transporte para poder gestionar el volumen de las operaciones, que estaba en aumento en aquel entonces¹⁸.
96. En 2001, falleció Servando Herrera Herrera (padre). Su hermano Ángel Herrera Herrera lo sustituyó en la presidencia de la empresa y sus acciones se distribuyeron entre sus hijos (Servando Herrera Herrera (hijo), Félix Herrera Herrera, José Herrera Herrera y Ana Mary Herrera Herrera) y su esposa, María Herrera Rodríguez¹⁹.
97. En 2004, Diamante Trading, una compañía inicialmente constituida en las Islas Vírgenes Británicas, redomiciliada en Barbados conforme a las leyes de ambos países²⁰ y propiedad de

¹³ Memorial de Demanda, § 23; Réplica, § 19; Acta de Asamblea Extraordinaria de Herrera & Asociados C.A., 19 de septiembre de 2001, pág. 5 (**Anexo C-19**).

¹⁴ Memorial de Demanda, §§ 23, 24; Réplica, § 19.

¹⁵ Memorial de Demanda, § 28; Acta Constitutiva de Herrera, 31 de mayo de 1994, cláusula vigésima octava (**Anexo C-10**).

¹⁶ Memorial de Demanda, § 28; Primera declaración testimonial de Servando Herrera Herrera, 2 de diciembre de 2020, §§ 2, 16, 18 (**Anexo CWS-2**).

¹⁷ Memorial de Demanda, §§ 29-32.

¹⁸ Memorial de Demanda, §§ 29, 43; Acta de Constitución y Estatutos de Tranvía C.A., 2 de marzo de 2000, (**Anexo C-18**); Primera declaración testimonial de Ángel Herrera Herrera, §§ 3, 20 (**Anexo CWS-1**).

¹⁹ Memorial de Demanda, § 30; Primera declaración testimonial de Ángel Herrera Herrera, § 22 (**Anexo CWS-1**); Registro de accionistas de Herrera, varias fechas, págs. 19-20 (**Anexo C-99 bis**).

²⁰ Memorial de Demanda, § 111; Estatutos de Diamante Trading Investments Ltd., 2 de abril de 2002, artículo 2 (**Anexo C-20**).

la Familia Herrera, se convirtió en accionista de Herrera. Los Demandantes indican que, en los años siguientes, Diamante Trading efectuó diversos aportes de capital a Herrera²¹.

98. Los Demandantes indican que, en paralelo con la expansión del negocio y compra de inmuebles afectados a Herrera, también realizaron inversiones inmobiliarias en Venezuela a través de Herrera y Promotora Garajonay C.A. (“**Garajonay**”), un vehículo societario constituido a esos efectos²².
99. Dichas presuntas inversiones inmobiliarias, que forman parte del objeto de reclamación en este arbitraje (las “**Inversiones Inmobiliarias**”) comprendían: (i) inmuebles de Herrera que no se encontraban afectados a la operación de distribución de productos de primera necesidad²³; (ii) cinco parcelas de terreno propiedad de Herrera, que se encuentran ubicadas en la zona industrial de Maturín, del Estado de Monagas (el “**Terreno Maturín**”) ²⁴; y (iii) dos terrenos en la ciudad de Lechería (Estado Anzoátegui), propiedad de Garajonay, que se encuentran ubicados en una zona residencial (“**Terrenos Lechería Uno y Dos**”) ²⁵.
100. A fines de 2014, Herrera y Garajonay contaban con 21 inmuebles no afectados a las operaciones de Herrera²⁶.

3. La situación de Herrera en 2015

101. Según los Demandantes, en los años previos a las medidas que dieron lugar a este arbitraje, Herrera se había consolidado como uno de los principales distribuidores de productos alimenticios y de primera necesidad de Venezuela²⁷. Operaba en el 53 % del territorio

²¹ Memorial de Demanda, § 34; Registro de Accionistas de Herrera, varias fechas, pág. 22 (**Anexo C-99 bis**); Registro de Inversión Extranjera Directa de Diamante Trading ante la SIEEX, 5 de abril de 2005 (**Anexo C-140**); Acta de Asamblea Extraordinaria de Herrera, 30 de diciembre de 2002, pág. 6 (**Anexo C-22**); Acta de Asamblea Extraordinaria de Herrera del 16 de septiembre de 2004, pág. 4 (**Anexo C-28**).

²² Memorial de Demanda, § 35; Réplica, § 93.

²³ Memorial de Demanda, § 36; Réplica, § 93.

²⁴ Memorial de Demanda, § 36.

²⁵ Memorial de Demanda, § 37; Réplica, § 93.

²⁶ Memorial de Demanda, § 39.

²⁷ Memorial de Demanda, § 40; Réplica, § 19; Primera declaración testimonial de Ángel Herrera Herrera, 2 de diciembre de 2020, §§ 29-30 (**Anexo CWS-1**).

venezolano y contaba con alrededor de 500 empleados directos y 400 indirectos²⁸, además de nueve sucursales repartidas entre siete Estados²⁹.

102. En particular, las sucursales de Herrera eran: (i) la sede principal de Barcelona; (ii) la sucursal de Ciudad Bolívar; (iii) la sucursal de Isla Margarita; (iv) la sucursal de Maturín; (v) la sucursal de Cumaná; (vi) la sucursal de Carúpano; (vii) la sucursal de Puerto Ordaz; (viii) la sucursal de San Francisco; y (ix) la sucursal de Punto Fijo³⁰.
103. Herrera poseía además una flota de más de 70 vehículos propiedad de Tranvía y 16 vehículos de su propiedad, además de un importante porfolio en el rubro inmobiliario³¹.
104. Según los Demandantes, al momento en que Venezuela adoptó las medidas que ahora son reclamadas en el presente arbitraje, los miembros de la Familia Herrera eran accionistas directos e indirectos de Herrera, Tranvía y Garajonay (en conjunto, las “**Empresas**”).
105. Como se indica en el siguiente gráfico, la Familia Herrera era propietaria del 100% de Herrera y Tranvía³²:

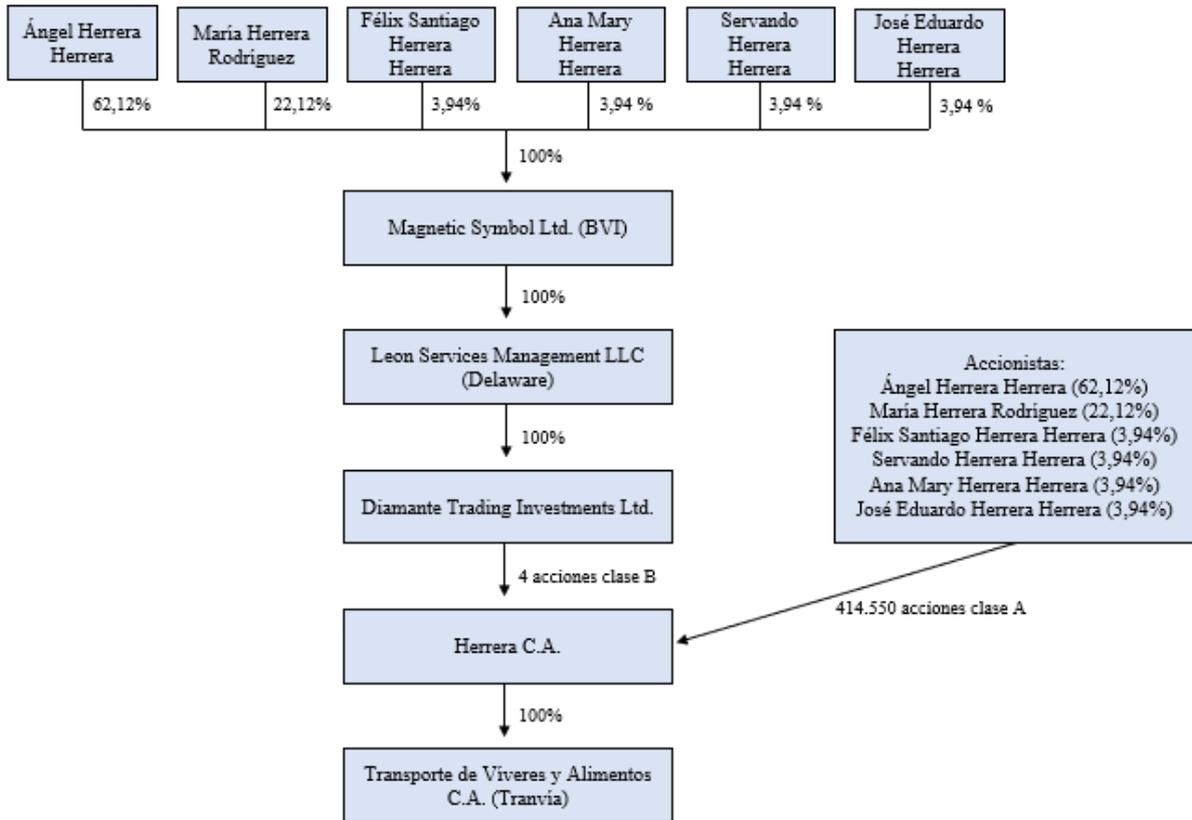
²⁸ Memorial de Demanda, § 46; Réplica, § 20.

²⁹ Memorial de Demanda, § 46; Réplica, § 20.

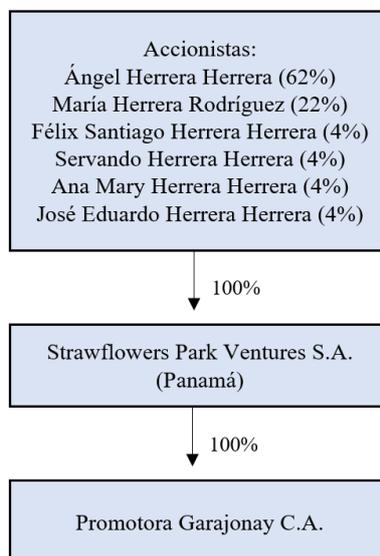
³⁰ Memorial de Demanda, §§ 32, 43.

³¹ Memorial de Demanda, § 46; Réplica, § 20; Certificados de registros de vehículos, varias fechas, págs. 2-19, 32-110 (**Anexo C-235**).

³² Memorial de Demanda, § 114.



106. Del mismo modo, la Familia Herrera era propietaria del 100% de Garajonay³³:



³³ Memorial de Demanda, § 114.

4. La presunta intervención de Venezuela en las inversiones de los Demandantes

107. En abril de 2013, el Sr. Nicolás Maduro tomó posesión como presidente de Venezuela en reemplazo del Sr. Hugo Chávez³⁴. Según los Demandantes, en el momento de la transición, Venezuela sufría un desabastecimiento de productos alimentarios y de primera necesidad³⁵.
108. En enero de 2014 se promulgó en Venezuela la Ley Orgánica de Precios Justos (la “**LOPJ**”)³⁶, la cual preveía penas de cárcel para quienes incurriesen en los delitos de acaparamiento y boicot³⁷.
109. El 6 de febrero, 28 de abril y 25 de agosto de 2014, la Superintendencia Nacional para la Defensa de los Derechos Socioeconómicos (la “**SUNDDE**”) inspeccionó la sucursal de Herrera en ciudad Bolívar y, el 28 de agosto de 2014, la sede de Herrera en Barcelona³⁸.
110. El 28 de agosto de 2014, la SUNDDE impuso una multa a Herrera por incumplimiento de la LOPJ³⁹, por demoras en el despacho de mercaderías. Igualmente, impuso una medida preventiva de acompañamiento integral para la distribución inmediata de inventario, recepciones y compras⁴⁰.
111. Los Demandantes afirman que, en enero de 2015, en un contexto de desabastecimiento, la Demandada decidió implementar una política de intervención simultánea sobre varias cadenas de distribución y comercialización de productos de consumo masivo, incluyendo a Herrera⁴¹.

³⁴ Memorial de Demanda, § 47.

³⁵ Memorial de Demanda, § 47; “Tres años de Nicolás Maduro: más inflación, violencia y escasez”, Patricia Marcano, *El Español*, 19 de abril de 2016, pág. 4 (**Anexo C-81**).

³⁶ Memorial de Demanda, § 47; Decreto núm. 600, Decreto con Rango, Valor y Fuerza de Ley Orgánica de Precios Justos, publicado en la Gaceta Oficial de la República Bolivariana de Venezuela núm. 40.340 de 23 de enero de 2014, 21 de noviembre de 2013 (**Anexo C-50 bis**). La LOPJ fue reformada en noviembre de 2014 (LOPJ, publicada en la Gaceta Oficial de la República Bolivariana de Venezuela núm. 6.156 Extraordinario, 18 de noviembre de 2014 (**Anexo C-50**)).

³⁷ Memorial de Demanda, § 47.

³⁸ Contestación, § 42. *Ver* Escrito de Defensa presentado por Herrera, 20 de julio de 2015, pág. 3 (**Anexo C-75**).

³⁹ Contestación, § 43. *Ver* Acta de Inspección o fiscalización, SUNDDE/IPDS/DGIF/2014-18647/01, 28 de agosto de 2014 (**Anexo R-10**).

⁴⁰ Contestación, § 46; Decisión de la Corte Segunda de lo Contencioso Administrativo en cuanto al procedimiento de fondo, 30 de julio de 2015, pág. 3 (**Anexo R-12**).

⁴¹ Memorial de Demanda, § 48.

112. La Demandada, a su vez, sostiene que en aquel momento se vivía en una delicada situación coyuntural, con un serio problema de desabastecimiento y distorsión en la cadena de comercialización de productos de primera necesidad, lo que ocasionó el surgimiento de un mercado negro al que la población acudía pagando sobreprecios⁴². Alega que, a partir de entonces, el Estado tuvo que adoptar medidas necesarias⁴³ para combatir prácticas que afectaban la libre formación de precios⁴⁴.
113. El 10 de enero de 2015, un grupo de militares de la Guardia Nacional Bolivariana (la “**GNB**”) se presentó en la sucursal de San Francisco de Herrera para realizar una inspección⁴⁵. Los Demandantes consideran que la inspección se hizo de forma arbitraria, sin previo aviso y sin la cobertura de una orden judicial o administrativa⁴⁶. La Demandada sostiene que dicha inspección fue realizada de acuerdo con lo previsto en el Código Orgánico Procesal Penal venezolano, que faculta a la GNB a realizar inspecciones y levantar actas describiendo los elementos observados⁴⁷.
114. El 11 de enero de 2015, los agentes de la GNB volvieron a presentarse en la sucursal de San Francisco⁴⁸.
115. Según los Demandantes, el 12 de enero de 2015, Ángel Herrera Herrera acudió al comando de la GNB en Caracas para reunirse con el Segundo Comandante de la GNB⁴⁹. En esta oportunidad, se le informó que en la oficina contigua se encontraba el Comandante General de la GNB esperando al Ministro del Despacho de la Presidencia para discutir la situación de Herrera. Sus pedidos para reunirse con ellos fueron rechazados⁵⁰.

⁴² Contestación, § 14; Artículo de prensa: “Eljuri: No es necesario medir la escasez, aunque es un problema que nadie puede ocultar”, *Finanzas Digital*, 7 de enero de 2015 (**Anexo R-1**).

⁴³ Contestación, §§ 19-23; Constitución de la República Bolivariana de Venezuela, publicada en la Gaceta Oficial Extraordinaria núm. 5.908, 15 de febrero de 2009, Capítulo VII, Artículos 114 y 117 (**Anexo C-157**).

⁴⁴ Contestación, § 19.

⁴⁵ Memorial de Demanda, § 49.

⁴⁶ Memorial de Demanda, § 49; Réplica, § 25.

⁴⁷ Contestación, § 34; Dúplica, § 36; Código Orgánico Procesal Penal de Venezuela, publicado en la Gaceta Oficial de la República Bolivariana de Venezuela núm. 6.078 Extraordinaria, 12 de junio de 2012, Artículos. 113, 114, 115, 116, 186, 191, 193 (**Anexo C-164**).

⁴⁸ Memorial de Demanda, § 51; Réplica, § 26.

⁴⁹ Memorial de Demanda, § 53; *Ver* Primera declaración testimonial de Ángel Herrera Herrera, 2 de diciembre de 2020, § 34 (**Anexo CWS-1**).

⁵⁰ Memorial de Demanda, § 53.

116. El mismo día, el Vicepresidente de Venezuela, el Sr. Jorge Arreaza, se presentó en la sucursal de San Francisco de Herrera acompañado de otros altos funcionarios para inspeccionar la sucursal⁵¹.
117. También ese mismo día, el Vicepresidente Jorge Arreaza participó en una conferencia de prensa en vivo en la que anunció que la SUNDDE intervendría todas las sucursales de Herrera y que los productos encontrados serían distribuidos directamente a los consumidores⁵².
118. Servando Herrera Herrera (hijo), Ana Mary Herrera Herrera y María Herrera Rodríguez abandonaron Venezuela el 12 de enero de 2015 y viajaron a los Estados Unidos de América⁵³.
119. En paralelo, entre el 12 y el 13 de enero de 2015, varios funcionarios de la SUNDDE, escoltados por la GNB, inspeccionaron las ocho sucursales de Herrera⁵⁴ y su sede central de Barcelona⁵⁵.
120. Como consecuencia de la inspección, se levantó un acta de medida preventiva por los delitos de acaparamiento y boicot sancionados en los artículos 59 y 60 de la LOPJ. En el acta, la SUNDDE solicitó la confiscación de los activos de Herrera ante el Ministerio Público y el comiso de inventario de mercadería conforme al artículo 60 de la LOPJ. También se requirió la ocupación temporal de todas las sucursales de Herrera y la distribución de todos los inventarios⁵⁶.
121. Según los Demandantes, dichas actas sirvieron como fundamento para que la Demandada ocupase la sede central y todas las sucursales de Herrera⁵⁷. Los Demandantes aducen también que dichas medidas afectaron a los vehículos de Tranvía, que fueron retenidos junto a los

⁵¹ Memorial de Demanda, § 54.

⁵² Memorial de Demanda, § 55; “Más de mil toneladas de alimentos incautadas en Venezuela”, *TeleSur*, 12 de enero de 2015, págs. 2, 3 (**Anexo C-57**); Video testigo de reunión entre miembros del Gobierno Venezolano y trabajadores de Herrera, disponible en <https://www.youtube.com/watch?v=3dJkecDRCOs> (último acceso el 2 de diciembre de 2020), 15 de enero de 2015 (**Anexo C-60**).

⁵³ Memorial de Demanda, § 56; Primera declaración testimonial de Ángel Herrera Herrera, 2 de diciembre de 2020, § 36 (**Anexo CWS-1**); Primera declaración testimonial de Servando Herrera Herrera, 2 de diciembre de 2020, § 37 (**Anexo CWS-2**).

⁵⁴ Memorial de Demanda, § 57; Réplica, § 32.

⁵⁵ Memorial de Demanda, § 57; Réplica, § 32.

⁵⁶ Contestación, § 65; Actas núms. 01254 de la SUNDDE de la sucursal San Francisco, 12 de enero de 2015, pág. 15 (**Anexo C-51 bis**). *Ver también* Réplica, § 32; Dúplica, § 65.

⁵⁷ Memorial de Demanda, §§ 57-59.

vehículos de propiedad de Herrera, y a la operación de Garajonay, así como a las Inversiones Inmobiliarias de los Demandantes⁵⁸.

122. El 13 de enero de 2015, el Presidente Nicolás Maduro afirmó en una entrevista televisiva que se había descubierto acaparamiento en Herrera, afirmando que “[e]sta gente tiene que estar presa. Todos tienen que estar presos. Y sus bienes congelados. Y sus cuentas congeladas”⁵⁹.
123. El 14 de enero de 2015, el Vicepresidente Jorge Arreaza realizó una nueva conferencia de prensa desde la sede de Herrera en Barcelona, en la cual anunció que los accionistas de Herrera serían detenidos en el marco de supuestas investigaciones por delitos ligados a la empresa⁶⁰.
124. El 14 de enero de 2015, Ángel Herrera Herrera partió a los Estados Unidos de América, mientras que Félix Herrera Herrera y José Herrera Herrera abandonaron Venezuela la semana siguiente con destino a Granada⁶¹.

5. Las órdenes de captura emitidas por el Juzgado Primero de Maracaibo

125. Según la Demandada, debido a la constatación de grandes cantidades de productos de primera necesidad y aseo personal en Herrera, se abrió una investigación en el Juzgado Primero Itinerante en Funciones de Juicio con Competencia en Delitos Económicos y Fronterizos de la Circunscripción Judicial del Estado Zulia con sede en Maracaibo (el “**Juzgado Primero de Maracaibo**”)⁶².
126. La Demandada sostiene que las investigaciones no tenían fines persecutorios, sino que estaban destinadas a investigar los delitos de boicot y de asociación para delinquir⁶³.

⁵⁸ Memorial de Demanda, § 59.

⁵⁹ Memorial de Demanda, § 60; Réplica, § 37; Video de entrevista del Presidente Nicolás Maduro para teleSUR, disponible en https://www.youtube.com/watch?v=MXZRGHG44UM&feature=emb_title (último acceso el 2 de diciembre de 2020), 13 de enero de 2015, minuto 14:10 (**Anexo C-189**).

⁶⁰ Memorial de Demanda, § 60; Réplica, § 37; El Vicepresidente Arreaza manifestó: “*Los hermanos Herrera están más que investigados, y lo de Zulia es una barbaridad. Y ellos son dueños de aquello, son dueños de esto, y van presos*” – ver Video testigo de reunión entre miembros del Gobierno Venezolano y trabajadores de Herrera, disponible en <https://www.youtube.com/watch?v=3dJkecRCOs> (último acceso el 2 de diciembre de 2020), 15 de enero de 2015, minuto 5:25 (**Anexo C-60**).

⁶¹ Memorial de Demanda, § 56.

⁶² Contestación, §§ 116-117.

⁶³ Contestación, §§ 114-115.

127. El 14 de enero de 2015, el fiscal del Ministerio Público solicitó al juez del Juzgado Primero de Maracaibo la detención de Mary Karla Perdomo —administradora de la sucursal San Francisco de Herrera—, José Herrera Herrera, Ángel Herrera Herrera, Félix Herrera Herrera y Servando Herrera Herrera (hijo)⁶⁴.
128. El mismo día, el Juzgado Primero de Maracaibo emitió órdenes de captura, incautación de bienes y congelamiento de cuentas bancarias contra dichas personas⁶⁵.
129. Los Demandantes sostienen que las órdenes del Juzgado Primero de Maracaibo fueron gravosas e injustificadas, especialmente considerando que los Demandantes no tenían ningún antecedente criminal⁶⁶. La Demandada, a su vez, sostiene que las órdenes de aprehensión fueron solicitadas y concedidas en seguimiento de todos los recaudos legales y que el Ministerio Público consideró que concurrían los presupuestos del Código Procesal Penal venezolano⁶⁷.
130. Según los Demandantes, los pedidos de captura contra ellos siguen vigentes hasta el día de hoy⁶⁸.
131. La Demandada alega que, como en el derecho venezolano no es posible un juzgamiento en ausencia de un imputado, la salida de los Demandantes de Venezuela impidió seguir con la investigación penal. Sin embargo, aduce que se continuó la investigación contra doce trabajadores de Herrera sobre los cuales inicialmente también pesaron órdenes de aprehensión⁶⁹.

⁶⁴ Memorial de Demanda, § 117; Dúplica, § 55; Órdenes de aprehensión dictadas contra José Eduardo Herrera Herrera, Ángel Petronilo Herrera Herrera, Félix Santiago Herrera Herrera, Servando Herrera Herrera y Mary Karla Perdomo Sánchez, 14 de enero de 2015, pág. 1 (**Anexo C-190**).

⁶⁵ Memorial de Demanda, § 62; Réplica, § 38; Órdenes de aprehensión dictadas contra José Eduardo Herrera Herrera, Ángel Petronilo Herrera Herrera, Félix Santiago Herrera Herrera, Servando Herrera Herrera y Mary Karla Perdomo Sánchez, 14 de enero de 2015, pág. 22 (**Anexo C-190**); Orden de inmovilización y bloqueo de cuentas bancarias de Ángel Herrera Herrera, Félix Santiago Herrera Herrera, Servando Herrera Herrera y Mary Karla Perdomo Sánchez, 15 de enero de 2015, págs. 20-21 (**Anexo C-191**). *Ver también* Primera declaración testimonial de Servando Herrera Herrera, 2 de diciembre de 2020, § 47 (**Anexo CWS-2**).

⁶⁶ Memorial de Demanda, § 62.

⁶⁷ Contestación, § 120.

⁶⁸ Memorial de Demanda, § 63.

⁶⁹ Contestación, §§ 123-125.

6. *Los procedimientos administrativos frente a la SUNDDE*

132. El 19 de enero de 2015, Herrera presentó un escrito de oposición contra el Acta núm. 01254, correspondiente a la inspección en la sucursal San Francisco, y el 28 de enero de 2015 presentó otro escrito contra el Acta núm. 1275, referente a la inspección de la sede de Barcelona⁷⁰. Mediante sus escritos, los Demandantes defendieron que “*las acusaciones de acaparamiento y boicot en su contra no tenían fundamento fáctico ni legal*” y que “*la SUNDDE dispuso las medidas preventivas basándose en información falsa y sin cumplir los requisitos legales para ello*”⁷¹.
133. Los Demandantes dicen haber acreditado en esos procedimientos, por medio de facturas e inventarios, que Herrera operaba conforme a las prácticas habituales, así como que no incumplió ninguna de sus obligaciones en virtud de la LOPJ⁷². Aducen, además, haber sostenido que la aplicación de medidas preventivas tan severas como la ocupación temporal de la empresa y el comiso de mercadería era contraria al derecho venezolano⁷³.
134. La Demandada, a su vez, afirma que el Estado puede imponer sanciones durante el proceso de fiscalización y que el procedimiento sancionatorio permite al particular interesado ejercer su derecho de defensa mediante el control posterior de la sanción. A su juicio, la imposición de medidas preventivas está justificada cuando involucran bienes perecederos o artículos de primera necesidad⁷⁴.
135. El 1 de abril, la SUNDDE dictó la Providencia Administrativa núm. DNPA/DS/2015/00591, mediante la cual: (i) rechazó los escritos de oposición presentados por Herrera; (ii) impuso una multa contra Herrera en razón de los delitos de acaparamiento y boicot; (iii) decretó el comiso definitivo de todos los bienes que conformaban los inventarios existentes de los rubros alimenticios y de higiene personal y aseo; y (iv) dictó la ocupación temporal por 180 días de Herrera, incluyendo la sede central de Barcelona y todas

⁷⁰ Memorial de Demanda, § 66-68.

⁷¹ Memorial de Demanda, § 66-68; Escrito de Oposición de Herrera contra el Acta núm. 01254, 19 de enero de 2015 (**Anexo C-61**); Escrito de Oposición de Herrera contra el Acta núm. 1275, 28 de enero de 2015 (**Anexo C-62**).

⁷² Memorial de Demanda, § 69; Escrito de Oposición de Herrera contra el Acta núm. 1275, 28 de enero de 2015, págs. 21-23 (**Anexo C-62**).

⁷³ Memorial de Demanda, § 70; Escrito de Oposición de Herrera contra el Acta núm. 1275, 28 de enero de 2015, págs. 24-27 (**Anexo C-62**).

⁷⁴ Contestación, § 67.

- las sucursales, así como la incautación de los bienes y mercancías que conformaban el inventario de todos los almacenes y depósitos objeto de la medida de ocupación temporal⁷⁵.
136. El 10 de abril de 2015, Herrera presentó un nuevo escrito de oposición ante la SUNDDE, objetando la multa y la ocupación temporal de Herrera determinadas por la Providencia Administrativa núm. DNPA/DS/2015/00591⁷⁶.
137. El 13 de abril de 2015, la SUNDDE emitió un auto de apertura iniciando un procedimiento administrativo relativo a la Providencia Administrativa núm. DNPA/DS/2015/00591 y ordenó la celebración de una audiencia de descargo. La audiencia de descargo se celebró el 20 de julio de 2015⁷⁷.
138. Aducen los Demandantes que, luego de la audiencia, presentaron un escrito de defensa en el que argumentaron que *“la SUNDDE había ignorado la documentación ofrecida junto con los Escritos de Oposición, al punto que ni siquiera se la había agregado al expediente administrativo, en clara violación de su derecho de defensa”*, así como que *“la SUNDDE también había incurrido en errores de derecho, ya que la Providencia No. 591 aplicaba incorrectamente la LOPJ y la LOPA [Ley Orgánica de Procedimiento Administrativo, del 1 de julio de 1981], al no cumplirse los requisitos para la aplicación de las medidas preventivas y porque las medidas adoptadas no eran proporcionales con los fines que supuestamente perseguían”*⁷⁸.
139. La SUNDDE mantuvo la ejecución de las medidas dictadas previamente⁷⁹.
140. Los Demandantes alegan que la SUNDDE no sólo no agregó al expediente administrativo la documentación ofrecida junto con los escritos de oposición⁸⁰, sino que también abandonó

⁷⁵ Memorial de Demanda, § 73; Réplica, § 61; Providencia Administrativa de la SUNDDE núm. DNPA/DS/2015-00591, 1 de abril de 2015 (**Anexo C-70**).

⁷⁶ Memorial de Demanda, § 75; Réplica, § 61; Escrito de Objeciones de Herrera a la Providencia núm. 591, 10 de abril de 2015 (**Anexo C-71**).

⁷⁷ Memorial de Demanda, § 77; Réplica, § 64; Auto de la SUNDDE fijando audiencia de descargos, 16 de julio de 2015 (**Anexo C-73**).

⁷⁸ Memorial de Demanda, § 77; Escrito de Defensa presentado por Herrera, 20 de julio de 2015, págs. 12-13, 16-49 (**Anexo C-75**).

⁷⁹ Memorial de Demanda, § 75; Auto de Apertura del procedimiento administrativo ante la SUNDDE núm. DNPA/DS/2015/116, 13 de abril de 2015, págs. 2-3 (**Anexo C-72**).

⁸⁰ Memorial de Demanda, § 77; Réplica, § 69.

la tramitación del proceso sin que se hubiera dictado una decisión de fondo, a pesar de que la ocupación temporal de Herrera se mantiene ininterrumpida *de facto*⁸¹.

141. La Demandada, por su parte, rechaza que se haya abandonado el proceso y alega que fueron los Demandantes quienes no impulsaron el procedimiento administrativo y no hicieron uso de los recursos que les confería el derecho venezolano al efecto⁸². Sostienen que el Código Orgánico de Procedimiento Administrativo establece que cuando la administración pública no resolviere dentro del plazo previsto, el administrado podrá considerar que se ha resuelto dicha solicitud en sentido negativo y en ese caso puede utilizar los recursos disponibles como si se tratara de una resolución desfavorable⁸³. Según la Demandada, los Demandantes no estaban impedidos de interponer recursos ante el supuesto abandono del procedimiento administrativo⁸⁴.

7. La designación de la Junta Temporal

142. El 3 de febrero de 2015, el Ministerio del Poder Popular para el Comercio (el “**Ministerio de Comercio**”) designó formalmente una junta *ad hoc* para administrar Herrera en nombre del Estado (la “**Junta Administradora**”)⁸⁵.
143. El 13 de febrero de 2015, la SUNDDE dictó la Providencia Administrativa núm. DNPA/DS/2015-00184, mediante la cual reemplazó a la junta *ad hoc* y designó a la empresa estatal Corporación de Abastecimiento y Servicios Agrícolas, S.A. (la “**CASA**”) —presidida por el Ministro del Poder Popular para la Alimentación— como administradora temporal *ad hoc* de Herrera⁸⁶.
144. Según los Demandantes, la SUNDDE otorgó a la CASA facultades de “*administración, gestión y disposición del giro comercial de [Herrera] y todos los establecimientos afectos a dicho giro*”⁸⁷.

⁸¹ Memorial de Demanda, § 78; Réplica, § 69.

⁸² Contestación, § 75; Opinión legal de Alejandro Canónico, 11 de mayo de 2022, § 141 (**Anexo RER-2**).

⁸³ Contestación, §§ 76-77; Ley Orgánica de Procedimiento Administrativo, publicada en la Gaceta Oficial núm. 2818 Extraordinario, 1 de julio de 1981, Artículo 4 (**Anexo R-17**).

⁸⁴ Contestación, § 87.

⁸⁵ Memorial de Demanda, § 71; Resolución núm. DM/núm. 004-15/2015 del Ministerio del Poder Popular para el Comercio, 3 de febrero de 2015, pág. 1 (**Anexo C-63**).

⁸⁶ Memorial de Demanda, § 71; Providencia Administrativa de la SUNDDE núm. DNPA/DS/2015-00184, 13 de febrero de 2015, pág. 5 (**Anexo C-68**).

⁸⁷ Memorial de Demanda, § 71; Providencia Administrativa de la SUNDDE núm. DNPA/DS/2015-00184, 13 de febrero de 2015, pág. 5 (**Anexo C-68**).

145. Entre enero y febrero de 2015, en paralelo a los escritos interpuestos frente a la SUNDDE, Herrera solicitó audiencias ante la SUNDDE, el Ministerio del Comercio, el Ministerio de Poder Popular para la Alimentación y la CASA⁸⁸. Según los Demandantes, ninguno de estos pedidos fue respondido⁸⁹.
146. El 20 de abril de 2015, la CASA designó una junta administradora temporal para Herrera compuesta por 10 miembros, a la cual se atribuyeron amplias facultades para administrar la empresa (la “**Junta Temporal**”)⁹⁰.
147. Los Demandantes indican que la Junta Temporal continúa ejecutando la medida de ocupación temporal de Herrera hasta la actualidad, habiendo transcurrido un plazo mucho mayor que el plazo legal permitido de 180 días⁹¹.
148. Según la Demandada, la gestión de la Junta Temporal siempre tuvo el carácter que su nombre indica y el objeto de poner fin a las irregularidades, asegurar la provisión de alimentos a la población y mantener la nómina de empleados⁹². La Demandada sostiene además que una medida preventiva de ocupación temporal puede ser prorrogada más allá del plazo previsto en la ley si las circunstancias que justificaron su dictado se mantienen⁹³.
149. La Demandada sostiene también que Herrera continuó operativa en la ausencia de los Demandantes y que no estuvo en tela de juicio la titularidad de la empresa ni de sus bienes. Según la Demandada, la Junta Temporal procuró realizar los menores cambios posibles en ejecución de la medida de ocupación temporal de la empresa⁹⁴.

⁸⁸ Memorial de Demanda, § 72; Solicitud de audiencia de Herrera a la Ministra del Poder Popular para el Comercio, 26 de enero de 2015 (**Anexo C-194**); Solicitud de audiencia de Herrera al viceministro de Comercio Interior, 26 de enero de 2015 (**Anexo C-195**); Solicitud de audiencia de Herrera a la Consultora Jurídica de la SUNDDE, 10 de febrero de 2015 (**Anexo C-196**); Solicitud de audiencia de Herrera al Director Nacional de Procedimientos Administrativos de la SUNDDE, 20 de febrero de 2015 (**Anexo C-197**); Solicitud de audiencia de Herrera al Ministro del Poder Popular para la Alimentación, 26 de febrero de 2015 (**Anexo C-199**); Solicitud de audiencia de Herrera al Presidente de la CASA, 26 de febrero de 2015 (**Anexo C-198**).

⁸⁹ Memorial de Demanda, § 72.

⁹⁰ Memorial de Demanda, § 76; Providencia Administrativa núm. 001/2015, 20 de abril de 2015, publicada en la Gaceta Oficial núm. 40.652, artículo primero (**Anexo C-204**).

⁹¹ Memorial de Demanda, § 77; Contestación, § 102.

⁹² Contestación, § 102.

⁹³ Contestación, § 106; Opinión Legal de Alejandro Canónico, 11 de mayo de 2022, §§ 84, 150 (**Anexo RER-2**).

⁹⁴ Contestación, § 113.

8. Las medidas sobre las Inversiones Inmobiliarias de los Demandantes

150. Los Demandantes alegan que, en paralelo a las medidas que afectaron los activos y operaciones de las Empresas, la Demandada se apropió de algunas de sus Inversiones Inmobiliarias⁹⁵.
151. El 12 de enero de 2015, la SUNDDE dictó el Acta de Medidas Preventivas de la sucursal de Isla Margarita, en la que dispuso que la medida preventiva de ocupación temporal recaía sobre todos los bienes inmuebles propiedad de Herrera⁹⁶.
152. El 25 de marzo de 2015, el presidente de la empresa estatal Compañía para el Desarrollo de la Zona Industrial de Maturín S.A. (la “ZIMCA”) envió una carta a Herrera solicitando la recuperación de uno de los lotes de terreno que conformaban el Terreno Maturín (identificado como “Parcela I”)⁹⁷.
153. El 10 de agosto de 2015, la ZIMCA inició un procedimiento administrativo contra Herrera para la readquisición de la citada “Parcela I” del Terreno Maturín⁹⁸.
154. El 4 de septiembre de 2015, Herrera se opuso a la recuperación del Terreno Maturín⁹⁹.
155. La Demandada defiende que en el contrato entre ZIMCA y Herrera se estipuló un pacto de rescate, es decir, la condición de constituir la empresa para la que se había adquirido el terreno en el lapso de dos años contados a partir de 2004. En el caso de que no sucediera, la ZIMCA podría readquirir el terreno¹⁰⁰.
156. El 7 de octubre de 2015, la ZIMCA dictó la Resolución núm. R-007-2015, mediante la cual dispuso la readquisición de la “Parcela I” del Terreno Maturín que había sido vendida a Herrera¹⁰¹. Según la Demandada, la ZIMCA actuó siempre dentro de sus prerrogativas y la

⁹⁵ Memorial de Demanda, § 80; Réplica, § 94.

⁹⁶ Memorial de Demanda, § 81; Réplica, § 95; Acta de medidas preventivas (sin numeración) de la sucursal Isla Margarita, 12 de enero de 2015, pág. 3 (**Anexo C-56**); Contrato de Compraventa entre ZIMCA y Herrera, 18 de marzo de 2004 (**Anexo C-24**).

⁹⁷ Memorial de Demanda, § 82; Réplica, § 98; Carta de ZIMCA a Herrera, 25 de marzo de 2015 (**Anexo C-201**).

⁹⁸ Memorial de Demanda, § 82; Réplica, § 98; Resolución ZIMCA núm. R-004-2015 notificada mediante Oficio ZDP-294/2015, 10 de agosto de 2015, pág. 6 (**Anexo C-76**).

⁹⁹ Memorial de Demanda, § 83; Réplica, § 98; Escrito de Defensa ante la ZIMCA, 4 de septiembre de 2015 (**Anexo C-77**).

¹⁰⁰ Contestación, § 143; Contrato de Compraventa entre ZIMCA y Herrera, 18 de marzo de 2004, pág. 10 (**Anexo C-24**). *Ver también* Dúplica, § 99.

¹⁰¹ Memorial de Demanda, § 83; Resolución ZIMCA núm. R-007-2015, 7 de octubre de 2015 (**Anexo C-78**).

- recuperación del terreno se dio porque las parcelas se encontraban un estado de total abandono¹⁰².
157. El 30 de marzo de 2016, Herrera presentó un recurso de nulidad ante el Juzgado Superior Estadal Contencioso Administrativo de la Circunscripción Judicial del Estado Monagas, mediante el cual solicitó la nulidad de la Resolución ZIMCA núm. R-007-2015 y la suspensión de sus efectos —recurso que fue rechazado por el juzgado—¹⁰³. Si bien Herrera apeló esta resolución en octubre de 2017, la apelación no ha sido aún resuelta¹⁰⁴.
158. Asimismo, el 20 de marzo de 2018, el alcalde de la ciudad de Lechería (la “**Alcaldía de Lechería**”) solicitó al concejo municipal una autorización para proceder al rescate de los Terrenos Lechería Uno y Dos, propiedad de Garajonay¹⁰⁵.
159. Los Demandantes postulan que Garajonay presentó sus objeciones al rescate del terreno en febrero de 2020, sin que a la fecha haya recibido ninguna respuesta, pero habiendo ya sido desposeídos *de facto* de ambos terrenos¹⁰⁶.
160. La Demandada afirma que dichos terrenos no habían recibido el destino para el cual fueron adquiridos y que eran susceptibles de rescate por estar ociosos¹⁰⁷. La Alcaldía de Lechería expresó que solamente el Terreno de Lechería Dos era susceptible de rescate¹⁰⁸.
161. Adicionalmente, los Demandantes aducen que, el 5 de abril de 2018, la Junta Temporal ocupó temporalmente cuatro inmuebles de Herrera ubicados en el Estado Anzoátegui¹⁰⁹. Estos inmuebles comprendían el apartamento 2-C-2 de Residencias Garajonay, la Casa quinta B-

¹⁰² Contestación, § 143; Dúplica, § 99; Carta de ZIMCA a Herrera, 25 de marzo de 2015 (**Anexo C-201**).

¹⁰³ Memorial de Demanda, § 84; Réplica, § 99; Demanda de nulidad de Herrera ante el Juzgado Contencioso Administrativo de Monagas, 30 de marzo de 2016 (**Anexo C-79**).

¹⁰⁴ Memorial de Demanda, § 84; Réplica, § 99.

¹⁰⁵ Memorial de Demanda, § 85; Réplica, § 103; Oficio núm. DA-051/2018 de la Alcaldía del Municipio Turístico El Morro “Lic. Diego Bautista Urbaneja”, 20 de marzo de 2018 (**Anexo C-211**); Oficio núm. DA-054/2018 de la Alcaldía del Municipio Turístico El Morro “Lic. Diego Bautista Urbaneja”, 20 de marzo de 2018 (**Anexo C-212**).

¹⁰⁶ Memorial de Demanda, § 86.

¹⁰⁷ Contestación, § 154; Dúplica, § 105.

¹⁰⁸ Contestación, § 154; Dúplica, § 106.

¹⁰⁹ Memorial de Demanda, § 87; Cartas de la Junta Administradora Pro Tempore Ad Hoc de Herrera, 5 de abril de 2018 (**Anexo C-91**).

065 ubicada en el Complejo Turístico El Morro, el Apartamento EPB-06 ubicado en el Complejo turístico El Morro, y la Villa U-207 ubicada en el Complejo turístico El Morro¹¹⁰.

162. Al respecto, la Demandada sostiene que sólo pudo ingresar en dos de los inmuebles referidos y que ellos se ocuparon exclusivamente para evitar la situación de deterioro y abandono y la posibilidad de ocupación ilegal por desconocidos¹¹¹.

9. El presunto impacto de las medidas de Venezuela

163. Según los Demandantes, las medidas tomadas por la Demandada y descritas en las secciones precedentes destruyeron todas sus inversiones en Venezuela¹¹².
164. A juicio de la Demandada, la justicia venezolana comprobó la comisión de delitos graves en las sucursales de Herrera y corroboró numerosas irregularidades y desajustes en el funcionamiento de la empresa, por lo que todas las medidas reclamadas por la contraparte se dieron dentro de ese contexto y de conformidad con la legislación venezolana¹¹³.

¹¹⁰ Contestación, § 130.

¹¹¹ Contestación, § 132; Cartas de la Junta Administradora Pro Tempore Ad Hoc de Herrera, 5 de abril de 2018 (**Anexo C-91**).

¹¹² Memorial de Demanda, § 89.

¹¹³ Contestación, § 128; Anexo Compuesto entrevistas en la investigación penal núm. MP-17772-15, varias fechas (**Anexo R-27**).

IV. LA OBJECCIÓN *RATIONE PERSONAE*

165. La Demandada sostiene que el Tribunal carece de jurisdicción *ratione personae* para resolver la presente demanda. Su tesis es que los Demandantes Félix Herrera Herrera, Servando Herrera Herrera (hijo), José Herrera Herrera, Ana Mary Herrera Herrera y Ángel Herrera Herrera son nacionales venezolanos (los primeros por nacimiento y el último por opción), por lo que no pueden considerarse como inversores protegidos bajo el TBI España-Venezuela¹¹⁴.
166. La Demandada también sostiene que el Tribunal tampoco tiene jurisdicción *ratione personae* sobre Diamante Trading. Al respecto, afirma que los Demandantes pretenden duplicar su reclamo en este arbitraje de manera indebida, ya que Diamante Trading es una mera “sociedad de maletín” a través de la cual los Demandantes detentaban sus acciones en Herrera desde fuera del territorio de Venezuela¹¹⁵.
167. Los Demandantes, por su parte, aducen que Félix Herrera Herrera, Servando Herrera Herrera (hijo), José Herrera Herrera, Ana Mary Herrera Herrera y Ángel Herrera Herrera son todas personas físicas de nacionalidad española conforme a la legislación de España y que realizaron inversiones en Venezuela, por lo que cumplen con la definición de “*inversor*” contenida en el TBI España-Venezuela¹¹⁶.
168. Respecto a Diamante Trading, los Demandantes sostienen que dicha sociedad, al ser una compañía constituida en Barbados y que invirtió en Venezuela, debe considerarse como inversor protegido en virtud del TBI Barbados-Venezuela¹¹⁷.

1. ¿Son los Demandantes con doble nacionalidad “inversores” en virtud del TBI España-Venezuela?

169. En líneas generales, la Demandada alega que el texto del TBI España-Venezuela es claro en cuanto a que los reclamos planteados por personas con doble nacionalidad quedan fuera del alcance de dicho tratado. Deriva esta conclusión de aplicar al término “*inversores*” del artículo I.1 a) del TBI España-Venezuela las reglas de interpretación contenidas en el artículo 31 de la Convención de Viena sobre el Derecho de los Tratados de 1969 (la “**Convención de**

¹¹⁴ Contestación, § 163.

¹¹⁵ Contestación, §§ 1, 281, 288; Dúplica, §§ 6, 271.

¹¹⁶ Memorial de Demanda, § 94; Réplica, §§ 117-119.

¹¹⁷ Memorial de Demanda, §§ 110-111; Réplica, §§ 315-316.

Viena”), que requieren un análisis del sentido corriente que haya de atribuirse a los términos de un tratado en el contexto de estos y teniendo en cuenta su objeto y fin, además de los principios del derecho internacional. Según la Demandada, la interpretación del término “*inversores*” conforme a estos criterios lleva a la conclusión de que las personas físicas que tienen la nacionalidad de las dos Partes Contratantes del TBI España-Venezuela no están protegidas por este.

170. Los Demandantes, por su parte, constatan que la nacionalidad española de Félix Herrera Herrera, Servando Herrera Herrera (hijo), José Herrera Herrera, Ana Mary Herrera Herrera y Ángel Herrera Herrera no es disputada por la Demandada. Alegan que, contrariamente a lo que sostiene la Demandada, el sentido corriente del texto del artículo I.1 a) del TBI España-Venezuela, sumado a la interpretación del contexto, objeto y fin de dicho tratado, junto a los métodos complementarios de interpretación previstos en el artículo 32 de la Convención de Viena, confirman que dicho tratado protege a cualquier persona física que posea la nacionalidad española y que haya invertido en Venezuela, sin ninguna otra exigencia. En consecuencia, sostienen que las personas con doble nacionalidad gozan de protección en virtud del TBI España-Venezuela.

A) La posición de la Demandada

a) *El texto del artículo I.1 a) del TBI España-Venezuela*

171. La Demandada sostiene que la interpretación de un tratado debe iniciarse con la interpretación del sentido literal de su texto¹¹⁸. En ese sentido, el artículo I.1 a) del TBI España-Venezuela establece lo siguiente:

A los efectos del presente Acuerdo:

1. Por “inversores” se entenderá:

a) Personas físicas que tengan la nacionalidad de una de las Partes Contratantes con arreglo a su legislación y realicen inversiones en el territorio de la otra Parte Contratante.¹¹⁹

172. Según la Demandada, no hay duda de que los términos textuales de dicho artículo, al requerir que las personas físicas tengan la nacionalidad “*de una de las Partes Contratantes*” y realicen inversiones en el territorio de “*la otra Parte Contratante*”, exigen que un inversor ostente

¹¹⁸ Contestación, §§ 170, 176; Dúplica, § 124. *Ver también Ping An Life Insurance Company of China, Limited y Ping An Insurance (Group) Company of China, Limited c. Reino de Bélgica*, Caso CIADI núm. ARB/12/29, Laudo, 30 de abril de 2015, § 165 (**Anexo RLA-16**); *Methanex Corporation c. Estados Unidos de América*, Caso CNUDMI, Laudo Parcial, 7 de agosto de 2002, § 99 (**Anexo RLA-17**).

¹¹⁹ TBI España-Venezuela, 2 de noviembre de 1995, artículo I.1 a) (**Anexo RLA-296**).

únicamente la nacionalidad de una de las Partes Contratantes del tratado para quedar abarcado por éste¹²⁰. A su juicio, esta disposición no contempla la posibilidad de que un inversor que es nacional de ambas Partes Contratantes pueda demandar a uno de los Estados de los que es nacional¹²¹, sino que excluye dicha posibilidad¹²².

173. A juicio de la Demandada, los Demandantes sostienen erróneamente que el uso de la fórmula “*una de las Partes Contratantes*” no conlleva la exclusión de los dobles nacionales: no resultaba necesario que las Partes Contratantes identificasen expresamente qué clase de personas no están protegidas por el tratado, además de identificar quiénes están protegidos, en caso de que su deseo fuera excluir a los dobles nacionales de su ámbito de aplicación¹²³.
174. La Demandada indica además que la interpretación de los Demandantes del artículo I.1 a) del TBI España-Venezuela ya fue rechazada por numerosos tribunales, que han entendido que la falta de exclusión expresa de los dobles nacionales de un tratado no implica necesariamente que estos queden protegidos¹²⁴. A juicio de la Demandada, el sentido literal de los términos del TBI España-Venezuela requiere que se verifiquen únicamente dos condiciones para que un inversor se encuentre protegido: (i) que las personas físicas tengan la nacionalidad solamente de una Parte Contratante; y (ii) que inviertan en el territorio de la otra Parte Contratante¹²⁵.

b) La interpretación del término “inversores” a la luz del contexto, objeto y fin del TBI España-Venezuela

175. La Demandada rechaza la postura de la Demandante que otorga primacía a la literalidad de los términos del artículo I.1 a) del TBI España-Venezuela sobre otros elementos interpretativos. La Demandada argumenta que, si bien el punto de partida de todo ejercicio interpretativo es el texto de la disposición, la determinación del sentido corriente del término “*inversores*” no puede realizarse en abstracto. Por el contrario, debe analizarse: (i) en el

¹²⁰ Contestación, §§ 175, 185; Dúplica, § 138.

¹²¹ Contestación, §§ 170-171, 185; Dúplica, § 138.

¹²² Contestación, § 174; Dúplica, §§ 136-142.

¹²³ Contestación, § 173.

¹²⁴ Contestación, §§ 179-183; Dúplica, § 146. *Ver Fernando Fraix Trapote c. República Bolivariana de Venezuela*, Caso CPA núm. 2019-11, Laudo Final, 31 de enero de 2022, §§ 269-270 (**Anexo RLA-213**); *Enrique Heemsen y otros c. República Bolivariana de Venezuela*, Caso CPA núm. 2017-18, Laudo de Jurisdicción, 29 de octubre de 2019, § 414 (**Anexo RLA-20**); *Manuel García Armas y otros c. República Bolivariana de Venezuela*, Caso CPA núm. 2016-08, Laudo sobre Jurisdicción, 13 de diciembre de 2019, § 706 (**Anexo RLA-12**).

¹²⁵ Contestación, § 185; Dúplica, § 138.

contexto del tratado; (ii) a la luz de su objeto y fin; y (iii) teniendo en cuenta los medios de interpretación complementarios de los tratados¹²⁶. A este respecto, la Demandada sostiene que el artículo 31 de la Convención de Viena no impone un orden jerárquico respecto de los principios de interpretación aplicables¹²⁷.

176. Como parte de su ejercicio de interpretación contextual, la Demandada se refiere en primer lugar a la cláusula de resolución de controversias del TBI España-Venezuela, centrándose en particular en los incisos 2 (b) y 3 del artículo XI¹²⁸.
177. A este respecto, la Demandada observa que la vía principal elegida por las Partes Contratantes para solucionar sus disputas es el arbitraje bajo el Convenio del Centro Internacional de Arreglo de Diferencias relativas a Inversiones (el “**Convenio CIADI**”), quedando el arbitraje bajo el Reglamento CNUDMI como opción subsidiaria¹²⁹. La Demandada recuerda que el Convenio CIADI excluye de su ámbito de aplicación a las personas físicas que tengan la nacionalidad del Estado parte de la controversia en la fecha en que las partes consintieron arbitrar la disputa y en la fecha en que fue registrada la solicitud de arbitraje (artículo 25.2(a) del Convenio CIADI)¹³⁰ —cuestión que no es objeto de controversia entre las Partes—. Esta exclusión también estaría prevista para los procedimientos bajo el Mecanismo Complementario del CIADI (el “**Mecanismo Complementario**”)¹³¹.
178. A juicio de la Demandada, el término “*inversores*” del artículo I.1 a) del tratado no puede variar su sentido y alcance en función del foro elegido por los inversores para arbitrar disputas, por lo que la exclusión de dobles nacionales del sistema CIADI debe resultar extensible al presente arbitraje CNUDMI¹³². A título de ejemplo, la Demandada invoca el laudo en *Heemsen c. Venezuela*, que abordó esta misma cuestión bajo un tratado análogo y resolvió que

¹²⁶ Contestación, §§ 187-190; Dúplica, § 135. Ver *Giovanni Alemanni y otros c. República Argentina*, Caso CIADI núm. ARB/07/8, Decisión sobre Jurisdicción y Admisibilidad, 17 de noviembre de 2014, § 270 (**Anexo RLA-21**).

¹²⁷ Contestación, §§ 188-189. Ver *Aguas del Tunari, S.A. c. República de Bolivia*, Caso CIADI núm. ARB/02/3, Decisión sobre las excepciones en materia de jurisdicción opuestas por el Demandado, 21 de octubre de 2005, § 91 (**Anexo RLA-214**); *Manuel García Armas y otros c. República Bolivariana de Venezuela*, Caso CPA núm. 2016-08, Laudo sobre Jurisdicción, 13 de diciembre de 2019, § 643 (**Anexo RLA-12**).

¹²⁸ Contestación, § 195.

¹²⁹ Contestación, §§ 198, 200; Dúplica, §§ 153-156.

¹³⁰ Contestación, § 198.

¹³¹ Contestación, §§ 199-200; Dúplica, § 156.

¹³² Contestación, § 202; *Manuel García Armas y otros c. República Bolivariana de Venezuela*, Caso CPA núm. 2016-08, Laudo sobre Jurisdicción, 13 de diciembre de 2019, § 722 (**Anexo RLA-12**).

los dobles nacionales no estaban comprendidos en la definición del término “*nacional*” porque las partes contratantes de dicho tratado habían elegido el arbitraje CIADI como medio para resolver sus disputas¹³³. Según el tribunal de *Heemsen*, “*el hecho de que las Partes Contratantes hayan elegido el CIADI como principal foro de resolución de las controversias que surgieran del Tratado permite concluir que no ha sido la intención de las Partes Contratantes otorgar protección a los dobles nacionales*”¹³⁴.

179. Partiendo de dicha tesis, la Demandada considera que la elección del CIADI como vía principal para resolver controversias de inversión bajo el TBI España-Venezuela permea todo el tratado e incorpora el principio de no responsabilidad incluido en el artículo 25.2 a) del Convenio CIADI¹³⁵.
180. Al margen de la definición del término “*inversores*” en el TBI España-Venezuela que se puede deducir del texto del propio tratado, la Demandada afirma que tanto el preámbulo como las demás cláusulas de dicho tratado forman parte de su contexto y, en consecuencia, son relevantes para determinar el alcance del mencionado término¹³⁶.
181. En particular, la Demandada se refiere al preámbulo del TBI España-Venezuela, el cual, según ella, evidencia que la voluntad de las Partes Contratantes al momento de la celebración del tratado era fomentar la cooperación económica como modo de promover y proteger las inversiones extranjeras, no así las nacionales¹³⁷. En consecuencia, considera imposible sostener que el objeto y fin del tratado haya sido el de fomentar y proteger, bajo el derecho internacional, inversiones realizadas por los propios nacionales del Estado demandado¹³⁸.
182. La Demandada también considera relevante que las referencias a “*una*” y “*otra*” Parte Contratante permeen todo el texto del TBI España-Venezuela¹³⁹. Sostiene que si se aceptara la interpretación de los Demandantes, la disposición del artículo II del tratado, que establece que “[*c*]ada Parte Contratante promoverá en su territorio las inversiones de los inversores de la otra Parte

¹³³ Contestación, § 201; Dúplica, § 157.

¹³⁴ *Enrique Heemsen y otros c. República Bolivariana de Venezuela*, Caso CPA núm. 2017-18, Laudo de Jurisdicción, 29 de octubre de 2019, § 413 (**Anexo RLA-20**).

¹³⁵ Contestación, § 209; *Dawood Ramat c. República de Mauricio*, Caso CPA núm. 2016-20, Decisión sobre Jurisdicción, 6 de abril de 2018, § 173 (**Anexo CLA-5**).

¹³⁶ Contestación, § 218; Dúplica, § 162; *Enrique Heemsen y otros c. República Bolivariana de Venezuela*, Caso CPA núm. 2017-18, Laudo de Jurisdicción, 29 de octubre de 2019, § 415 (**Anexo RLA-20**).

¹³⁷ Contestación, §§ 219-220.

¹³⁸ Contestación, §§ 224-228; Dúplica, §§ 162-164.

¹³⁹ Contestación, § 221.

*Contratante y las admitirá conforme a sus disposiciones legales*¹⁴⁰, carecería de sentido, ya que obligaría a Venezuela y a España a promover y admitir como inversiones extranjeras las inversiones realizadas por sus propios nacionales¹⁴¹. Lo mismo ocurriría con el artículo III del tratado, que establece que “[c]ada Parte Contratante otorgará plena protección y seguridad conforme al Derecho internacional a las inversiones efectuadas en su territorio por inversores de la otra Parte Contratante”: a su juicio, esta disposición no tendría sentido para los inversores nacionales, quienes ya estarían protegidos por el derecho interno del Estado cuya nacionalidad poseen¹⁴².

183. La Demandada aduce también que la interpretación del término “*inversores*” defendida por los Demandantes tampoco tendría sentido si se toma en consideración el artículo IV.2 del TBI España-Venezuela¹⁴³, que dispone que los inversores de la otra Parte Contratante tendrán un tratamiento no menos favorable que el tratamiento que el Estado otorga a sus propios nacionales. Partiendo de esta disposición, la Demandada deriva la conclusión que el TBI España-Venezuela no tiene como propósito aplicarse a personas físicas que sean dobles nacionales, en tanto ellos gozan de protección como inversores nacionales¹⁴⁴.

c) Los principios de la no responsabilidad y de la nacionalidad dominante

184. La Demandada sostiene que, además de tomar en consideración el contexto, objeto y fin de un tratado al interpretarlo, el artículo 31.3 c) de la Convención de Viena requiere que el ejercicio interpretativo abarque también “*toda norma pertinente de derecho internacional aplicable en las relaciones entre las partes*”¹⁴⁵, debiendo realizarse una interpretación sistémica¹⁴⁶.
185. La Demandada niega que tomar en consideración normas pertinentes de derecho internacional implique violar el carácter de *lex specialis* del Tratado, como sostienen los Demandantes, dado que el propio TBI España-Venezuela establece expresamente que el derecho aplicable a las controversias entre una Parte Contratante e inversores de la otra Parte Contratante serán las reglas y principios de derecho internacional¹⁴⁷. Además, sostiene que

¹⁴⁰ Contestación, § 221. Ver TBI España-Venezuela, artículo II.1, 2 de noviembre de 1995 (**Anexo RLA-296**).

¹⁴¹ Contestación, § 221.

¹⁴² Contestación, § 222. Ver TBI España-Venezuela, artículo III.1, 2 de noviembre de 1995 (**Anexo RLA-296**).

¹⁴³ Contestación, §§ 222-223; Dúplica, § 158.

¹⁴⁴ Contestación, § 223. Ver TBI España-Venezuela, artículo IV.2, 2 de noviembre de 1995 (**Anexo RLA-296**).

¹⁴⁵ Contestación, § 229; Dúplica, §§ 208, 212; Convención de Viena sobre el Derecho de los Tratados, artículo 31.1, 23 de mayo de 1969 (**Anexo CLA-12**).

¹⁴⁶ Dúplica, §§ 208-209, 212.

¹⁴⁷ Contestación, §§ 234-237; Dúplica, § 211; *Fernando Fraiz Trapote c. República Bolivariana de Venezuela*, Caso CPA núm. 2019-11, Laudo Final, 31 de enero de 2022, §§ 357-358 (**Anexo RLA-213**).

todo convenio internacional se remite tácitamente a los principios generales del derecho internacional para todas las cuestiones que este no resuelva en términos expresos y de manera diferente¹⁴⁸. Aduce también que el propio artículo 31.3 c) de la Convención de Viena obliga a tomar en consideración las normas del derecho internacional con el objeto de mantener una interpretación sistémica de los tratados¹⁴⁹.

186. La Demandada indica que en el presente caso son particularmente relevantes el principio de la no responsabilidad y el principio de la nacionalidad dominante y efectiva. Puntualiza que, según estos principios, un nacional no puede demandar a su propio Estado y un doble nacional tampoco puede demandar al Estado de su nacionalidad dominante y efectiva. Señala que estos principios son consistentes con el objeto y fin del TBI España-Venezuela de proteger únicamente a inversores extranjeros¹⁵⁰.
187. Respecto al principio de no responsabilidad, la Demandada argumenta que este es un principio que está consagrado en el artículo 4 de la Convención de La Haya concerniente a Determinadas Cuestiones Relativas a Conflictos de Leyes de Nacionalidad de 1930 (la “**Convención sobre Nacionalidad**”)¹⁵¹. Según la Demandada, el fundamento que subyace a este principio es que un nacional no puede demandar a su propio Estado en la esfera internacional, dado que las controversias entre ellos deben resolverse ante los tribunales nacionales¹⁵².
188. La Demandada recuerda que el principio de no responsabilidad inspiró la exclusión de los dobles nacionales en el derecho internacional de las inversiones en el marco de la negociación del Convenio CIADI. Asevera además que, en aquel momento, tanto Venezuela como España se opusieron a la posibilidad de que un doble nacional demandara a su propio Estado¹⁵³.

¹⁴⁸ Dúplica, § 210; *Georges Pinson (Francia) c. México*, Comisión de reclamaciones franco-mexicana, 19 de octubre de 1928, Report of International Arbitral Awards, Vol. V, pág. 422 (**Anexo RLA-283**).

¹⁴⁹ Dúplica, §§ 204-212.

¹⁵⁰ Contestación, § 241.

¹⁵¹ Contestación, § 242; Convención de La Haya concerniente a Determinadas Cuestiones Relativas a Conflictos de Leyes de Nacionalidad, 12 de abril de 1930, artículo 4 (**Anexo R-30**).

¹⁵² Contestación, § 243.

¹⁵³ Contestación, § 245.

189. La Demandada rechaza el argumento de los Demandantes según el cual el principio de no responsabilidad se circunscribe al ámbito de la protección diplomática¹⁵⁴, alegando que esta posición ya fue descartada por el tribunal en *Fernando Fraiz Trapote c. Venezuela*¹⁵⁵. Sostiene que los miembros de la Familia Herrera, con excepción de la Sra. María Herrera Rodríguez, son nacionales venezolanos que pretenden demandar a su propio Estado, por lo que estarían impedidos de hacerlo en virtud del principio de la no responsabilidad¹⁵⁶.
190. Asimismo, la Demandada afirma que el principio de nacionalidad dominante y efectiva, consagrado en el artículo 5 de la Convención sobre Nacionalidad¹⁵⁷, impide a una persona física demandar en el plano internacional a un Estado del cual posee la nacionalidad dominante y efectiva¹⁵⁸. En consecuencia, sostiene que este principio impide también a los dobles nacionales presentar reclamos contra el Estado de su nacionalidad dominante y efectiva¹⁵⁹, tal y como han concluido varios tribunales internacionales como el de *Heemsen c. Venezuela*¹⁶⁰.
191. Partiendo de la premisa de que el principio de la nacionalidad dominante y efectiva resulta de aplicación en este caso, la Demandada argumenta que los Demandantes deberían haber demostrado que son más “*extranjeros que nacionales*”¹⁶¹. A su juicio, los Demandantes no han probado este extremo, pues todos los miembros de la Familia Herrera con doble nacionalidad: (i) estaban domiciliados en Venezuela; (ii) tenían vínculos comerciales y familiares con Venezuela; y (iii) no se inscribieron como inversionistas extranjeros ante la Superintendencia de Inversiones Extranjeras (la “**SIEX**”)¹⁶².

¹⁵⁴ Contestación, § 247; Dúplica, §§ 214-215.

¹⁵⁵ Contestación, § 247; *Fernando Fraiz Trapote c. República Bolivariana de Venezuela*, Caso CPA núm. 2019-11, Laudo Final, 31 de enero de 2022, §§ 389-390 (**Anexo RLA-213**).

¹⁵⁶ Contestación, §§ 248-249.

¹⁵⁷ Contestación, § 250; Convención de La Haya concerniente a Determinadas Cuestiones Relativas a Conflictos de Leyes de Nacionalidad, 12 de abril de 1930, artículo 4 (**Anexo R-30**).

¹⁵⁸ Contestación, § 250.

¹⁵⁹ Contestación, § 264; Dúplica, §§ 224, 227-228.

¹⁶⁰ Contestación, § 258; Dúplica, § 228; *Enrique Heemsen y otros c. República Bolivariana de Venezuela*, Caso CPA núm. 2017-18, Laudo de Jurisdicción, 29 de octubre de 2019, § 440 (**Anexo RLA-20**).

¹⁶¹ Contestación, § 265-266; *Enrique Heemsen y otros c. República Bolivariana de Venezuela*, Caso CPA núm. 2017-18, Laudo de Jurisdicción, 29 de octubre de 2019, § 433 (**Anexo RLA-20**).

¹⁶² Contestación, § 268-270, 275; Dúplica, §§ 248, 256, 262; Registro de Accionistas de Herrera, varias fechas, págs. 3, 5-8 (**Anexo C-99 bis**).

d) *Los trabajos preparatorios del TBI España-Venezuela*

192. Frente a las alegaciones de los Demandantes de que los trabajos preparatorios del TBI España-Venezuela validarían su posición en este arbitraje, la Demandada niega que España y Venezuela consideraran incluir limitaciones a la definición de “*inversores*” en el marco de sus negociaciones¹⁶³. Por el contrario, la Demandada apunta que en las notas intercambiadas por los representantes de las Partes Contratantes se evidencia que, ante la preocupación de los negociadores de Venezuela acerca de si el tratado “*deb[ía] cubrir a los españoles residentes en Venezuela*”, la respuesta concluyente de los negociadores españoles fue que estos no estaban cubiertos “*porque no están residenciados en España*”¹⁶⁴.
193. Por último, la Demandada agrega que tampoco habría sido posible acordar implícitamente la protección de los dobles nacionales porque la propia Constitución de Venezuela de 1961, que se encontraba vigente durante el período de negociación y suscripción del Tratado, no contemplaba la doble nacionalidad¹⁶⁵. La Demandada apunta que el tribunal de *Manuel García Armas c. Venezuela*¹⁶⁶ alcanzó esta misma conclusión: “[*b*]acer mención de la existencia de dobles nacionales (condición que, en dicho momento, España sí admitía) podría haber sido considerado –desde la perspectiva venezolana– como contrario a su propio ordenamiento interno”¹⁶⁷.

B) La posición de los Demandantes

a) *El texto del artículo I.1 a) del TBI España-Venezuela*

194. Los Demandantes concuerdan con la Demandada en cuanto a que, de conformidad con el artículo 31 de la Convención de Viena, la interpretación de un tratado debe partir de su texto¹⁶⁸. Para los Demandantes, el artículo I.1 a) del TBI España-Venezuela es claro al definir que se entenderán por “*inversores*” las “*personas físicas que tengan la nacionalidad de una de las Partes*

¹⁶³ Contestación, §§ 259-260; Dúplica, § 247.

¹⁶⁴ Contestación, § 260; Expediente de los trabajos preparatorios del TBI España-Venezuela, varias fechas, pág. 19 (**Anexo C-237**).

¹⁶⁵ Contestación, § 262; Constitución de Venezuela de 1961, 23 de enero de 1961, artículo. 39 (**Anexo R-31**).

¹⁶⁶ Contestación, § 262.

¹⁶⁷ *Manuel García Armas y otros c. República Bolivariana de Venezuela*, Caso CPA núm. 2016-08, Laudo sobre Jurisdicción, 13 de diciembre de 2019, § 725 (**Anexo RLA-12**).

¹⁶⁸ Réplica, § 123.

*Contratantes con arreglo a su legislación*¹⁶⁹ y que “realicen inversiones en el territorio de la otra Parte Contratante”¹⁷⁰.

195. Partiendo de esta definición, y a la vista de que Ángel Herrera Herrera, María Herrera Rodríguez, Félix Herrera Herrera, Servando Herrera Herrera, Ana Mary Herrera Herrera y José Herrera Herrera eran todos nacionales españoles en virtud de la legislación de España cuando Venezuela adoptó las medidas objeto de este arbitraje y realizaron además inversiones en el territorio de Venezuela, deben ser calificados como inversores protegidos por el TBI España-Venezuela¹⁷¹.
196. A juicio de los Demandantes, el significado textual del artículo I.1 a) del TBI España-Venezuela es que, si una persona física tiene inversiones en el territorio de una Parte Contratante y es nacional de la otra Parte Contratante de acuerdo con sus leyes, debe ser considerado como inversor protegido¹⁷². El tratado en cuestión no requiere nada más y no excluye en modo alguno que dicha persona: (i) no pueda al mismo tiempo ser nacional del Estado donde ha invertido; (ii) deba residir en el país cuya nacionalidad invoca; o (iii) deba cumplir cualquier otro requisito en relación con el vínculo con dicho país¹⁷³. A juicio de los Demandantes, nada en el uso de las palabras del tratado sugiere que la intención de Venezuela y España haya sido la de no otorgar protección a los dobles nacionales. En particular, consideran el uso de las palabras “una” y “otra” en el artículo I.1 a) simplemente requiere que exista una diversidad entre la nacionalidad invocada por el inversor y el país en el que invierte¹⁷⁴.

¹⁶⁹ Memorial de Demanda, § 93; Réplica, § 120; TBI España-Venezuela, 2 de noviembre de 1995, artículo I.1 a) (**Anexo C-12**).

¹⁷⁰ Memorial de Demanda, § 93; Réplica, § 120; TBI España-Venezuela, 2 de noviembre de 1995, artículo I.1 a) (**Anexo C-12**).

¹⁷¹ Memorial de Demanda, § 94; Réplica, § 117. *Ver* Pasaporte Venezolano de Ángel Herrera Herrera, 26 de noviembre de 2011 (**Anexo C-37**); Partida de nacimiento de María Herrera Rodríguez, 12 de septiembre de 1944 (**Anexo C-1**); Partida de nacimiento de Félix Herrera Herrera, 23 de marzo de 1966 (**Anexo C-3**); Partida de nacimiento de Servando Herrera Herrera, 1 de marzo de 1970 (**Anexo C-4**); Partida de nacimiento de Ana Mary Herrera Herrera, 16 de enero de 1977 (**Anexo C-6**); Partida de nacimiento de José Herrera Herrera, 14 de noviembre de 1971 (**Anexo C-5**).

¹⁷² Réplica, § 134; Dúplica sobre Objeciones Remanentes, § 31.

¹⁷³ Réplica, § 134; Dúplica sobre Objeciones Remanentes, § 16.

¹⁷⁴ Réplica, §§ 135-137.

197. La conclusión de la Demandada respecto del sentido del término “*inversores*” no se desprendería, por lo tanto, del tratado, ni del sentido corriente del término¹⁷⁵. Para los Demandantes, el TBI España-Venezuela sólo establece el requisito positivo de que una persona física posea la nacionalidad de una de las Partes Contratantes, sin imponer un requisito negativo de que al mismo tiempo no posea la nacionalidad del Estado receptor de la inversión¹⁷⁶. Señalan que, contrariamente a lo señalado por la Demandada, el principio de “*intertemporalidad*” que invocan para hacer inaplicable la jurisprudencia citada que avalaría dicha postura¹⁷⁷ no se aplica a fuentes secundarias¹⁷⁸.
198. Los Demandantes destacan que tanto Venezuela como España han excluido expresamente a los dobles nacionales del ámbito de aplicación de sus tratados con otros Estados cuando así lo han querido¹⁷⁹. Citan como ejemplo los tratados bilaterales celebrados por Venezuela con Italia, Canadá e Irán en 1990, 1996 y 2005, respectivamente¹⁸⁰. Observan que varios tribunales han realizado un análisis comparativo similar para determinar si un TBI se aplica a los dobles nacionales cuando este no contiene exclusiones o limitaciones textuales explícitas al respecto¹⁸¹.
199. Además, los Demandantes rechazan los argumentos de la Demandada de que el sentido literal del artículo en cuestión debe ser analizado en conjunto con otros elementos¹⁸². Señalan,

¹⁷⁵ Réplica, § 137; *Serafín García Armas y Karina García Gruber c. República Bolivariana de Venezuela*, Caso CPA núm. 2013-3, Decisión sobre Jurisdicción, 15 de diciembre de 2014, § 199 (**Anexo CLA-2**).

¹⁷⁶ Réplica, §§ 140-150.

¹⁷⁷ *Victor Pey Casado y Fundación Presidente Allende c. República de Chile*, Caso CIADI núm. ARB/98/2, Laudo, 8 de mayo de 2008, §§ 412-418 (**Anexo CLA-1**); *Sergei Viktorovich Pugachev c. Federación Rusa*, Caso CNUDMI, Laudo sobre Jurisdicción, 18 de junio de 2020, § 383 (**Anexo CLA-146**); *Fernando Fraiz Trapote c. República Bolivariana de Venezuela*, Caso CPA núm. 2019-11, Laudo Final, 31 de enero de 2022, §§ 258-260 (**Anexo RLA-213**); *Ibrahim Abou Khalil c. República de Senegal*, Sentencia de la Corte de Apelación de París, 12 de octubre de 2021, § 28 (**Anexo CLA-238**).

¹⁷⁸ Réplica, § 151.

¹⁷⁹ Memorial de Demanda, § 98; Réplica, §§ 155-156.

¹⁸⁰ Memorial de Demanda, §§ 98-99; Réplica, § 156.

¹⁸¹ Réplica, § 170; *Mohamed Abdel Raouf Bahgat c. República Árabe de Egipto*, Caso CPA núm. 2012-07, Laudo de Jurisdicción, 30 de noviembre de 2017, §§ 221-222 (**Anexo CLA-83**); *Sergei Viktorovich Pugachev c. Federación Rusa*, Caso CNUDMI, Laudo sobre Jurisdicción, 18 de junio de 2020, §§ 385-386 (**Anexo CLA-146**); *Serafín García Armas y Karina García Gruber c. República Bolivariana de Venezuela*, Caso CPA núm. 2013-3, Decisión sobre Jurisdicción, 15 de diciembre de 2014, §§ 180-181 (**Anexo CLA-2**); *Dawood Rawat c. República de Mauricio*, Caso CPA núm. 2016-20, Laudo sobre Jurisdicción, 6 de abril de 2018, § 170 (**Anexo CLA-5**); *KT Asia Investment Group B.V. c. República de Kazajstán*, Caso CIADI núm. ARB/09/8, Laudo, 17 de octubre de 2013, §§ 122-123 (**Anexo CLA-203**). Ver también *Asian Agricultural Products LTD (AAPL) c. República de Sri Lanka*, Caso CIADI núm. ARB/87/3, Laudo Final, 27 de junio de 1990, § 40 (**Anexo CLA-14**); *ADC Affiliate Limited y ADC & ADMC Management Limited c. República de Hungría*, Caso CIADI núm. ARB/03/16, Laudo, 27 de septiembre de 2006, § 359 (**Anexo CLA-37**).

¹⁸² Contestación, § 187; Dúplica, § 124.

en este sentido, que existe una primacía de la interpretación textual¹⁸³ y que el contexto de una disposición y el objeto y fin del tratado no pueden ser utilizados para negar el alcance de la literalidad textual o para justificar otras interpretaciones que prescindan de esta. Los Demandantes consideran que la interpretación textual tampoco puede ser reemplazada con normas generales de derecho internacional cuando estas alteren la intención de las partes contratantes expresada en el texto¹⁸⁴, como pretende hacer la Demandada¹⁸⁵.

b) La interpretación del término “inversores” a la luz del contexto, objeto y fin del TBI España-Venezuela

200. Los Demandantes sostienen que la Demandada, buscando que el TBI España-Venezuela contenga una limitación a los reclamos de dobles nacionales, pretende ahora modificar su texto para que diga algo que no dice¹⁸⁶. Observan que, en un intento de modificar la definición del concepto de “*inversores*”, la Demandada se remite al supuesto contexto del artículo I.1 a)¹⁸⁷. Sin embargo, los Demandantes niegan que el contexto del tratado en cuestión confirme la conclusión de la Demandada¹⁸⁸. En este sentido, argumentan que ni la cláusula de resolución de controversias del artículo XI del TBI España-Venezuela, ni el texto del preámbulo y de otros artículos del TBI España-Venezuela permiten concluir que el artículo I.1 a) limita o excluye los reclamos de inversores que sean nacionales de ambas Partes Contratantes¹⁸⁹.
201. Con respecto al artículo XI del TBI España-Venezuela, los Demandantes argumentan primero que las reglas del Convenio CIADI no son aplicables a este arbitraje, que se encuentra regido por el Reglamento CNUDMI de 1976. Segundo, aducen que el Convenio CIADI y sus reglas no “*permean*” ni se “*incorporan*” al tratado; dicho de otro modo, las definiciones del tratado no cambian según el foro que se elija, ni tampoco resulta procedente interpretar el TBI España-Venezuela a la luz de los trabajos preparatorios del Convenio

¹⁸³ Réplica, §§ 122-124; Dúplica sobre Objeciones Remanentes, § 18; *Caso de Disputa Territorial (Libia c. Chad)*, Corte Internacional de Justicia, Sentencia, Reportes CIJ 6 1994, 3 de febrero de 1994, § 41 (**Anexo CLA-99**); *Oppenheim’s International Law*, Vol. I, Longman, (9a ed., 1996), pág. 1271 (**Anexo CLA-17**); Brownlie, *Principles of Public International Law*, Oxford University Press, (7a ed., 2008), pág. 631 (**Anexo CLA-46**); International Law Commission, Draft Articles on the Law of the Treaties with commentaries, ILC Yearbook, Vol. II, 1966, págs. 220-221 (**Anexo CLA-153**).

¹⁸⁴ Memorial de Demanda, § 102; Dúplica sobre Objeciones Remanentes, § 24.

¹⁸⁵ Contestación, §§ 231-232; Dúplica sobre Objeciones Remanentes, § 24.

¹⁸⁶ Memorial de Demanda, § 102; Réplica, § 183.

¹⁸⁷ Réplica, § 184.

¹⁸⁸ Réplica, § 184.

¹⁸⁹ Réplica, § 184; Dúplica sobre Objeciones Remanentes, § 70.

CIADI, como sostienen las Demandadas. Tercero, señalan que la elección del CIADI como foro de resolución de disputas no es relevante, en la medida en que las Partes previeron el arbitraje CNUDMI como foro alternativo justamente en caso de que, por cualquier razón, el CIADI no estuviera disponible para las Partes, lo que incluye que el CIADI no estuviera disponible para un inversor debido a su doble nacionalidad. Cuarto, sostienen que, como evidencia el propio Convenio CIADI, cuando los Estados quieren excluir los reclamos de dobles nacionales, lo hacen expresamente¹⁹⁰.

202. Para los Demandantes, el preámbulo del TBI España-Venezuela tampoco valida la interpretación que defiende la Demandada en este arbitraje¹⁹¹. Señalan que el preámbulo se refiere a “*intensificar la cooperación económica en beneficio recíproco de ambos países*”, “*crear condiciones favorables para las inversiones realizadas por inversores de cada una de las Partes Contratantes en el territorio de la otra*”, y a la “*promoción y protección de las inversiones*”¹⁹². A juicio de los Demandantes, la inclusión de dobles nacionales en el ámbito de protección de este tratado no contradice estos objetivos ni hace que dichas disposiciones pierdan su sentido¹⁹³.
203. Para sustentar su posición, los Demandantes citan la decisión de la Corte de Apelaciones de París en el caso *Serafín García Armas c. Venezuela*, según la cual: “[e]l objeto y fin del tratado, que, según el preámbulo, son ‘*crear condiciones favorables para las inversiones realizadas por inversores de cada una de las Partes contratantes en el territorio de la otra*’, no serían sino parcialmente satisfechos si las inversiones de los binacionales fueran descartadas”¹⁹⁴.
204. Como fundamento de su tesis, los Demandantes citan también las decisiones de los tribunales en *Rawat c. Mauricio* y *Abou Khalil c. Senegal*, caso en que el tribunal concluyó que el objetivo de un tratado de inversión de fortalecer la cooperación económica e inversiones entre Estados no se alcanzaría si se excluyera de su alcance a la importante comunidad de

¹⁹⁰ Réplica, §§ 185-189, 283; Duplica sobre objeciones jurisdiccionales remanentes, §§ 48, 65-66.

¹⁹¹ Réplica, § 196; Duplica sobre Objeciones Remanentes, § 70.

¹⁹² Réplica, § 202. Ver TBI España-Venezuela, 2 de noviembre de 1995, preámbulo (**Anexo C-12**).

¹⁹³ Réplica, § 202.

¹⁹⁴ Réplica, §§ 197, 202; *República Bolivariana de Venezuela c. Serafín García Armas y Karina García Gruber*, Sentencia de la Corte de Apelaciones de París, 25 de abril de 2017, pág. 15 (**Anexo CLA-4**). Los Demandantes observan que el tribunal en el caso *Feldman c. México*, examinando el objeto y fin del TLCAN de “*aumentar sustancialmente las oportunidades de inversión en los territorios de las Partes*”, lo expresó de la siguiente forma: “[d]icho aumento tanto de las oportunidades de inversión como de su protección efectiva también se ven respaldadas por la ampliación del círculo de inversionistas que habrán de protegerse” (ver *Marvin Roy Feldman Karpa c. Estados Unidos Mexicanos*, Caso CIADI núm. ARB(AF)/99/1, Decisión provisional acerca de cuestiones jurisdiccionales preliminares, 6 de diciembre de 2000, § 35 (**Anexo CLA-102**)).

dobles nacionales franco-senegaleses¹⁹⁵. Los Demandantes aducen que dicha conclusión sería particularmente relevante en el presente caso, dado que España ha sido un país de fuerte emigración hacia Latinoamérica¹⁹⁶. Observan que la protección de las inversiones de los numerosos inmigrantes españoles en Venezuela y su descendencia fue expresamente contemplada por los parlamentarios españoles a la hora de ratificar el TBI España-Venezuela¹⁹⁷.

205. En relación con el argumento de la Demandada de que las restantes disposiciones del TBI España-Venezuela carecerían de sentido si las Partes Contratantes las aplicasen a sus propios nacionales, los Demandantes alegan que no existe razón para pensar que España y Venezuela no están interesadas en promover las inversiones de dobles nacionales hispano-venezolanos en sus territorios¹⁹⁸. La protección de tratamiento nacional, por ejemplo, buscaría garantizar que el doble nacional no sea discriminado precisamente debido a su segunda nacionalidad¹⁹⁹.
206. Por ende, los Demandantes afirman que la literalidad del TBI España-Venezuela es clara y que el objeto y fin de dicho tratado no conduce a una interpretación distinta de su texto. La interpretación que hace la Demandada respecto del tratado sería incorrecta, toda vez que lo único que se exige es que el inversor haya invertido en un Estado parte del mismo y que pueda invocar la nacionalidad de la otra Parte Contratante²⁰⁰.

c) Los principios de no responsabilidad y de nacionalidad dominante

207. Los Demandantes señalan que la Demandada propone no sólo considerar los principios de derecho internacional en la interpretación del TBI España-Venezuela, sino agregar requisitos adicionales que las disposiciones del tratado no contienen²⁰¹. Sostienen que aceptar la posición de la Demandada en este procedimiento significaría ignorar las disposiciones

¹⁹⁵ Réplica, §§ 203, 204; *Dawood Rawat c. República de Mauricio*, Caso CPA núm. 2016-20, Laudo sobre Jurisdicción, 6 de abril de 2018, § 172 (**Anexo CLA-5**); *Ibrahim Abou Khalil c. República de Senegal*, Sentencia de la Corte de Apelación de París, 12 de octubre de 2021, §§ 33-34 (**Anexo CLA-238**).

¹⁹⁶ Réplica, § 205; Dúplica sobre Objeciones Remanentes, § 4.

¹⁹⁷ Réplica, § 206; Diario de sesiones del Congreso de los Diputados – Comisiones, Año 1996, VI Legislatura, Núm. 66, 1996, pág. 1445 (**Anexo C-246**).

¹⁹⁸ Réplica, § 197.

¹⁹⁹ Réplica, § 197.

²⁰⁰ Dúplica sobre Objeciones Remanentes, § 16.

²⁰¹ Réplica, § 252.

negociadas y pactadas por las Partes Contratantes en el momento de la celebración del TBI España-Venezuela²⁰².

208. En este sentido, los Demandantes explican que el TBI España-Venezuela tiene carácter de *lex specialis* en relación con los estándares generales o normas consuetudinarias del derecho internacional²⁰³. En consecuencia, los principios del derecho internacional no pueden modificar la definición de una disposición que fue negociada, estudiada, analizada y pactada directamente por las partes contratantes de un tratado²⁰⁴.
209. Además, los Demandantes alegan que, contrariamente a lo que sostiene la Demandada, la jurisprudencia es clara en el sentido de que el artículo 31.3 de la Convención de Viena no permite reescribir un tratado ni sustituir sus disposiciones con otros principios de derecho internacional²⁰⁵. Según los Demandantes, es claro que las Partes podrían haber incluido en el artículo I.1 a) del TBI España-Venezuela una mención a los principios de la no responsabilidad y de la nacionalidad dominante que la Demandada ahora invoca, pero eligieron no hacerlo²⁰⁶. Por consiguiente, afirman que esta decisión no debe ser interpretada como una invitación para colmar una laguna u olvido, pues, como indicó el tribunal en *El Paso c. Argentina*, “no se puede interpretar nada que no esté en texto”²⁰⁷.
210. Las Demandantes aducen que el artículo XI.4 d) del TBI España-Venezuela, que lista como fuentes de derecho aplicable tanto el derecho interno como el derecho internacional, se refiere sólo al derecho aplicable al fondo del arbitraje y no a la jurisdicción del Tribunal, que se basa en la oferta a arbitrar de Venezuela²⁰⁸.
211. Asimismo, los Demandantes rechazan la aplicación de los principios de no responsabilidad y de nacionalidad dominante y efectiva invocados por la Demandada en la presente disputa. Sobre el principio de no responsabilidad, los Demandantes observan que dicho principio se aplica principalmente en el régimen de protección diplomática, por lo que no existe

²⁰² Réplica, § 250.

²⁰³ Réplica, §§ 252-253; Dúplica sobre Objeciones Remanentes, § 102.

²⁰⁴ Réplica, §§ 251-254.

²⁰⁵ Réplica, § 262; *Vattenfall AB y otros c. República Federal de Alemania (II)*, Caso CIADI núm. ARB/12/12, Decisión sobre la cuestión de Achmea, 31 de agosto de 2018, § 154 (**Anexo CLA-222**).

²⁰⁶ Réplica, § 264; Dúplica sobre Objeciones Remanentes, § 25.

²⁰⁷ Réplica, § 264; Dúplica sobre Objeciones Remanentes, § 25; *El Paso Energy International Company Inc. c. República Argentina*, Caso CIADI núm. ARB/03/15, Laudo, 31 de octubre de 2011, § 590 (**Anexo RLA-80**).

²⁰⁸ Réplica, §§ 265-276; Dúplica sobre Objeciones Remanentes, § 121.

fundamento para aplicarlo en este caso²⁰⁹. En cualquier caso, los Demandantes sostienen que: (i) el principio de no responsabilidad ha perdido relevancia en el contexto del derecho internacional contemporáneo en materia de dobles nacionales²¹⁰; (ii) no existe ninguna regla que prohíba a un nacional acceder a una instancia jurisdiccional internacional contra su propio Estado, si este así lo consintió²¹¹; y (iii) los Demandantes han iniciado este procedimiento en su calidad de nacionales españoles, no en su calidad de nacionales venezolanos²¹².

212. Los Demandantes también señalan que las negociaciones del Convenio CIADI ocurrieron más de treinta años antes de la celebración del TBI España-Venezuela y observan, en relación con ello, que la Demandada ignora el contenido de las negociaciones del TBI España-Venezuela para priorizar las negociaciones de una convención que no tiene relación con este arbitraje (es decir, el Convenio CIADI)²¹³.
213. Respecto de la aplicación del principio de nacionalidad efectiva y dominante, los Demandantes sostienen que dicho principio ha sido abundantemente criticado y cuestionado por la comunidad académica²¹⁴ y predominantemente rechazado en la jurisprudencia de arbitraje de inversión²¹⁵. En particular, los Demandantes sostienen que la jurisprudencia en casos como *Saba Fakes c. Turquía*, *Oostergetel c. Eslovaquia*, *ADC c. Hungría*, *Pey Casado c. Chile* y *Bahgat c. Egipto* ha insistido que, si las definiciones de los tratados no atribuyen relevancia

²⁰⁹ Réplica, § 278; Dúplica sobre Objeciones Remanentes, § 133.

²¹⁰ Réplica, § 279; Dúplica sobre Objeciones Remanentes, § 132; *Fernando Fraiz Trapote c. República Bolivariana de Venezuela*, Caso CPA núm. 2019-11, Laudo Final, 31 de enero de 2022, § 378 (**Anexo RLA-213**).

²¹¹ Réplica, § 280. Ver J. Crawford, *Brownlie's Principles of Public International Law*, Oxford University Press, (8a ed., 2008), págs. 660-663 (**Anexo CLA-187**).

²¹² Réplica, § 280.

²¹³ Réplica, § 283.

²¹⁴ Réplica, §§ 285-289. Ver J. Kunz, *The Nottebohm Judgment*, 54 American Journal of International Law 536, 1960, págs. 557-559 (**Anexo CLA-97**); J. Mervyn Jones, *The Nottebohm Case*, The International and Comparative Law Quarterly, vol. 5, núm. 2, 1956, pág. 244 (**Anexo CLA-171**).

²¹⁵ Réplica, § 290; *Waste Management, Inc. c. Estados Unidos Mexicanos*, Caso CIADI núm. ARB(AF)/00/3, Laudo, 30 de abril de 2004, § 85 (**Anexo CLA-28**); *Saluka Investments B.V. c. República Checa*, Caso CNUDMI, Laudo Parcial, 17 de marzo de 2006, §§ 240-241 (**Anexo CLA-34**); *ADC Affiliate Limited y ADC & ADMC Management Limited c. República de Hungría*, Caso CIADI núm. ARB/03/16, Laudo, 2 de octubre de 2006, §§ 357-359 (**Anexo CLA-37**); *The Rompetrol Group N.V. c. Rumania*, Caso CIADI núm. ARB/06/3, Decisión sobre Objeciones de Jurisdicción y Admisibilidad, 18 de abril de 2008, §§ 92-93 (**Anexo CLA-115**); *KT Asia Investment Group B.V. c. República de Kazajstán*, Caso CIADI núm. ARB/09/8, Laudo, 17 de octubre de 2013, §§ 125-129 (**Anexo CLA-203**); *Tokios Tokelés c. Ucrania*, Caso CIADI núm. ARB/02/18, Decisión sobre Jurisdicción, 29 de abril de 2004, §§ 77, 81-82, 86 (**Anexo CLA-108**).

al principio de nacionalidad efectiva y dominante, no cabe incorporarlo por vía interpretativa, pues ello entrañaría modificar el Tratado²¹⁶.

214. Por último, los Demandantes rechazan que deba verificarse con qué Estado poseen un vínculo más estrecho, toda vez que este no es un requisito exigido por el TBI España-Venezuela. Aunque lo fuera (*quod non*) afirman que: (i) Ángel Herrera Herrera es y siempre ha sido español de forma dominante y efectiva; (ii) Servando Herrera Herrera (hijo), José Herrera Herrera, Félix Herrera Herrera y Ana Mary Herrera Herrera poseen vínculos reales con España y sus nacionalidades españolas no son meramente formales; y (iii) a diferencia de lo que sostiene la Demandada, el registro ante la SIEX no es un criterio relevante para determinar el carácter de inversores protegidos en los términos del TBI España-Venezuela²¹⁷.

d) Los trabajos preparatorios del TBI España-Venezuela

215. Los Demandantes consideran que la conclusión de que el artículo I.1 a) del TBI España-Venezuela no excluye a los dobles nacionales se desprende también de los trabajos preparatorios de dicho tratado²¹⁸.
216. En este sentido, los Demandantes destacan que el contexto de negociación de los tratados es uno de los medios de interpretación complementarios de interpretación previstos en el artículo 32 de la Convención de Viena²¹⁹. Explican que el artículo 32 de la Convención de Viena podrá ser utilizado cuando la interpretación según la regla del artículo 31 resulte ambigua u oscura, o para confirmar el resultado de una interpretación²²⁰.
217. Según los Demandantes, los equipos negociadores del TBI España-Venezuela consideraron la cuestión del alcance de dicho tratado respecto a los dobles nacionales²²¹. Observan que, durante la discusión del primer borrador del TBI en cuestión, se consideró la posibilidad de

²¹⁶ Réplica, §§ 290-295; *Saba Fakes c. República de Turquía*, Caso CIADI núm. ARB/07/20, Laudo, 14 de julio de 2010, § 64 (**Anexo CLA-59**); *Jan Oostergetel y Theodora Laurentius c. República de Eslovaquia*, Caso CNUDMI, Decisión sobre Jurisdicción, 30 de abril de 2010, § 130 (**Anexo CLA-58**); *ADC Affiliate Limited y ADC & ADMC Management Limited c. República de Hungría*, Caso CIADI núm. ARB/03/16, Laudo, 27 de septiembre de 2006, § 359 (**Anexo CLA-37**); *Victor Pey Casado y Fundación Presidente Allende c. República de Chile*, Caso CIADI núm. ARB/98/2, Laudo, 8 de mayo de 2008, § 415 (**Anexo CLA-1**); *Mohamed Abdel Raouf Babgat c. República Árabe de Egipto*, Caso CPA núm. 2012-07, Laudo de Jurisdicción, 30 de noviembre de 2017, §§ 230-231 (**Anexo CLA-83**).

²¹⁷ Réplica, §§ 301-314; Dúplica sobre Objeciones Remanentes, § 153.

²¹⁸ Dúplica sobre Objeciones Remanentes, § 85.

²¹⁹ Réplica, § 211.

²²⁰ Réplica, § 212.

²²¹ Réplica, § 213; Dúplica sobre Objeciones Remanentes, § 87.

excluir (igual que en el TBI Venezuela-Italia) o condicionar (mediante un requisito de residencia) las reclamaciones de dobles nacionales hispano-venezolanos. Sin embargo, señalan, los Estados en última instancia decidieron no incorporar exclusión o limitación alguna relativa a la doble nacionalidad en el texto final del TBI España-Venezuela²²².

218. Por último, los Demandantes no consideran pertinente la aplicación de la Constitución de Venezuela de 1961 como instrumento complementario para interpretar el TBI España-Venezuela en tanto consideran que no guarda relación con dicho tratado o con las circunstancias de su celebración²²³. De igual manera, defienden que la Constitución de Venezuela de 1961 no sólo no contiene elementos que apoyen la exclusión de dobles nacionales²²⁴, sino que contempla expresamente la doble nacionalidad en su artículo 40, que aborda la recuperación de la nacionalidad venezolana tras su pérdida por la adquisición de una nacionalidad extranjera²²⁵.

C) El análisis del Tribunal

a) *Acerca del ejercicio interpretativo que el Tribunal debe realizar*

219. No es objeto de controversia que todos los miembros de la Familia Herrera poseían la nacionalidad española con arreglo a la legislación de España tanto en las fechas en que la Demandada tomó las medidas que originaron la presente controversia como en la fecha en que se presentó la Notificación de Arbitraje. María Herrera Rodríguez es el único miembro de la Familia Herrera que es únicamente nacional de España. Los demás miembros de la Familia Herrera poseen simultáneamente la nacionalidad española y la venezolana. Ángel Herrera Herrera adquirió la nacionalidad española al nacer y la conservó al adquirir también la nacionalidad venezolana en 1985. Por su parte, Félix Herrera Herrera, Servando Herrera Herrera, Ana Mary Herrera Herrera y José Herrera Herrera adquirieron la nacionalidad venezolana al nacer y, además, adquirieron la nacionalidad española por opción en 1996²²⁶.

²²² Réplica, § 225; Dúplica sobre Objeciones Remanentes, § 90.

²²³ Réplica, §§ 214, 229.

²²⁴ Réplica, § 214.

²²⁵ Réplica, §§ 214, 230; Constitución de Venezuela de 1961, Gaceta Oficial Extraordinaria núm. 662, 23 de enero de 1961, artículo 40 (**Anexo R-31**).

²²⁶ Memorial de Demanda, § 94; Contestación, §§ 163-164. *Ver también* Partida de nacimiento de Ángel Herrera Herrera, 5 de junio de 1951 (**Anexo C-2**); Partida de nacimiento de Félix Herrera Herrera, 23 de marzo de 1966 (**Anexo C-3**); Partida de nacimiento de Servando Herrera Herrera, 1 de marzo de 1970 (**Anexo C-4**); Partida de nacimiento de Ana Mary Herrera Herrera, 16 de enero de 1977 (**Anexo C-6**); Partida de nacimiento de José

220. A fin de resolver la objeción *ratione personae* de la Demandada en relación con los cinco miembros de la Familia Herrera que poseen la doble nacionalidad española-venezolana, el Tribunal debe interpretar el artículo I.1 a) del TBI España-Venezuela con el fin de determinar si tiene el efecto de incluir o excluir del ámbito de protección de dicho tratado a personas físicas que son nacionales de ambas Partes Contratantes.
221. El Tribunal recuerda que la cuestión sometida a su consideración ha sido abordada por varios tribunales constituidos en virtud del mismo TBI, habiéndose emitido pronunciamientos contradictorios²²⁷. Otros tribunales de inversión se han enfrentado también a una problemática similar al interpretar disposiciones de otros tratados con una formulación semejante a la del artículo I.1 a) del TBI España-Venezuela, sin que haya emergido, por el momento, una línea clara o *jurisprudence constante*²²⁸.
222. Este universo de decisiones ha sido abordado en profundidad por las Partes en sus alegatos y ha sido considerado detenidamente por el Tribunal —como no podía ser de otro modo—, pero como es sabido, dichas decisiones no le vinculan en modo alguno; únicamente pueden guiarle en su análisis, que está llamado a realizar de modo independiente atendiendo a los

Herrera Herrera, 14 de noviembre de 1971 (**Anexo C-5**). Según se desprende de estos documentos, Ángel Herrera Herrera ostenta la nacionalidad española desde su nacimiento, mientras que Ángel Herrera Herrera, Félix Herrera Herrera, Servando Herrera Herrera, Ana Mary Herrera Herrera y José Herrera Herrera la adquirieron por opción en 1996. María Herrera Rodríguez siempre ha poseído únicamente la nacionalidad española (*ver* Partida de nacimiento de María Herrera Rodríguez, 12 de septiembre de 1944 (**Anexo C-1**)).

²²⁷ *Serafín García Armas y Karina García Gruber c. República Bolivariana de Venezuela*, Caso CPA núm. 2013-3, Decisión sobre Jurisdicción, 15 de diciembre de 2014 (**Anexo CLA-2/RLA-23**); *Manuel García Armas y otros c. República Bolivariana de Venezuela*, Caso CPA núm. 2016-08, Laudo sobre Jurisdicción, 13 de diciembre de 2019 (**Anexo CLA-94/RLA-12**); *Fernando Fraiz Trapote c. República Bolivariana de Venezuela*, Caso CPA núm. 2019-11, Laudo Final, 31 de enero de 2022 (**Anexo RLA-213**); *Raimundo J. Santamarta Devis c. República Bolivariana de Venezuela*, Caso CPA núm. 2020-56, Laudo sobre Jurisdicción *Ratione Personae*, 26 de julio de 2023 (**Anexo RLA-409**). *Ver también República Bolivariana de Venezuela c. Serafín García Armas y Karina García Gruber*, Sentencia de la Corte de Apelación de París, 25 de abril de 2017 (**Anexo CLA-4**); *República Bolivariana de Venezuela c. Serafín García Armas y Karina García Gruber*, Sentencia de la Corte de Casación de Francia, 13 de febrero de 2019 (**Anexo R-108**); *República Bolivariana de Venezuela c. Serafín García Armas y Karina García Gruber*, Sentencia de la Corte de Apelación de París, 3 de junio de 2020 (**Anexo R-111**); *República Bolivariana de Venezuela c. Serafín García Armas y Karina García Gruber*, Sentencia de la Corte de Casación de Francia, 1 de diciembre de 2021 (**Anexo CLA-256**).

²²⁸ *Ver*, entre otros, *Victor Pey Casado y Fundación Presidente Allende c. República de Chile*, Caso CIADI núm. ARB/98/2, Laudo, 8 de mayo de 2008 (**Anexo CLA-1**); *Mohamed Abdel Raouf Bahgat c. República Árabe de Egipto*, Caso CPA núm. 2012-07, Laudo de Jurisdicción, 30 de noviembre de 2017 (**Anexo CLA-83**); *Dawood Rawat c. República de Mauricio*, Caso CPA núm. 2016-20, Laudo sobre Jurisdicción, 6 de abril de 2018 (**Anexo CLA-5**); *Enrique Heemsen y otros c. República Bolivariana de Venezuela*, Caso CPA núm. 2017-18, Laudo de Jurisdicción, 29 de octubre de 2019 (**Anexo RLA-20**); *Sergei Viktorovich Pugachev c. Federación Rusa*, Caso CNUDMI, Laudo sobre Jurisdicción, 18 de junio de 2020 (**Anexo CLA-146**); *Ibrahim Abou Khalil c. República de Senegal*, Sentencia de la Corte de Apelación de París, 12 de octubre de 2021 (**Anexo CLA-238**).

términos del tratado (o, en este caso, uno de los Tratados) en virtud del cual se ha constituido y a los hechos del caso particular que debe resolver²²⁹.

223. La naturaleza del ejercicio que el Tribunal ha sido llamado a realizar no es objeto de controversia: debe aplicar el canon interpretativo fijado en el artículo 31 de la Convención de Viena —así como el artículo 32, de resultar necesario— a fin de resolver la cuestión que se le ha planteado²³⁰. Estas disposiciones rezan:

Artículo 31

Regla general de interpretación.

1. *Un tratado deberá interpretarse de buena fe conforme al sentido corriente que haya de atribuirse a los términos del tratado en el contexto de estos y teniendo en cuenta su objeto y fin.*
2. *Para los efectos de la interpretación de un tratado, el contexto comprenderá, además del texto, incluidos su preámbulo y anexos:*
 - a) *todo acuerdo que se refiera al tratado y haya sido concertado entre todas las partes con motivo de la celebración del tratado;*
 - b) *todo instrumento formulado por una o más partes con motivo de la celebración del tratado y aceptado por las demás como instrumento referente al tratado;*
3. *Juntamente con el contexto, habrá de tenerse en cuenta:*
 - a) *todo acuerdo ulterior entre las partes acerca de la interpretación del tratado o de la aplicación de sus disposiciones;*
 - b) *toda práctica ulteriormente seguida en la aplicación del tratado por la cual conste el acuerdo de las partes acerca de la interpretación del tratado;*
 - c) *toda forma pertinente de derecho internacional aplicable en las relaciones entre las partes.*
4. *Se dará a un término un sentido especial si consta que tal fue la intención de las partes.*

Artículo 32

Medios de interpretación complementarios

Se podrán 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, o para determinar el sentido cuando la interpretación dada de conformidad con el artículo 31:

²²⁹ Laudo Parcial sobre Jurisdicción, §§ 85-87.

²³⁰ Contestación, §§ 165, 169; Réplica, § 123.

- a) *deje ambiguo u oscuro el sentido; o*
- b) *conduzca a un resultado manifiestamente absurdo o irrazonable.*²³¹

224. El artículo 31.1 de la Convención de Viena define con precisión cuál debe ser el objeto de interpretación: los “*términos del tratado*”. Se desprende de ello que el texto del tratado constituye la mejor guía para determinar de la voluntad común de las Partes Contratantes. Como ya indicó el Tribunal en su Laudo Parcial sobre Jurisdicción, ello no implica ignorar los demás elementos que el artículo 31 brinda para realizar el ejercicio de interpretación. El encabezado del artículo 31 confirma que esta disposición contiene una única “[r]egla general de interpretación”, formulada en singular, que debe aplicarse como un todo; no contiene múltiples reglas que cabe aplicar frente a distintos supuestos de hecho²³².

225. El Tribunal observa además que no puede acudir a los “*medios de interpretación complementarios*” identificados en el artículo 32 de la Convención de Viena a su plena discreción. Esta disposición requiere que el Tribunal alcance primero una conclusión atendiendo exclusivamente a la regla de interpretación del artículo 31. Una vez finalizado dicho análisis, el Tribunal podrá tomar en consideración “*los trabajos preparatorios del tratado y a las circunstancias de su celebración*”, entre otros medios complementarios, para: (i) “*confirmar el sentido resultante de la aplicación del artículo 31*”; o (ii) “*para determinar el sentido cuando la interpretación dada de conformidad con el artículo 31: a) deje ambiguo u oscuro el sentido; o b) conduzca a un resultado manifiestamente absurdo o irrazonable*”.

- b) *Acerca de la interpretación del artículo I.1 a) del TBI España-Venezuela conforme al sentido corriente que haya de atribuirse a sus términos en el contexto de estos y teniendo en cuenta su objeto y fin*

226. Como ya se ha explicado, el objeto del ejercicio interpretativo que debe realizar el Tribunal es el texto del tratado, y, en particular, el artículo I.1 a) del TBI España-Venezuela, que dispone lo siguiente:

A los efectos del presente Acuerdo:

1. Por “inversores” se entenderá:

- a) *Personas físicas que tengan la nacionalidad de una de las Partes Contratantes con arreglo a su legislación y realicen inversiones en el territorio de la otra Parte Contratante.*²³³

²³¹ Convención de Viena sobre el Derecho de los Tratados, 23 de mayo de 1969, artículo 31 (**Anexo CLA-12**).

²³² Laudo Parcial sobre Jurisdicción, § 107.

²³³ TBI España-Venezuela, 2 de noviembre de 1995, artículo I.1 a) (**Anexo C-12/RLA-296**).

227. El Tribunal identifica dos requisitos diferenciados en los términos literales del artículo I.1 a) para que una persona física pueda ser considerada como inversor a efectos del TBI España-Venezuela. Primero, dicha persona debe tener “*la nacionalidad de una de las Partes Contratantes con arreglo a su legislación*”. Segundo, debe realizar “*inversiones en el territorio de la otra Parte Contratante*”. Ambos requisitos aparecen formulados en sentido positivo, es decir, son condiciones que deben cumplirse para que una persona sea efectivamente un inversor en los términos del TBI. El uso de la conjunción copulativa “y” entre el primer y segundo requisito implica que ambos deben satisfacerse conjuntamente.
228. No resulta controvertido que al emplear los términos “*una de las Partes Contratantes*” y “*la otra Parte Contratante*”, el artículo I.1 a) requiere como mínimo que el presunto inversor tenga una nacionalidad distinta a la de la Parte Contratante en cuyo territorio realizó su inversión para ser considerado como tal²³⁴. A juicio del Tribunal, esta misma yuxtaposición entre los términos “*una*” y “*otra*” confirma que el término “*una*” debe entenderse como un artículo indeterminado: si se entendiera como un numeral cardinal (“una” en lugar de “dos”, o más), como parece sugerir la Demandada²³⁵, el adjetivo “*otra*” quedaría vaciado de sentido²³⁶.
229. Con las anteriores salvedades, el Tribunal no advierte obstáculos adicionales para esclarecer el sentido literal de esta disposición. Atendiendo únicamente a la letra del artículo I.1 a) del TBI España-Venezuela, debe concluirse que poseer la nacionalidad española con arreglo a la legislación de España y haber realizado una inversión en Venezuela es suficiente para que una persona física pueda ser considerada un inversor a efectos de este tratado. El Tribunal no ha identificado ningún otro elemento en los términos expuestos del artículo I.1 a) del TBI España-Venezuela que pueda configurarse como un requisito adicional, exclusión o excepción a lo ya expuesto. En particular, los términos literales de la disposición no adscriben ninguna relevancia a la cuestión de si el presunto inversor tiene también otras nacionalidades²³⁷. Por lo tanto, a no ser que otros elementos interpretativos identificados en el artículo 31 de la Convención de Viena apunten en sentido contrario, un nacional español

²³⁴ Énfasis del Tribunal. *Ver* Contestación, § 171; Réplica, § 135.

²³⁵ Contestación, § 175.

²³⁶ *Serafín García Armas y Karina García Gruber c. República Bolivariana de Venezuela*, Caso CPA núm. 2013-3, Decisión sobre Jurisdicción, 15 de diciembre de 2014, § 199 (**Anexo CLA-2/RLA-23**); *Fernando Fraiz Trapote c. República Bolivariana de Venezuela*, Caso CPA núm. 2019-11, Laudo Final, 31 de enero de 2022, § 258 a) (**Anexo RLA-213**); *Raimundo J. Santamarta Devís c. República Bolivariana de Venezuela*, Caso CPA núm. 2020-56, Laudo sobre Jurisdicción *Ratione Personae*, 26 de julio de 2023, § 363 (**Anexo RLA-409**).

²³⁷ *Serafín García Armas y Karina García Gruber c. República Bolivariana de Venezuela*, Caso CPA núm. 2013-3, Decisión sobre Jurisdicción, 15 de diciembre de 2014, § 199 (**Anexo CLA-2/RLA-23**).

que haya invertido en Venezuela deberá considerarse en principio como inversor en virtud del TBI España-Venezuela independientemente de si posee al mismo tiempo la nacionalidad venezolana.

230. Otros tribunales constituidos en virtud del mismo tratado han llegado a una conclusión distinta en cuanto al alcance literal del artículo I.1 a) del TBI España-Venezuela. En particular, al valorar si las personas físicas que poseen la nacionalidad de ambas Partes Contratantes puede ser consideradas “*inversores*”, los citados tribunales han determinado que emerge una laguna interpretativa que es necesario colmar recurriendo a elementos que trascienden a la literalidad de dicha disposición.
231. Por ejemplo, el tribunal en *Fernando Fraiz Trapote c. Venezuela* consideró que el término “*nacional*” que aparece en dicha disposición no es necesariamente inclusivo del término “*doble nacional*”, pues, a su juicio, “*la doble nacionalidad constituye una situación jurídica particular*” en el derecho internacional²³⁸. Concluyó por ello que “*no es posible afirmar que el término nacional utilizado en el TBI incluya necesariamente a dobles nacionales [...] [y] de ello tampoco se sigue que las Partes Contratantes hayan excluido a los dobles nacionales, sino simplemente que un término no implica necesariamente el otro*”²³⁹.
232. El tribunal de *Manuel García Armas c. Venezuela*, pronunciándose en términos relativamente similares, consideró que “[*s*]i bien es cierto que [*el artículo I.1 a) del TBI España-Venezuela*] no excluye expresamente la protección de los dobles nacionales de los dos Estados Parte en el Tratado, tampoco esa definición los incluye expresamente”²⁴⁰. Afirmó inmediatamente después que “[*l*]a cuestión de si una persona posee o no la nacionalidad de un determinado Estado corresponde al derecho doméstico del Estado en cuestión. Sin embargo, los efectos de dicha nacionalidad en el plano internacional es un asunto que compete al derecho internacional”²⁴¹. El tribunal de *Raimundo Santamarta Devis c. Venezuela* se adhirió a esta conclusión²⁴².

²³⁸ *Fernando Fraiz Trapote c. República Bolivariana de Venezuela*, Caso CPA núm. 2019-11, Laudo Final, 31 de enero de 2022, § 263 (**Anexo RLA-213**).

²³⁹ *Fernando Fraiz Trapote c. República Bolivariana de Venezuela*, Caso CPA núm. 2019-11, Laudo Final, 31 de enero de 2022, § 265 (**Anexo RLA-213**).

²⁴⁰ *Manuel García Armas y otros c. República Bolivariana de Venezuela*, Caso CPA núm. 2016-08, Laudo sobre Jurisdicción, 13 de diciembre de 2019, § 706 (**Anexo CLA-94/RLA-12**).

²⁴¹ *Manuel García Armas y otros c. República Bolivariana de Venezuela*, Caso CPA núm. 2016-08, Laudo sobre Jurisdicción, 13 de diciembre de 2019, § 707 (**Anexo CLA-94/RLA-12**).

²⁴² *Raimundo J. Santamarta Devis c. República Bolivariana de Venezuela*, Caso CPA núm. 2020-56, Laudo sobre Jurisdicción *Ratione Personae*, 26 de julio de 2023, §§ 364-368 (**Anexo RLA-409**).

233. Este Tribunal discrepa con la lógica seguida por estos tribunales. La determinación del alcance literal de una disposición de un tratado no sólo debe partir del significado literal del texto, sino también circunscribirse a él y culminar en él. Sólo entonces es posible determinar si los términos literales de la disposición tienen un sentido pleno o, por el contrario, si emerge alguna laguna interpretativa que debe abordarse. Dicho de otro modo, únicamente deben introducirse consideraciones ajenas al texto del tratado durante el ejercicio interpretativo una vez se haya agotado por completo el análisis del alcance literal de la disposición que se analiza. Proceder de modo distinto no sólo acarrea el riesgo de llegar a un resultado interpretativo incorrecto, sino de alterar a efectos prácticos el alcance del texto del tratado —es decir, el propio objeto de interpretación— y, en consecuencia, la intención de las Partes Contratantes plasmada en el texto. Al fin de cuentas, todo el ejercicio de la interpretación de un tratado no busca otra cosa que determinar cuál era el entendimiento de las partes contratantes cuando asumieron sus obligaciones mediante el mismo o cómo lo han interpretado a la luz de la experiencia práctica, extremo confirmado por el artículo 31.4 de la Convención de Viena.
234. Este es el motivo por el cual el Tribunal considera necesario desviarse de la conclusión alcanzada por los tribunales en *Manuel García Armas, Fraiz y Santamarta*. En lugar de valorar si era posible atribuir un sentido pleno al texto del artículo I.1 a) del TBI España-Venezuela en los términos en los cuales las Partes Contratantes eligieron formular dicha disposición, estos tribunales optaron por introducir consideraciones o elementos dimanantes del derecho internacional que no aparecen contemplados en modo alguno en el artículo I.1 a), alterando así su alcance literal.
235. Lo cierto es que el criterio de nacionalidad convenido por las Partes Contratantes para que una persona física pueda ser considerada como inversor, atendiendo únicamente a su letra, tiene un significado pleno: la persona debe tener “*la nacionalidad de una de las Partes Contratantes con arreglo a su legislación*”, esto es, al derecho nacional de ese Estado. No cabe diluir la literalidad de estos términos afirmando que la nacionalidad española de un presunto inversor tiene un valor distinto (o incluso inferior) en virtud del derecho internacional cuando este posee simultáneamente la nacionalidad venezolana: el texto del artículo I.1 a) no contempla en modo alguno una remisión semejante al derecho internacional. Si un presunto inversor en Venezuela posee la nacionalidad española con arreglo a la legislación española, los términos literales del artículo I.1 a) del TBI España-Venezuela exigen que se dé pleno efecto a dicha nacionalidad, sin atender a ninguna otra consideración. El ejercicio interpretativo que prevé

la Convención de Viena no puede llevar a introducir una distinción en el texto del tratado donde el propio tratado no la contempla²⁴³.

236. Aunque lo anterior concluye el análisis de los términos literales del artículo I.1 a) del TBI España-Venezuela, ello no implica en absoluto que el Tribunal haya culminado el ejercicio interpretativo que se le ha encomendado realizar. Como ya se ha expuesto, el Tribunal debe tomar en consideración todos los elementos indicados en el artículo 31 de la Convención de Viena y así lo hará en los párrafos que siguen. La conclusión que el Tribunal ha alcanzado sobre el sentido literal del artículo I.1 a) no entraña que el criterio hermenéutico de la literalidad prime sobre los criterios contextual, teleológico o sistémico previstos en la Convención de Viena. Simplemente se da la circunstancia de que el texto del cual debe partir el ejercicio interpretativo del Tribunal, atendiendo exclusivamente a la literalidad de sus términos, no admite mayores ambigüedades.
237. El Tribunal pasa ahora a analizar el artículo I.1 a) del TBI España-Venezuela en su contexto y teniendo en cuenta su objeto y fin. Debe recordarse que el artículo 31.2 de la Convención de Viena delimita con precisión qué debe entenderse por contexto a efectos de un ejercicio interpretativo: *“el contexto comprenderá, además del texto, incluidos su preámbulo y anexos: a) todo acuerdo que se refiera al tratado y haya sido concertado entre todas las partes con motivo de la celebración del tratado; [y] b) todo instrumento formulado por una o más partes con motivo de la celebración del tratado y aceptado por las demás como instrumento referente al tratado”*.
238. La Demandada ha hecho especial hincapié en el artículo XI.1 del TBI España-Venezuela, que contiene la cláusula de resolución de controversias inversor-Estado de este tratado, como parte del ejercicio de interpretación contextual. En esencia, la Demandada aduce que la exclusión prevista en el artículo 25.2 a) del Convenio CIADI para personas que poseen la nacionalidad del Estado demandado²⁴⁴ debe extenderse al presente arbitraje por dos motivos: (i) el arbitraje CIADI es la vía principal elegida por las Partes Contratantes para resolver disputas de inversión en virtud del TBI España-Venezuela; y (ii) el término *“inversores”* del

²⁴³ *Ibrahim Abou Khalil c. República de Senegal*, Sentencia de la Corte de Apelaciones de París, 12 de octubre de 2021, §§ 28, 32 (**Anexo CLA-238**). Ver también *Michael Anthony Lee-Chin c. República Dominicana*, Caso CIADI núm. UNCT/18/3, Laudo Parcial sobre Jurisdicción, 15 de julio de 2020, § 211 (**Anexo CLA-147/RLA-152**).

²⁴⁴ Convenio CIADI, artículo 25.2 a), 1965 (**Anexo C-256**) (*“Se entenderá como ‘nacional de otro Estado Contratante’: (a) toda persona natural que tenga, en la fecha en que las partes consintieron someter la diferencia a conciliación o arbitraje y en la fecha en que fue registrada la solicitud prevista en el apartado (3) del Artículo 28 o en el apartado (3) del Artículo 36, la nacionalidad de un Estado Contratante distinto del Estado parte en la diferencia; pero en ningún caso comprenderá las personas que, en cualquiera de ambas fechas, también tenían la nacionalidad del Estado parte en la diferencia.”*).

artículo I.1 a) del TBI España-Venezuela no puede variar su sentido en función del foro elegido por el inversor para arbitrar la disputa.

239. El artículo XI del TBI España-Venezuela dispone:

Artículo XI. Controversias entre una Parte Contratante e inversores de la otra Parte Contratante.

1. Toda controversia que surja entre un inversor de una Parte Contratante y la otra Parte Contratante respecto del cumplimiento por ésta de las obligaciones establecidas en el presente Acuerdo será notificada por escrito, incluyendo una información detallada, por el inversor a la Parte Contratante receptora de la inversión. En la medida de lo posible las partes en controversia tratarán de arreglar estas diferencias mediante un acuerdo amistoso.

2. Si la controversia no pudiera ser resuelta de esta forma en un plazo de seis meses a contar desde la fecha de notificación escrita mencionada en el párrafo 1, será sometida a la elección del inversor:

a) A los tribunales competentes de la Parte Contratante en cuyo territorio se realizó la inversión, o

b) Al Centro Internacional para el Arreglo de Diferencias Relativas a Inversiones (CIADI) creado por el Convenio para Arreglo de Diferencias Relativas a Inversiones entre Estados y Nacionales de otros Estados, abierto a la firma en Washington el 18 de marzo de 1965, cuando cada Estado parte en el presente Acuerdo se haya adherido a aquél. En caso de que una de las Partes Contratantes no se haya adherido al citado Convenio, se recurrirá al Mecanismo Complementario para la Administración de Procedimientos de Conciliación, Arbitraje y Comprobación de Hechos por la Secretaría del CIADI;

3. Si por cualquier motivo no estuvieran disponibles las instancias arbitrales contempladas en el punto 2 b) de este artículo, o si ambas partes así lo acordaren, la controversia se someterá a un tribunal de arbitraje «ad hoc» establecido conforme al Reglamento de Arbitraje de la Comisión de las Naciones Unidas para el Derecho Comercial Internacional.²⁴⁵

240. Como ya explicó el Tribunal en su Laudo Parcial sobre Jurisdicción, el artículo XI del TBI España-Venezuela no se configura como una cláusula de elección de foro al uso, sino que prevé un mecanismo en tres etapas para la resolución de las controversias entre una Parte Contratante e inversores de la otra Parte Contratante, estando sujeta la apertura de cada una de estas etapas al cumplimiento de ciertas condiciones²⁴⁶.

241. El argumento de la Demandada parte precisamente de la existencia de ciertas condiciones para el acceso al arbitraje CNUDMI. Su postura es que el artículo XI del TBI España-

²⁴⁵ TBI España-Venezuela, 2 de noviembre de 1995, artículo XI (**Anexo C-12/RLA-296**).

²⁴⁶ Laudo Parcial sobre Jurisdicción, §§ 101-104.

Venezuela establece una jerarquía de foros arbitrales, en la cual el CIADI sería el foro principal y el arbitraje CNUDMI el foro secundario. En opinión de la Demandada, ello conlleva que cualquier controversia que sea sometida a un arbitraje en virtud del Reglamento CNUDMI debe ser una controversia susceptible de haber sido sometida al sistema CIADI, por lo que las controversias planteadas por nacionales del Estado demandado quedarían excluidas del ámbito de aplicación de este tratado²⁴⁷.

242. A juicio del Tribunal, el argumento de la Demandada contradice abiertamente la literalidad del TBI España-Venezuela. En efecto, el artículo XI.3 de este tratado deja expedita la vía del arbitraje CNUDMI “[s]i por cualquier motivo no estuvieran disponibles” las instancias arbitrales del CIADI. Como indicó el Tribunal en su Laudo Parcial sobre Jurisdicción, no puede interpretarse que los “motivo[s]” de indisponibilidad a los que se refiere dicha fórmula se limiten a circunstancias propias del foro, como podría serlo la denuncia por parte de la Demandada del Convenio CIADI, sino que las Partes Contratantes establecieron, mediante una regla de gran amplitud, un foro arbitral *ad hoc* por defecto²⁴⁸. Así, la expresión “por cualquier motivo” no puede configurar una relación de estricta subordinación entre el foro CNUDMI y el foro CIADI. Sobre este particular, el Tribunal concuerda con lo expresado por el tribunal de *Fraiz*, cuando afirma: “*resulta más certero interpretar dicha expresión como un criterio de delimitación de los supuestos en los que se ha de acudir a un foro u otro, que como un criterio de subordinación del foro CNUDMI al foro CLADI*”²⁴⁹.
243. La segunda vertiente del argumento de la Demandada se fundamenta en buena medida en la conclusión alcanzada por el tribunal en *Manuel García Armas* al abordar esta misma problemática. Según dicho tribunal, interpretar que el TBI España-Venezuela abarca a las personas con doble nacionalidad “*equivaldría a aceptar que un arbitraje bajo el Reglamento CNUDMI tendría jurisdicción sobre un universo de inversores diferentes. De esta manera, habría una definición de ‘inversor’ en un arbitraje relacionado con el CIADI, y otra para los arbitrajes bajo el Reglamento CNUDMI –un desenlace que el Tribunal no puede aceptar*”²⁵⁰. Pero lo cierto es que el sentido del

²⁴⁷ Contestación, § 203; *Manuel García Armas y otros c. República Bolivariana de Venezuela*, Caso CPA núm. 2016-08, Laudo sobre Jurisdicción, 13 de diciembre de 2019, § 718 (**Anexo CLA-94/RLA-12**).

²⁴⁸ Laudo Parcial sobre Jurisdicción, § 146. *Ver también Fernando Fraiz Trapote c. República Bolivariana de Venezuela*, Caso CPA núm. 2019-11, Laudo Final, 31 de enero de 2022, § 319 (**Anexo RLA-213**).

²⁴⁹ *Fernando Fraiz Trapote c. República Bolivariana de Venezuela*, Caso CPA núm. 2019-11, Laudo Final, 31 de enero de 2022, § 319 b) (**Anexo RLA-213**).

²⁵⁰ *Manuel García Armas y otros c. República Bolivariana de Venezuela*, Caso CPA núm. 2016-08, Laudo sobre Jurisdicción, 13 de diciembre de 2019, § 722 (**Anexo CLA-94/RLA-12**).

artículo I.1 a) del TBI España-Venezuela no cambia en modo alguno en función del foro elegido. Simplemente existen dos conjuntos de requisitos que un presunto inversor debe cumplir de modo independiente para aceptar válidamente la oferta de arbitraje del tratado: los requisitos del artículo I.1 a) y, posterior y cumulativamente, los del foro elegido en virtud del artículo XI. Ello es una mera manifestación del hecho de que algunos de los foros previstos en el tratado están vedados a personas con doble nacionalidad y otros no²⁵¹. A juicio del Tribunal, esta es la interpretación que debe prevalecer, ya que otorga un sentido pleno a los términos del TBI España-Venezuela sin introducir elementos que su texto no contempla —en particular, sin importar la exclusión prevista en el artículo 25.2 a) del Convenio CIADI para personas que ostentan la nacionalidad del Estado demandado—.

244. El presente caso debe distinguirse de otros en los cuales un tribunal fue llamado a interpretar un tratado con una cláusula de resolución de controversias estructurada de modo distinto. Por ejemplo, en *Rawat c. Mauricio*, el artículo 9 del tratado aplicable (el TBI Francia-Mauricio) exigía que cualquier “*ressortissant*” —término empleado en dicho tratado en lugar de “inversor” aunque tiene una connotación específica acerca de la cual las partes discrepaban— que concluyera un contrato de inversión con una de las Partes Contratantes debía someterse necesariamente a la jurisdicción del CIADI²⁵². El tribunal interpretó que la conclusión lógica era que debía excluirse a los dobles nacionales del tratado; de otro modo, el término “*ressortissant*” tendría un significado distinto en el artículo 9 (donde no abarcaría a los dobles nacionales) del atribuido al mismo término en el resto del tratado (donde sí lo haría)²⁵³. De modo crucial, el tribunal de *Rawat* observó que el TBI España-Venezuela, sobre cuya interpretación ya se había pronunciado en aquel momento el tribunal de *Serafín García Armas*, contiene un “*menú de opciones jurisdiccionales*” en lugar de una cláusula CIADI de aplicación obligatoria, por lo que la conclusión que debía alcanzarse en ambos casos no era necesariamente la misma²⁵⁴.

²⁵¹ *Fernando Fraiz Trapote c. República Bolivariana de Venezuela*, Caso CPA núm. 2019-11, Laudo Final, 31 de enero de 2022, § 315 (Anexo RLA-213).

²⁵² *Dawood Rawat c. República de Mauricio*, Caso CPA núm. 2016-20, Laudo sobre Jurisdicción, 6 de abril de 2018, § 174 (Anexo CLA-5/RLA-22). El diccionario Larousse define *ressortissant*, como la “*personne protégée par les représentants diplomatiques ou consulaires d’un pays donnée, lorsqu’elle réside dans un autre pays*”.

²⁵³ *Dawood Rawat c. República de Mauricio*, Caso CPA núm. 2016-20, Laudo sobre Jurisdicción, 6 de abril de 2018, §§ 178-179 (Anexo CLA-5/RLA-22).

²⁵⁴ *Dawood Rawat c. República de Mauricio*, Caso CPA núm. 2016-20, Laudo sobre Jurisdicción, 6 de abril de 2018, nota al pie 150 (Anexo CLA-5/RLA-22) (traducción del Tribunal).

245. Al margen del artículo XI del TBI España-Venezuela, la Demandada también se ha referido al preámbulo y a otras disposiciones del mismo tratado como fundamentos de la interpretación contextual y teleológica que propone realizar. No obstante, el Tribunal tampoco considera que estos respalden la postura según la cual el artículo I.1 a) del tratado debe interpretarse en el sentido de excluir a los dobles nacionales hispano-venezolanos:

- (i) El preámbulo del TBI España-Venezuela dispone que las Partes Contratantes desean “*intensificar la cooperación económica en beneficio recíproco de ambos países*” y proponen “*crear condiciones favorables para las inversiones realizadas por inversores de cada una de las Partes Contratantes en el territorio de la otra*”.²⁵⁵ El Tribunal no advierte que este propósito se vea socavado en modo alguno cuando quien realiza la inversión es una persona que posee simultáneamente la nacionalidad de ambas Partes Contratantes. Aunque ello no resuelve por sí solo la cuestión interpretativa objeto de análisis, el Tribunal observa que, contrariamente a lo que afirma la Demandada, excluir de los esfuerzos de promoción de la inversión a inversores que ostentan la nacionalidad de ambas Partes Contratantes sí sería susceptible de afectar negativamente al objeto y fin del tratado consagrados en su preámbulo²⁵⁶.
- (ii) El artículo II del TBI España-Venezuela establece que “[*c*]ada Parte Contratante promoverá en su territorio las inversiones de los inversores de la otra Parte Contratante y las admitirá conforme a sus disposiciones legales”.²⁵⁷ El Tribunal reitera que no existe motivo para asumir que las Partes Contratantes no habrían estado interesadas en “*promov[er] en su territorio las inversiones de los inversores de la otra Parte Contratante*”, tengan o no también la nacionalidad del Estado en el que se invierte. Del mismo modo, nada en el lenguaje de esta disposición requiere que las Partes Contratantes admitan como inversiones extranjeras las inversiones realizadas por sus propios nacionales, como afirma la Demandada: la admisión de inversiones debe realizarse “*conforme a [las] disposiciones legales*” de cada Parte Contratante, quedando por ello a discreción de las Partes Contratantes aplicar los

²⁵⁵ TBI España-Venezuela, 2 de noviembre de 1995, preámbulo (**Anexo C-12/RLA-296**).

²⁵⁶ *República Bolivariana de Venezuela c. Serafín García Armas y Karina García Gruber*, Sentencia de la Corte de Apelación de París, 25 de abril de 2017, pág. 15 (**Anexo CLA-4**). Ver también *Dawood Rawat c. República de Mauricio*, Caso CPA núm. 2016-20, Laudo sobre Jurisdicción, 6 de abril de 2018, § 172 (**Anexo CLA-5/RLA-22**); *Ibrahim Abou Khalil c. República de Senegal*, Sentencia de la Corte de Apelación de París, 12 de octubre de 2021, §§ 33-34 (**Anexo CLA-238**).

²⁵⁷ TBI España-Venezuela, 2 de noviembre de 1995, artículo II (**Anexo C-12/RLA-296**).

requisitos que consideren oportunos cuando la inversión la realiza una persona que ostenta simultáneamente ambas nacionalidades.

- (iii) El artículo III del TBI España-Venezuela prevé que “[c]ada Parte Contratante otorgará plena protección y seguridad conforme al Derecho Internacional a las inversiones efectuadas en su territorio por inversores de la otra Parte Contratante”.²⁵⁸ En línea con el objeto y fin del tratado de promocionar la inversión de inversores extranjeros, tengan o no la nacionalidad de ambas Partes Contratantes, el Tribunal no advierte motivo alguno por el cual las Partes Contratantes no habrían querido otorgar plena protección y seguridad a dichas inversiones, al margen de cualquier protección de la que puedan disfrutar en virtud del derecho nacional.
- (iv) Por último, el artículo IV del TBI España-Venezuela, apartado 1, dispone: “[c]ada Parte Contratante garantizará en su territorio un tratamiento justo y equitativo, conforme al Derecho Internacional, a las inversiones realizadas por inversores de la otra Parte Contratante”. Seguidamente, el apartado 2 reza: “[e]ste tratamiento no será menos favorable que el otorgado por cada Parte Contratante a las inversiones realizadas y a los rendimientos obtenidos en su territorio por sus propios inversores o por inversores de cualquier tercer Estado”.²⁵⁹ A juicio del Tribunal, esta última cláusula, relativa al tratamiento nacional, tampoco sirve de fundamento a la teoría de que los nacionales de ambas Partes Contratantes deben quedar excluidos de las protecciones del tratado. Si ese fuera el caso, las personas con doble nacionalidad hispano-venezolana recibirán un tratamiento peor que el que el tratado otorga a nacionales de una sola Parte Contratante por el solo hecho de contar con una segunda nacionalidad. El Tribunal no puede aceptar un resultado interpretativo que lleve a un tratamiento discriminatorio como este, menos aun partiendo de una cláusula cuyo objetivo declarado es prevenir la discriminación entre inversores²⁶⁰.

246. Por los motivos expuestos, el Tribunal concluye que no existe ningún elemento derivado del contexto, o del objeto y fin, del TBI España-Venezuela que respalde la tesis de que el artículo

²⁵⁸ TBI España-Venezuela, 2 de noviembre de 1995, artículo III (**Anexo C-12/RLA-296**).

²⁵⁹ TBI España-Venezuela, 2 de noviembre de 1995, artículo IV (**Anexo C-12/RLA-296**).

²⁶⁰ Ver, en el mismo sentido, *Fernando Fraiz Trapote c. República Bolivariana de Venezuela*, Caso CPA núm. 2019-11, Laudo Final, 31 de enero de 2022, § 305 (**Anexo RLA-213**).

- I.1 a) debe interpretarse en el sentido de excluir a dobles nacionales hispano-venezolanos del alcance del tratado.
247. Los siguientes elementos que el Tribunal debe considerar como parte de su ejercicio interpretativo son los identificados en el artículo 31.3 de la Convención de Viena. A este respecto, la Demandada no ha hecho referencia a ningún “*acuerdo ulterior entre las partes acerca de la interpretación del tratado o de la aplicación de sus disposiciones*” o a una “*práctica ulteriormente seguida en la aplicación del tratado por la cual conste el acuerdo de las partes acerca de la interpretación del tratado*”, lo cual podría, de demostrarse, tener un impacto concreto en la interpretación del artículo XI del TBI España-Venezuela. Como ya se señaló, las partes contratantes de un tratado pueden haber plasmado los términos del mismo con una intención determinada o pueden otorgarle a dichos términos un alcance específico en la aplicación práctica del tratado. En dichos escenarios, un tribunal no podría soslayar sin más la comprensión común de las partes contratantes. Nada de eso se ha esgrimido –y mucho menos demostrado– en este caso, en el sentido pretendido por la Demandada²⁶¹.
248. La Demandada sí ha incidido, no obstante, en ciertas “*forma[s] pertinente de derecho internacional aplicable en las relaciones entre las partes*”, entre las cuales ha identificado dos principios que, según alega, se encuentran consagrados en la Convención sobre Nacionalidad y prohíben o limitan la presentación de reclamos de inversión por parte de dobles nacionales contra un Estado cuya nacionalidad ostentan: el principio de no responsabilidad y el principio de nacionalidad dominante y efectiva. Según la Demandada, la aplicación de estos principios a la cuestión que aquí se trata también es requerida por el artículo XI.4 b) del TBI España-Venezuela, conforme al cual el arbitraje se basará en “*las reglas y principios de Derecho Internacional*”.²⁶²
249. El Tribunal concuerda con la Demandada y el tribunal de *Fraiz* en cuanto a que el artículo 31.3 c) de la Convención de Viena es “*prescriptivo*”, en el sentido de que “*la referencia a las reglas pertinentes de derecho internacional tiene el papel no sólo de confirmar la voluntad de las partes contratantes,*

²⁶¹ Más bien, como se verá más adelante (*infra*, §§ 259 ss.), es la Demandante quien ha aportado elementos probatorios convincentes en sentido contrario, aunque no en el marco del artículo 31 de la Convención de Viena sino en el marco del artículo 32 de la misma.

²⁶² TBI España-Venezuela, 2 de noviembre de 1995, artículo XI.4 b) (**Anexo C-12/RLA-296**).

*sino también de asegurar que dicha interpretación sea conforme con tales reglas*²⁶³. No obstante, el artículo 31.3 c) no despliega en este caso el efecto que la Demandada pretende.

250. El análisis del Tribunal respecto de este epígrafe debe partir de varias determinaciones que ya ha alcanzado. Primero, el sentido literal del artículo I.1 a) del TBI España-Venezuela requiere que el Tribunal dé pleno efecto a la “*la nacionalidad de una de las Partes Contratantes con arreglo a su legislación*”, sin que esta cláusula atribuya relevancia a ninguna norma o consideración dimanante del derecho internacional²⁶⁴. Segundo, ni el contexto ni el objeto y fin del tratado requieren que se alcance un resultado interpretativo distinto.
251. A las anteriores conclusiones se añade el hecho de que las Partes Contratantes eligieran formular el concepto de “*inversores*” como un término definido cuya aplicación se circunscribe al TBI España-Venezuela: este es el único sentido que cabe atribuir a la fórmula “[*a los efectos del presente Acuerdo [...] por ‘inversores’ se entenderá*]”. A juicio del Tribunal, este conjunto de circunstancias desencadena la aplicación del artículo 31.4 de la Convención de Viena, conforme al cual se dará a un término un sentido especial si consta que tal fue la intención de las Partes Contratantes.
252. Así, a la vista de que las Partes Contratantes optaron por no asignar relevancia a otro criterio que no fuera el otorgamiento de la nacionalidad a una persona física en virtud de sus respectivas legislaciones internas al acuñar la definición autónoma de “*inversores*”, el Tribunal tampoco debe hacerlo. En otras palabras, el artículo 31.4 de la Convención de Viena impide que el Tribunal tome en consideración normas dimanantes del derecho internacional a la hora de determinar el significado del término “*inversores*” en el artículo I.1 a) del TBI España-Venezuela.
253. Tampoco cabría aplicar directamente “*las reglas y principios de Derecho Internacional*” por vía del artículo XI.4 b) del tratado, como pretende la Demandada. En todo caso, atendiendo al artículo XI.4 a), lo que el Tribunal tendría la obligación de aplicar es una de “[*as disposiciones del presente Acuerdo*]” —es decir, la regla del artículo I.1 a) que requiere determinar quién califica como inversor con arreglo únicamente a la legislación doméstica de las Partes Contratantes— y supletoriamente, y sólo si resultase necesario, los principios del derecho internacional. El

²⁶³ Contestación, § 231; *Fernando Fraiz Trapote c. República Bolivariana de Venezuela*, Caso CPA núm. 2019-11, Laudo Final, 31 de enero de 2022, § 341 (**Anexo RLA-213**).

²⁶⁴ Ver § 233 *supra*.

Tribunal no puede aceptar una interpretación del TBI España-Venezuela que haga primar el derecho internacional general sobre los términos expresos del tratado acordados por las Partes Contratantes²⁶⁵.

254. En efecto, la concepción del término “*inversores*” del TBI España-Venezuela como una definición autónoma es coherente con la naturaleza de dicho tratado —y, en general, de los tratados bilaterales sobre promoción y protección de inversiones— como una forma de *lex specialis* dentro del acervo del derecho internacional. Por tratarse de un régimen especial acordado entre las Partes Contratantes, las disposiciones del tratado deben prevalecer sobre otras normas internacionales de carácter general. En palabras del tribunal en *Serafín García Armas c. Venezuela*:

El breve resumen anterior respecto del origen de los TBIs permite concluir que se trata de un instrumento especial, vigente únicamente entre las partes que lo celebran, que no está sujeto a la aplicación del derecho internacional consuetudinario. Cada TBI es un instrumento individual, redactado según el interés de sus signatarios, como Estados soberanos, en el momento de su celebración.

[...]

*A diferencia de los tratados multilaterales, los tratados bilaterales están limitados exclusivamente a regular los intereses de las partes que los subscriben, en el marco de los objetivos buscados por ellas. Así, independientemente de la existencia o inexistencia de cualquier norma de derecho internacional consuetudinario referente a inversiones, las Partes Contratantes negocian las condiciones que desean aplicar a las inversiones hechas por nacionales del Estado del inversor en el Estado receptor. Ello significa que las condiciones particulares de los tratados bilaterales de inversión son establecidas por los Estados signatarios según sus respectivos intereses, en cada acuerdo y en cada circunstancia. No se trata, por lo tanto, de la aplicación general de estándares del derecho internacional para la protección de inversiones, sino de ajustes especiales, diseñados a medida para reflejar concesiones recíprocas en el proceso de negociación del instrumento.*²⁶⁶

255. Habiendo alcanzado esta conclusión, el Tribunal considera innecesario abordar en detalle las cuestiones relativas al contenido, vigencia y ámbito de aplicación de los principios de no responsabilidad y nacionalidad dominante y efectiva. Cumpliendo con el mandato del artículo 31.3 c) de la Convención de Viena, el Tribunal ha verificado que lo que el derecho

²⁶⁵ *Serafín García Armas y Karina García Gruber c. República Bolivariana de Venezuela*, Caso CPA núm. 2013-3, Decisión sobre Jurisdicción, 15 de diciembre de 2014, §§ 201-206 (**Anexo CLA-2**). Ver también *Victor Pey Casado y Fundación Presidente Allende c. República de Chile*, Caso CIADI núm. ARB/98/2, Laudo, 8 de mayo de 2008, § 415 (**Anexo CLA-1**); *Saba Fakes c. República de Turquía*, Caso CIADI núm. ARB/07/20, Laudo, 14 de julio de 2010, § 69 (**Anexo CLA-59**).

²⁶⁶ *Serafín García Armas y Karina García Gruber c. República Bolivariana de Venezuela*, Caso CPA núm. 2013-3, Decisión sobre Jurisdicción, 15 de diciembre de 2014, §§ 154, 156 (**Anexo CLA-2/RLA-23**).

internacional general le exige es que dé efecto a los términos expresos del tratado en tanto que *lex specialis*, por lo que la aplicación de los principios de no responsabilidad y nacionalidad dominante y efectiva, ya sea de modo directo o por vía interpretativa, debe descartarse.

256. Sin perjuicio de ello, el Tribunal considera pertinente agregar que la aplicación de los principios de no responsabilidad y nacionalidad dominante y efectiva en el ámbito del arbitraje internacional de inversiones ha sido cuestionada por otros tribunales²⁶⁷. La Convención sobre Nacionalidad de la que según la Demandada emanan estos principios, que data de 1930, fue suscrita únicamente por 20 Estados y ha sido superada por numerosos avances en el derecho de la protección diplomática desde entonces²⁶⁸. Por ejemplo, la noción según la cual un nacional no puede demandar a su propio Estado en la esfera internacional, que encuentra su fundamento en el principio de no responsabilidad, ha perdido vigencia ante la aparición, entre otros, de los sistemas modernos de protección de derechos humanos²⁶⁹.
257. Como testimonio de lo anterior, el Tribunal observa que luego de analizar la Convención sobre Nacionalidad y otros materiales relevantes que también se han abordado en este arbitraje, el tribunal de *Bahgat c. Egipto* declaró que no le había resultado posible identificar un principio aplicable del derecho internacional general que impida a un doble nacional plantear reclamos al amparo de un tratado de inversión contra un Estado cuya nacionalidad ostenta²⁷⁰. El mismo tribunal constató a la vez que cualquier posible aplicación del principio de nacionalidad dominante y efectiva debía ceder ante la *lex specialis* del tratado de inversión aplicable —ya que dicho principio no constituiría en ningún caso una forma de *ius cogens*—. Este Tribunal concuerda con dichos planteamientos²⁷¹.

²⁶⁷ Ver *Saba Fakes c. República de Turquía*, Caso CIADI núm. ARB/07/20, Laudo, 14 de julio de 2010, § 69 (**Anexo CLA-59**); *Serafín García Armas y Karina García Gruber c. República Bolivariana de Venezuela*, Caso CPA núm. 2013-3, Decisión sobre Jurisdicción, 15 de diciembre de 2014, §§ 167-174 (**Anexo CLA-2/RLA-23**); *Mohamed Abdel Raouf Bahgat c. República Árabe de Egipto*, Caso CPA núm. 2012-07, Laudo de Jurisdicción, 30 de noviembre de 2017, §§ 229-231 (**Anexo CLA-83**).

²⁶⁸ *República Islámica de Irán c. Estados Unidos de América*, Caso IUSCT núm. A/18, Decisión núm. DEC 32-A18-FTRLA-216, 6 de abril de 1984, § 38 (**Anexo RLA-216**).

²⁶⁹ J. Crawford, *Brownlie's Principles of Public International Law*, Oxford University Press, (8ª ed., 2008), págs. 660-663 (**Anexo CLA-187**); *Fernando Fraiz Trapote c. República Bolivariana de Venezuela*, Caso CPA núm. 2019-11, Laudo Final, 31 de enero de 2022, § 378 (**Anexo RLA-213**).

²⁷⁰ *Mohamed Abdel Raouf Bahgat c. República Árabe de Egipto*, Caso CPA núm. 2012-07, Laudo de Jurisdicción, 30 de noviembre de 2017, § 230 (**Anexo CLA-83**).

²⁷¹ *Mohamed Abdel Raouf Bahgat c. República Árabe de Egipto*, Caso CPA núm. 2012-07, Laudo de Jurisdicción, 30 de noviembre de 2017, § 231 (**Anexo CLA-83**).

258. Por los motivos expuestos, habiendo interpretado el artículo I.1 a) del TBI España-Venezuela conforme al sentido corriente que ha de atribuirse a sus términos, en el contexto de estos y teniendo en cuenta su objeto y fin, el Tribunal concluye que poseer la nacionalidad española con arreglo a la legislación de España y haber realizado una inversión en Venezuela es suficiente para que una persona física pueda ser considerada un inversor protegido a efectos de dicho tratado. En consecuencia, el Tribunal concluye también que el hecho de que cinco miembros de la Familia Herrera posean simultáneamente la nacionalidad española y la nacionalidad venezolana no priva al Tribunal de jurisdicción sobre los reclamos que han planteado.

c) *Acerca de la confirmación del sentido resultante de la aplicación del artículo 31 de la Convención de Viena a la interpretación del artículo I.1 a) del TBI España-Venezuela*

259. Aunque la conclusión alcanzada por el Tribunal es suficiente para rechazar la objeción *ratione personae* de la Demandada referida a los miembros de la Familia Herrera con doble nacionalidad hispano-venezolana, el Tribunal considera útil acudir también a los medios complementarios del artículo 32 de la Convención de Viena —es decir, los trabajos preparatorios del tratado y las circunstancias de su celebración—, ya que confirman de modo particularmente concluyente el resultado interpretativo que el Tribunal ha alcanzado al aplicar el artículo 31 de la misma Convención.

260. Entre otros materiales relativos a los trabajos preparatorios del TBI España-Venezuela, los Demandantes han proporcionado al Tribunal las minutas de la primera ronda de negociación que sostuvieron los representantes de Venezuela y España a fin de discutir un proyecto de acuerdo propuesto por esta última²⁷². El Tribunal observa que los tribunales en *Manuel García Armas, Fraiz y Santamarta* no abordaron estos materiales al interpretar el artículo I.1 a) del tratado²⁷³.

261. Las citadas minutas incluyen un “resumen de los puntos discutidos”, que aparecen desglosados por artículo del proyecto de acuerdo. En relación con el artículo I.1, el documento contiene el

²⁷² Expediente de los trabajos preparatorios del TBI España-Venezuela, varias fechas, págs. 5-26 (**Anexo C-237**).

²⁷³ *Manuel García Armas y otros c. República Bolivariana de Venezuela*, Caso CPA núm. 2016-08, Laudo sobre Jurisdicción, 13 de diciembre de 2019, §§ 723-724 (**Anexo CLA-94/RLA-12**); *Fernando Fraiz Trapote c. República Bolivariana de Venezuela*, Caso CPA núm. 2019-11, Laudo Final, 31 de enero de 2022, § 404 (**Anexo RLA-213**); *Raimundo J. Santamarta Devis c. República Bolivariana de Venezuela*, Caso CPA núm. 2020-56, Laudo sobre Jurisdicción *Ratione Personae*, 26 de julio de 2023, § 497 (**Anexo RLA-409**).

siguiente comentario: “[a]clarar el concepto de residente y sus implicaciones para España. (España)”²⁷⁴. Las notas de la negociación, que contienen mayor detalle, registran el siguiente intercambio entre los representantes de las Partes Contratantes:

España: [...]

- En cuanto al artículo 1(1), queremos hacer las siguientes observaciones:

(A) La clave para la legislación cambiaria española es la residencia y no la nacionalidad. Es más, después de que un español adquiere su residencia en España (mínimo 2 años), las inversiones que había hecho en España continúan siendo consideradas como extranjeras.

Venezuela:

- Con Italia excluimos de la aplicación del tratado los ciudadanos que hacían uso o tenían derecho a la doble nacionalidad.

España:

- En nuestro caso no se plantea debido a que no se aplica la nacionalidad como requisito calificativo. Italia aplica implícitamente el requisito de residencia para considerar a los inversionistas.

Venezuela:

- Entonces el tratado debe cubrir a los españoles residentes en Venezuela.

España: No, no son cubiertos porque no están residenciados en España.

Venezuela:

- En el caso de inversores españoles, para ustedes no son sólo los nacionales españoles, sino otros nacionales residenciados en España?

España:

- Que tengan los dos requisitos. Residencia y nacionalidad. No se aplica a los extranjeros residentes. (Para estar más seguros lo consultaremos).²⁷⁵

262. Cabe inferir de este intercambio que el borrador de acuerdo propuesto por España (que no se ha aportado al expediente de este arbitraje) excluía de la definición de inversor a personas residentes en el Estado receptor de la inversión, de conformidad con la práctica española contemporánea. En respuesta, los representantes venezolanos observaron que en un tratado similar que Venezuela negociaba por aquel entonces con Italia se insertó lenguaje excluyendo a los dobles nacionales del ámbito de aplicación del tratado.

263. Se desprende de lo anterior que, al discutir este primer borrador del TBI España-Venezuela, las Partes Contratantes eran conscientes de la posibilidad de excluir expresamente los

²⁷⁴ Expediente de los trabajos preparatorios del TBI España-Venezuela, varias fechas, págs. 8, 12 (**Anexo C-237**).

²⁷⁵ Expediente de los trabajos preparatorios del TBI España-Venezuela, varias fechas, pág. 19 (**Anexo C-237**).

reclamos de dobles nacionales del tratado. No obstante, no se insertó ninguna exclusión semejante ni en el tercer borrador del tratado²⁷⁶ ni, evidentemente, en su versión final. La Demandada no ha presentado en este arbitraje otros materiales relativos a los trabajos preparatorios del TBI España-Venezuela que contradigan esta sucesión de hechos.

264. Los Demandantes, por su parte, han demostrado que al menos 300.000 ciudadanos de procedencia española (canaria, en particular) residían en Venezuela al ratificarse el TBI España-Venezuela²⁷⁷. Esta circunstancia difícilmente podría haber sido ignorada por los negociadores de dos Partes Contratantes sofisticadas y debió ser tomada en cuenta al optar por no insertar una exclusión expresa de personas con doble nacionalidad en el artículo I.1 a) del tratado.
265. En consecuencia, a juicio del Tribunal, los trabajos preparatorios y las circunstancias de la celebración del TBI España-Venezuela confirman que la falta de una exclusión expresa de personas con la nacionalidad de ambas Partes Contratantes en el artículo I.1 a) del tratado fue deliberada: las Partes Contratantes eran plenamente conscientes de que existía dicha posibilidad —pues Venezuela había contemplado su inserción en otro tratado con Italia y así se lo comunicó a España— pero en última instancia decidieron no acogerse a ella, ni incluir tampoco ninguna limitación expresa relativa a la residencia del inversor.
266. Lo expuesto también es plenamente coherente con la noción de que cuando las Partes Contratantes han querido excluir o limitar los reclamos de dobles nacionales del ámbito de protección de un tratado bilateral de inversión lo han hecho expresamente, tanto antes como después de la firma de TBI España-Venezuela. Así lo hizo Venezuela, por ejemplo, en sus

²⁷⁶ Expediente de los trabajos preparatorios del TBI España-Venezuela, varias fechas, pág. 46 (**Anexo C-237**). El tercer borrador del TBI España-Venezuela no se ha aportado al expediente.

²⁷⁷ Diario de sesiones del Congreso de los Diputados – Comisiones, Año 1996, VI Legislatura, Núm. 66, 1996, pág. 1445 (**Anexo C-246**) (“El señor [Diputado] MARDONES SEVILLA: Quiero anunciar también nuestro voto favorable [al TBI España-Venezuela], que, dicho desde el grupo que represento, Coalición Canaria, tiene un componente de identificación con lo que es potenciar una realidad política, social y económica existente entre Canarias y Venezuela. Eso no obsta para que resalte otra vez aquí que existen 300.000 ciudadanos españoles, canarios, de procedencia canaria, en la República de Venezuela que realizan allí prácticamente toda su vida económica y familiar.”).

tratados bilaterales de inversión con Italia²⁷⁸, Canadá²⁷⁹, Irán²⁸⁰ y Colombia²⁸¹; y España en sus tratados con Uruguay²⁸² y Colombia²⁸³.

267. Al Tribunal no se le escapa que la negociación de cada tratado bilateral puede estar condicionado por circunstancias particulares, que pueden ser diferentes a las presentes en la negociación de otros tratados. Tampoco ignora el Tribunal que el hecho de que cada una de las contrapartes de un Estado pueda tener enfoques e intereses distintos a los de las otras es susceptible de tener un impacto en los respectivos textos resultantes. De dichas constataciones se sigue que lo que haya hecho o dejado de hacer un Estado respecto de ciertos tratados bilaterales no necesariamente aporta argumentos concluyentes en relación con la interpretación de un tratado diferente celebrado por el mismo Estado. Sin embargo, en el caso del TBI España-Venezuela, resulta llamativo que dos Estados que en otras ocasiones se han cuidado de excluir expresamente a los dobles nacionales de la protección que brindan sus tratados bilaterales de inversión, no lo hicieran concretamente en este caso, siendo como eran conscientes del considerable número de inmigrantes españoles en Venezuela.
268. En suma, los trabajos preparatorios del TBI España-Venezuela y las circunstancias de su celebración confirman que el artículo I.1 a) del TBI España-Venezuela debe interpretarse en el sentido de que poseer la nacionalidad española con arreglo a la legislación de España y haber realizado una inversión en Venezuela es suficiente para que una persona física pueda ser considerada un inversor protegido a efectos de dicho tratado.

²⁷⁸ Protocolo Adicional al Acuerdo entre la República Italiana y la República de Venezuela sobre Promoción y Protección de Inversiones, 4 de junio de 1990, artículo I a) i) (**Anexo C-105**).

²⁷⁹ Acuerdo entre el Gobierno de la República de Venezuela y el Gobierno de Canadá para la Promoción y Protección de Inversiones, 1 de julio de 1996, artículo 1.g) (**Anexo C-128**).

²⁸⁰ Acuerdo sobre la Promoción y Protección Recíproca de Inversiones entre el Gobierno de la República Bolivariana de Venezuela y el Gobierno de la República Islámica de Irán, 24 de febrero de 2006, artículo 1.2 (**Anexo C-141**).

²⁸¹ Acuerdo entre la República Bolivariana de Venezuela y la República de Colombia relativo a la Promoción y Protección Recíproca de Inversiones, 3 de febrero de 2023, artículo 2 b) (**Anexo C-389**).

²⁸² Acuerdo para la Promoción y la Protección Recíproca de Inversiones entre la República Oriental del Uruguay y el Reino de España, 7 de abril de 1992, artículo I.3 c) (**Anexo C-108**).

²⁸³ Acuerdo entre el Reino de España y la República de Colombia para la Promoción y Protección Recíproca de Inversiones, 3 de septiembre de 2007, artículos 1.1 y 11.4 (**Anexo C-152**).

269. En consecuencia, el Tribunal rechaza la objeción *ratione personae* planteada por la Demandada referida a los Demandantes Ángel Herrera Herrera, Félix Herrera Herrera, Servando Herrera Herrera, Ana Mary Herrera Herrera y José Herrera Herrera.

2. *¿Es Diamante Trading un inversor en los términos del TBI Barbados-Venezuela?*

A) La posición de la Demandada

270. La Demandada aduce que los Demandantes pretenden duplicar abusivamente su reclamo en ese arbitraje, presentándolo a título personal como accionistas de las Empresas y a la vez como un reclamo de Diamante Trading, una sociedad “de cartera” o “de maletín” tras cuya estructura se encuentran los mismos Demandantes personas físicas del arbitraje, es decir, los miembros de la Familia Herrera²⁸⁴.

271. En ese sentido, la Demandada afirma que Diamante Trading es parte de un entramado societario de sociedades de cartera creadas y gestionadas por fondos fiduciarios, a través de los cuales la Familia Herrera ostenta su participación indirecta en Herrera. Argumenta que ninguna de esas compañías tiene actividad económica propia, empleados o una página web que demuestre que realiza actividades²⁸⁵.

272. Para la Demandada, el único objetivo de dichas sociedades —y por ende, de Diamante Trading— es permitir que los Demandantes dispongan de las acciones de Herrera desde fuera del territorio de Venezuela²⁸⁶. Los titulares finales de los derechos económicos de Diamante Trading son, por lo tanto, las personas físicas que ya demandan a Venezuela en el arbitraje.²⁸⁷

B) La posición de los Demandantes

273. Los Demandantes consideran que Diamante Trading califica como un inversor protegido en virtud del TBI Barbados-Venezuela²⁸⁸.

²⁸⁴ Contestación, §§ 281, 340; Dúplica, § 274.

²⁸⁵ Contestación, §§ 282-288; Dúplica, § 274.

²⁸⁶ Contestación, § 289.

²⁸⁷ Contestación, § 289.

²⁸⁸ Réplica, §§ 315-316.

274. Los Demandantes aducen que la Demandada no niega que Diamante Trading sea una compañía organizada en Barbados, sino que alega que es una sociedad de maletín²⁸⁹. Explican que nunca negaron que Diamante Trading es controlada en última instancia por la familia Herrera²⁹⁰. No obstante, consideran que el hecho de que la empresa sea controlada por la Familia Herrera no permite equipararla con sus accionistas, debido a la aplicación del principio de separabilidad de la persona jurídica, que impide que la empresa y sus accionistas sean confundidos²⁹¹.
275. En todo caso, los Demandantes también indican que la exigencia de que Diamante Trading demuestre un cierto nivel de actividad económica no tiene sustento en el TBI Barbados-Venezuela²⁹². Los Demandantes defienden que el TBI Barbados-Venezuela no requiere nada más que la organización de la compañía en Barbados para que cumpla con la definición de inversor protegido²⁹³. En este sentido, los Demandantes se refieren a decisiones de otros tribunales de inversión que se han negado a ir más allá de los requisitos contenidos en las definiciones del tratado aplicable para calificar a un inversor como tal, como los casos *Gold Reserve c. Venezuela* y *Valores Mundiales c. Venezuela*²⁹⁴.

C) El análisis del Tribunal

276. La jurisdicción *ratione personae* del Tribunal sobre Diamante Trading debe establecerse sobre la base de los términos del TBI Barbados-Venezuela. A diferencia del TBI España-Venezuela, el TBI Barbados-Venezuela no contiene una definición autónoma del término “*inversores*”; en su lugar, el artículo 1 a) de dicho tratado se centra en el concepto de “*inversión*” y lo define como “*todo tipo de activo invertido por nacionales o sociedades de una Parte Contratante*”

²⁸⁹ Réplica, § 317.

²⁹⁰ Memorial de Demanda, §§ 3, 34, 114; Réplica, § 318.

²⁹¹ Réplica, § 318.

²⁹² Réplica, § 318.

²⁹³ Réplica, § 319.

²⁹⁴ Réplica, §§ 319-320; *Gold Reserve Inc. c. República Bolivariana de Venezuela*, Caso CIADI núm. ARB(AF)/09/1, Laudo, 22 de septiembre de 2014, § 252 (**Anexo CLA-74**); *Valores Mundiales, S.L. y Consorcio Andino, S.L. c. República Bolivariana de Venezuela*, Caso CIADI núm. ARB/13/11, Laudo, 25 de julio de 2017, §§ 282-283 (**Anexo CLA-168/RLA-279**).

en el territorio de la otra Parte Contratante”²⁹⁵. A su vez, en relación con el término “*sociedades*”, el artículo 1 d) del mismo tratado dispone:

*El término ‘sociedades’ significa con respecto a cada Parte Contratante, las corporaciones, consorcios y asociaciones organizadas o constituidas de acuerdo con el ordenamiento jurídico vigente de la respectiva Parte Contratante.*²⁹⁶

277. Se desprende de estas disposiciones que el Tribunal debe verificar si Diamante Trading es una corporación, consorcio o asociación organizada o constituida de acuerdo con el ordenamiento jurídico de Barbados para poder extender su jurisdicción *ratione personae* sobre ella.
278. Diamante Trading fue constituida el 2 de abril de 2002 en las Islas Vírgenes Británicas²⁹⁷. El 27 de octubre de 2004 obtuvo un “certificado de continuidad” (*certificate of continuance*) del Gobierno de Barbados que confirmaba la “*continuidad de la compañía de las Islas Vírgenes Británicas a Barbados*” de conformidad con la sección 356.2 (1) de la *Companies Act*²⁹⁸. No se han aportado medios de prueba que sugieran que Diamante Trading ha sido disuelta o ha cambiado de domicilio social desde entonces. Por lo tanto, Diamante Trading cumple con todas las condiciones exigidas por el TBI Barbados-Venezuela para calificar como una sociedad protegida a efectos del tratado.
279. A juicio del Tribunal, el TBI Barbados-Venezuela no atribuye relevancia alguna a los factores que identifica la Demandada como sustento de su objeción *ratione personae* relativa a Diamante Trading. Atendiendo a los términos del tratado, Diamante Trading continuaría calificando como una sociedad protegida incluso si, como afirma la Demandada, esta sociedad: (i) formase parte de un “*entramado*” de “*sociedades de maletín creadas y gestionadas por fondos fiduciarios a través de las cuales la [Familia Herrera] detenta su participación indirecta en Herrera C.A.*”²⁹⁹; (ii) no evidenciase “*tener actividad económica propia, empleados o siquiera una página web que reseñe sus actividades*”³⁰⁰; (iii) tuviera el objetivo de que la Familia Herrera pueda “*disponer de acciones de Herrera C.A. desde fuera del territorio de Venezuela*”³⁰¹; o (iv) “*los titulares últimos de los*

²⁹⁵ Énfasis del Tribunal.

²⁹⁶ TBI Barbados-Venezuela, 15 de julio de 1994, artículo 1 d) (**Anexo C-11**).

²⁹⁷ Estatutos de Diamante Trading (IVB), 2 de abril de 2022, pág. 18 (**Anexo C-20**).

²⁹⁸ Certificado de continuidad de Diamante Trading, 27 de octubre de 2004, págs. 1-2 (**Anexo C-29**).

²⁹⁹ Contestación, § 288.

³⁰⁰ Contestación, § 288.

³⁰¹ Contestación, § 289.

*eventuales derechos económicos de [dichas acciones] son las mismas personas físicas que demandan a [Venezuela] en este procedimiento”*³⁰².

280. Es cierto que existen otros tratados de inversión que requieren que una sociedad tenga actividades económicas de trascendencia en el Estado en el que se constituyen para que pueda disfrutar de las protecciones del tratado, o que incorporan un requisito de control efectivo. No obstante, esta dista de ser una práctica universal, como prueban los mismos Tratados de los que dimana la presente controversia. Aplicar un criterio semejante en este arbitraje, cuando el TBI Barbados-Venezuela prevé únicamente un requisito de constitución, contravendría directamente la voluntad de las Partes Contratantes tal como se expresa en el TBI Barbados-Venezuela.
281. Una posible excepción a lo anterior sería una situación de abuso de derecho, en la cual se constituye una sociedad en un Estado parte de un tratado de inversión con posterioridad al surgimiento de una disputa con el objetivo deliberado de prevalecerse de dicho tratado de inversión. Pero este no es el caso aquí. El presunto abuso que la Demandada alega que han cometido los Demandantes es la duplicación del reclamo, presentándolo a la vez como un reclamo a título personal de la Familia Herrera y como un reclamo de Diamante Trading, “*tras cuya vestidura se encuentra [...] [la propia Familia Herrera]*”³⁰³. El Tribunal no advierte abuso alguno en este actuar en la medida en que el TBI Barbados-Venezuela lo permite y siempre y cuando su resultado no sea otorgar una compensación a los Demandantes por partida doble —a lo cual los Demandantes han renunciado expresamente—³⁰⁴.
282. Otros tribunales de inversión han alcanzado una conclusión similar en circunstancias análogas. Por ejemplo, el tribunal en *Valores Mundiales c. Venezuela*, que se constituyó en virtud del TBI España-Venezuela, se pronunció como sigue:

En este caso, está debidamente probado —y, en todo caso, no es objeto de disputa entre las Partes— que Valores y Consorcio son sociedades mercantiles constituidas en España. Tampoco es objeto de disputa entre las Partes que las “acciones” son inversiones protegidas bajo el APPRI y que las Demandantes son propietarias de las acciones en Monaca y Demaseca desde años antes de que surgiera la controversia.

La Demandada no ha invocado ningún motivo que justifique desconocer la personalidad jurídica de las Demandantes o indagar por el cumplimiento de requisitos de nacionalidad adicionales a

³⁰² Contestación, § 289.

³⁰³ Contestación, § 281.

³⁰⁴ Memorial de Demanda, § 148 y nota al pie 299; Réplica, § 365.

los expresamente establecidos en el Artículo XI(1)(b) del APPRI. El Tribunal tampoco encuentra razón alguna para hacerlo.

*Tal como explicó el Tribunal, el criterio de “constitución” establecido en el APPRI es el único criterio relevante, y también suficiente, para establecer su jurisdicción *ratione personae*, y las Demandantes cumplen con dicho requisito. Por lo tanto, no es necesario que el Tribunal entre a examinar las alegaciones fácticas planteadas por la Demandada en relación con esta objeción jurisdiccional.³⁰⁵*

283. Por los motivos expuestos, el Tribunal rechaza la objeción *ratione personae* de la Demandada referida a Diamante Trading.

³⁰⁵ *Valores Mundiales, S.L. y Consorcio Andino, S.L. c. República Bolivariana de Venezuela*, Caso CIADI núm. ARB/13/11, Laudo, 25 de julio de 2017, §§ 281-283 (**Anexo CLA-168/RLA-279**). Ver también *Gold Reserve Inc. c. República Bolivariana de Venezuela*, Caso CIADI núm. ARB(AF)/09/1, Laudo, 22 de septiembre de 2014, § 252 (**Anexo CLA-74**).

V. LA OBJECCIÓN *RATIONE MATERIAE*

284. La Demandada sostiene que el Tribunal también carece de jurisdicción *ratione materiae* sobre la presente disputa³⁰⁶. Alega, en ese sentido, que los Demandantes no han demostrado que: (i) las presuntas inversiones de la Familia Herrera en las Empresas constituyen una inversión protegida según el TBI España-Venezuela³⁰⁷; (ii) las presuntas Inversiones Inmobiliarias de la Familia Herrera constituyen una inversión protegida según el TBI España-Venezuela³⁰⁸; y (iii) Diamante Trading tiene una inversión protegida según el TBI Barbados-Venezuela³⁰⁹.

285. Por su parte, los Demandantes alegan que la tenencia accionaria de la Familia Herrera en las Empresas, así como sus Inversiones Inmobiliarias, entre otros bienes y derechos, constituyen inversiones protegidas de conformidad con el TBI España-Venezuela. Asimismo, aducen que Diamante Trading tiene inversiones protegidas por el TBI Barbados-Venezuela³¹⁰.

1. ¿Han realizado los miembros de la Familia Herrera una “inversión” en los términos del artículo I.2 del TBI España-Venezuela?

A) La posición de la Demandada

286. Observando que los Demandantes fundamentan sus pretensiones en su calidad de inversores según el TBI España-Venezuela, y basándose en su tenencia accionaria en las Empresas y en sus Inversiones Inmobiliarias canalizadas por intermedio de Herrera y Garajonay³¹¹, la Demandada argumenta que ninguno de estos tipos de activos se encuadra en la definición de “*inversiones*” contenida en el artículo I.2 del TBI España-Venezuela.

287. La Demandada alega que, para ser considerada una inversión en los términos del TBI España-Venezuela, las supuestas inversiones de los Demandantes deberían encuadrarse en alguna de las categorías enumeradas en el artículo I.2 de dicho tratado, además de cumplir con ciertos requisitos exigidos por el tratado³¹².

³⁰⁶ Contestación, pág. 90; Dúplica, pág. 94.

³⁰⁷ Contestación, § 293.

³⁰⁸ Contestación, § 293.

³⁰⁹ Contestación, § 348.

³¹⁰ Memorial de Demanda, §§ 112-133; Réplica, § 326.

³¹¹ Contestación, §§ 290-293.

³¹² Contestación, § 291; Dúplica, § 299.

288. Según la Demandada, el término “*inversiones*” contenido en el artículo I.2 del TBI España-Venezuela debe ser interpretado de conformidad con las reglas y principios del derecho internacional y teniendo en cuenta el contexto, objeto y fin del tratado en cuestión, como requiere el artículo 31 de la Convención de Viena³¹³. En ese sentido, aduce que, tal como dispone su preámbulo, el TBI España-Venezuela tiene por objeto y fin “*intensificar la cooperación económica*” entre las Partes Contratantes del tratado y “*crear condiciones favorables para las inversiones realizadas por inversores de cada una de las Partes Contratantes en el territorio de la otra*”³¹⁴.
289. Además, la Demandada entiende que, por medio del artículo I.2 del tratado, España y Venezuela han limitado expresamente el término “*inversiones*” a los activos “*que sean invertidos*” por inversores de una Parte Contratante “*en el territorio de la otra*”³¹⁵. Para la Demandada, esta disposición impone la existencia de dos requisitos para que una inversión sea protegida: (i) la acción de invertir; y (ii) un movimiento transfronterizo de capital hacia el Estado receptor de la inversión³¹⁶.
290. La Demandada sostiene que su interpretación es acorde con las decisiones de otros tribunales de inversión, así como con la lógica del propio sistema de tratados bilaterales de inversión, en el cual existe un *quid pro quo* entre los inversores privados extranjeros y el país receptor de la inversión: los inversores buscan vías rentables para invertir sus recursos y los Estados buscan inversiones para fomentar su desarrollo económico³¹⁷.
291. Partiendo de este entendimiento, la Demandada sostiene que ninguna de las inversiones de la Familia Herrera se encuentra protegida por el TBI España-Venezuela, como se detalla a continuación.

³¹³ Contestación, § 292.

³¹⁴ Contestación, § 292. *Ver también* TBI España-Venezuela, 2 de noviembre de 1995, preámbulo (**Anexo RLA-296**); Dúplica, § 307.

³¹⁵ Contestación, § 298; Dúplica, § 299.

³¹⁶ Contestación, § 298.

³¹⁷ Contestación, § 300; *Deutsche Bank AG c. República Democrática Socialista de Sri Lanka*, Caso CIADI núm. ARB/09/2, Opinión Disidente de Makhdoom Ali Khan, 23 de octubre de 2012, § 73 (**Anexo RLA-72**) (“[t]he rational underpinning of the entire system of investment treaty arbitration is a *quid pro quo* between private foreign investors and host countries” insofar as “[t]he former seek profitable avenues for investing their resources and the latter seek investment for their economic development”).

a) *La tenencia accionaria de los Demandantes*

292. Primero, respecto a la tenencia accionaria de los Demandantes en las Empresas, la Demandada aduce que los Demandantes no lograron probar que el capital utilizado para la obtención de esa supuesta inversión se originó fuera del territorio venezolano³¹⁸.
293. En particular, la Demandada alega que los Demandantes han reconocido en sus escritos que no existe un elemento de inversión transfronterizo. La Demandada destaca que, como explican los propios Demandantes, Servando Herrera Herrera (padre) y Ángel Herrera Herrera se trasladaron a Venezuela en 1976. Después de haber abierto sus propios negocios y operado por separado durante unos años, en mayo de 1994 los hermanos decidieron fusionar sus negocios para crear Herrera³¹⁹. Siendo este el contexto, la Demandada afirma que los aportes utilizados para la constitución de Herrera provinieron de las acciones y activos que los hermanos Herrera tenían en sus otras empresas previamente constituidas en Venezuela³²⁰. No hubo, según la Demandada, traspaso de valor desde España hacia Venezuela para la constitución accionaria de Herrera³²¹.
294. La Demandada sostiene que tampoco hubo traspaso fronterizo de activos en las demás transacciones accionarias que se sucedieron en Herrera³²². Recuerda que, luego del fallecimiento de Servando Herrera Herrera (padre), su parte de las acciones fue heredada por sus hijos, José Herrera Herrera, Servando Herrera Herrera (hijo), Félix Herrera Herrera y Ana Mary Herrera Herrera, y su esposa María Herrera Rodríguez. Considerando que la transferencia de acciones por sucesión no supone el pago de una contraprestación por parte de los herederos, la Demandada argumenta que los herederos de Servando Herrera Herrera (padre) no invirtieron en Venezuela para obtener su participación accionaria en Herrera, sino que la recibieron de manera gratuita. Por ende, tampoco se cumple el requisito de invertir activamente en el país³²³.
295. En relación con María Herrera Rodríguez, la única de los herederos que no posee nacionalidad venezolana, la Demandada afirma que ella no ha tenido ningún involucramiento

³¹⁸ Contestación, § 308; Dúplica, § 312.

³¹⁹ Contestación, § 307; Dúplica, § 312; Acta de Constitución de Herrera, 31 de mayo 1994 (**Anexo C-10**).

³²⁰ Contestación, § 308; Dúplica, § 313; Primer Informe de Accuracy, 11 de mayo de 2022, § 120 (**Anexo RER-1**).

³²¹ Contestación, § 308; Dúplica, § 313.

³²² Contestación, § 315.

³²³ Contestación, § 313; Dúplica, § 323.

en las Empresas más allá de la tenencia pasiva de acciones, también adquiridas por herencia, por lo que se aplicaría la misma lógica mencionada previamente³²⁴. Al no existir ninguna contraprestación al momento de obtener sus acciones en las Empresas o en un momento posterior³²⁵, la Sra. María Herrera Rodríguez tampoco estaría protegida por el TBI España-Venezuela³²⁶.

296. Por último, la Demandada señala que, como decidió el tribunal en *Clorox c. Venezuela*, la simple tenencia accionaria en una empresa no es un elemento suficiente para establecer la existencia de una inversión en un país³²⁷. Concluye que, para encuadrarse en la definición de “inversiones” bajo el TBI España-Venezuela, se exige que la parte que demanda al Estado haya realizado una acción de invertir en el territorio de la contraparte³²⁸.

b) Las Inversiones Inmobiliarias de los Demandantes

297. Con respecto a las presuntas Inversiones Inmobiliarias de los Demandantes en Venezuela, la Demandada sostiene que estas tampoco constituyen una inversión protegida bajo el TBI España-Venezuela³²⁹. Sostiene que, como reconocen los propios Demandantes, los supuestos activos inmobiliarios de los Demandantes no están vinculados a su alegada inversión en Herrera³³⁰.
298. En particular, la Demandada afirma que dichos activos inmobiliarios no califican como inversiones ni para el tratado en cuestión, ni según una definición objetiva del término “inversión”³³¹. Aduce que los términos amplios y genéricos del tratado —como el término “activos” contenido en el artículo I.2 del TBI España-Venezuela— comprenden virtualmente toda y cualquier actividad económica y financiera de valor, por lo cual deben ser interpretados

³²⁴ Contestación, § 320.

³²⁵ Contestación, § 325.

³²⁶ Contestación, § 319.

³²⁷ Contestación, § 324; Dúplica, § 318; *Clorox Spain S.L. c. República Bolivariana de Venezuela*, Caso CPA núm. 2015-30, Laudo, §§ 802-805, 831 (**Anexo RLA-268**).

³²⁸ Contestación, § 324; Dúplica, § 317.

³²⁹ Contestación, § 329; Dúplica, § 326.

³³⁰ Contestación, § 339. *Ver también* Dúplica, § 331.

³³¹ Contestación, § 329; Dúplica, § 326.

dentro de los límites de la definición objetiva de inversión³³², que ha sido reconocida por otros tribunales de inversión constituidos al amparo del Reglamento CNUDMI³³³.

299. Por ejemplo, la Demandada observa que el tribunal de *Romak c. Uzbekistán* decidió que el término “*inversión*” tiene un significado autónomo y objetivo, que no puede variar dependiendo del foro al que el inversor somete la disputa³³⁴. Además, como se explica en *Ulysseas c. Ecuador*, el sentido corriente del término “*inversión*” comprende los requisitos del llamado test *Salini*, es decir: (i) debe consistir en una contribución con valor económico; (ii) debe tener una cierta duración; (iii) debe existir una expectativa de un rendimiento de la inversión, sujeto a un elemento de riesgo; y (iv) debe contribuir al desarrollo de la economía del Estado³³⁵.
300. Frente a eso, la Demandada sostiene que la simple compra de inmuebles no puede calificarse como una inversión por no cumplir con los requisitos de contribución, duración y riesgo propio de las inversiones³³⁶. Cita también la decisión del tribunal en *Casinos Austria c. Argentina* para sostener que unos activos o acciones de corto plazo que no involucran el riesgo típico de una inversión no estarían protegidos por el TBI España-Venezuela³³⁷.

B) La posición de los Demandantes

301. Los Demandantes, por su parte, afirman haber probado que sus inversiones constituyen inversiones protegidas por el TBI España-Venezuela³³⁸.

³³² Contestación, §§ 329-330.

³³³ Contestación, § 331; Dúplica, § 328.

³³⁴ Contestación, §§ 332-333; *Romak S.A. (Suiza) c. República de Uzbekistán*, Caso CPA núm. AA280, Laudo, 26 de noviembre de 2009, §§ 176, 180 (**Anexo RLA-272**).

³³⁵ Contestación, § 335; *Ulysseas, Inc. c. República del Ecuador*, Caso CPA, Laudo Final, 12 de junio de 2012, § 251 (**Anexo RLA-274**) (“(a) it must consist of a contribution having an economic value; (b) it must be made for a certain duration; (c) there must be the expectation of a return on the investment, subject to an element of risk; (d) it should contribute to the development of the economy of the host State”).

³³⁶ Contestación, § 337.

³³⁷ Contestación, §§ 336-337; *Casinos Austria International GmbH and Casinos Austria Aktiengesellschaft c. República Argentina*, Caso CIADI núm. ARB/14/32, Decisión sobre Jurisdicción, 29 de junio de 2018, § 189 (**Anexo RLA-82**).

³³⁸ Réplica, §§ 324, 326.

a) *La tenencia accionaria de los Demandantes*

302. Partiendo de la definición de “*inversiones*” establecida en el artículo I.2 del TBI España-Venezuela, los Demandantes alegan que sus tenencias accionarias, sus derechos derivados de aportaciones con el propósito de crear valor económico, sus bienes muebles e inmuebles, así como sus derechos otorgados por ley para realizar actividades económicas y sus derechos de propiedad intelectual, califican como inversiones en los términos del TBI España-Venezuela³³⁹.
303. Los Demandantes observan que la Demandada no niega que la Familia Herrera era accionista de las Empresas, sino que intenta limitar deliberadamente el ámbito de aplicación del artículo I.2 del Tratado³⁴⁰. Según los Demandantes, la expresión “*todo tipo de activos invertidos por inversores*” contenida en el artículo I.2 del TBI España-Venezuela no busca introducir un requisito adicional de que la inversión realizada sea activa, como sugiere la Demandada³⁴¹. Afirman que la jurisprudencia en materia de arbitraje de inversión ha entendido incluso que el uso de palabras como “*invertidos*” o “*realizadas*” no introduce requisitos adicionales, ni tampoco obliga al inversor a probar una “*acción de invertir*”³⁴².
304. Para los Demandantes, nada en el sentido corriente de los términos del artículo I.2 permite concluir que se requiera algo más que la titularidad de la inversión para que esta quede protegida por el Tratado³⁴³. Arguyen por ende que, en ausencia de una limitación expresa de la definición de “*inversiones*” en el TBI España-Venezuela, no compete a la Demandada introducir una limitación con base en una interpretación creativa de sus términos³⁴⁴.
305. Los Demandantes señalan además que la decisión del tribunal en *Clorox c. Venezuela*, citada por la Demandada, fue posteriormente anulada por el Tribunal Federal suizo. Explican, en ese sentido, que el tribunal suizo entendió que el tribunal arbitral había agregado condiciones

³³⁹ Réplica, § 326; Dúplica sobre Objeciones Remanentes, § 168.

³⁴⁰ Réplica, § 327; Dúplica sobre Objeciones Remanentes, § 169.

³⁴¹ Réplica, § 329; Dúplica sobre Objeciones Remanentes, § 171.

³⁴² Réplica, § 330; *Saluka Investments BV c. República Checa*, CNUDMI, Laudo Parcial, 17 de marzo de 2006, § 211 (**Anexo CLA-34**). Ver también *Juvel Ltd. y Bithell Holdings Ltd. c. República de Polonia*, Caso CCI núm. 19459/MHM, Laudo Final Parcial, 26 de febrero de 2019, § 399 (**Anexo CLA-225**). El TBI Países Bajos-Checoslovaquia define “*investment*” en su artículo 1(a) como “*every kind of asset invested either directly or through an investor of a third State [...]*” (ver Acuerdo sobre la Promoción y la Protección Recíprocas de Inversiones entre el Reino de los Países Bajos y la República Federal Checa y Eslovaca, 29 de abril de 1991, artículo 1 a) (**Anexo C-284**). Ver también Dúplica sobre Objeciones Remanentes, § 172.

³⁴³ Réplica, §§ 328-329; Dúplica sobre Objeciones Remanentes, § 171.

³⁴⁴ Réplica, § 331; Dúplica sobre Objeciones Remanentes, § 173.

adicionales al tratado al decidir que el artículo I.2 del TBI España-Venezuela exigía la demostración de una acción de invertir por parte del inversor³⁴⁵. Aducen también que el laudo anulado en *Clorox c. Venezuela* es contrario a toda la jurisprudencia relevante sobre la materia³⁴⁶.

306. Los Demandantes afirman que, aunque el tratado exigiera (*quod non*) una acción de invertir en el país para que las inversiones fueran protegidas, sus inversiones cumplirían dicho requisito³⁴⁷. Esencialmente, los Demandantes sostienen que la Familia Herrera dirigió personalmente las operaciones de las Empresas por más de 20 años desde la creación de Herrera —período en que Herrera adquirió derechos con valor económico, tanto muebles e inmuebles, y recibió también aportaciones con el propósito de crear valor económico (como los aumentos de capital social de la empresa)—³⁴⁸. Explican, además, que Tranvía y Garajonay también adquirieron bienes muebles e inmuebles, respectivamente, bajo la administración de los Demandantes³⁴⁹.
307. Los Demandantes niegan que, como afirma la Demandada, la Sra. María Herrera Rodríguez no haya tenido ningún involucramiento en las Empresas más allá de su tenencia accionaria³⁵⁰. Sostienen que la Sra. María Herrera Rodríguez participaba de forma periódica en las asambleas de Herrera, ejerciendo cargos en el directorio de la compañía y suscribiendo todos sus aumentos de capital³⁵¹. Sin embargo, aducen que, aunque ello no fuera así, no hay nada en el texto del TBI España-Venezuela que exija el involucramiento activo del inversor en la gerencia o dirección de la inversión³⁵². Lo único que requiere el tratado es que un inversor “*invierta en inversiones*”, lo cual incluye la compra de acciones en una compañía, como reconoció el tribunal en *Jewel y Bitbell c. Polonia*³⁵³.

³⁴⁵ Réplica, § 332; Comentarios a la Solicitud de Bifurcación, 3 de febrero de 2021, § 106, citando Sentencia 4A_306/2019, Tribunal Federal de Suiza, 25 de marzo de 2020, §§ 3.4.2.5 y 3.4.2.7 (**Anexo CLA-144**); Dúplica sobre Objeciones Remanentes, § 173.

³⁴⁶ Réplica, § 333; Dúplica sobre Objeciones Remanentes, § 173.

³⁴⁷ Réplica, § 334; Dúplica sobre Objeciones Remanentes, § 189.

³⁴⁸ Réplica, § 334; Dúplica sobre Objeciones Remanentes, §§ 190, 192.

³⁴⁹ Réplica, § 334.

³⁵⁰ Réplica, § 335.

³⁵¹ Réplica, § 339.

³⁵² Réplica, § 336.

³⁵³ Réplica, § 336; Dúplica sobre Objeciones Remanentes, § 173; *Jewel Ltd. y Bitbell Holdings Ltd. c. República de Polonia*, Caso CCI núm. 19459/MHM, Laudo Final Parcial, 26 de febrero de 2019, § 399 (**Anexo CLA-225**).

308. Además, los Demandantes aducen que, si España y Venezuela quisieran que la tenencia de acciones no constituyera una inversión protegida bajo el TBI España-Venezuela, no habrían incluido el término “*acciones*” expresamente en la lista de activos que constituyen una inversión en virtud de dicho tratado³⁵⁴. Asimismo, mencionan que la obtención onerosa o gratuita de las acciones de Herrera no es relevante para el presente caso, toda vez que la jurisprudencia en arbitraje de inversión ha reconocido ampliamente que resulta irrelevante si la adquisición de la inversión se dio a título oneroso o gratuito³⁵⁵. En cualquier caso, explican que, luego de la adquisición gratuita de las acciones de Servando Herrera Herrera (padre) por sus herederos, ellos continuaron invirtiendo en Herrera hasta su expropiación por la Demandada en 2015³⁵⁶.
309. Los Demandantes igualmente rechazan el argumento de la Demandada de que el TBI España-Venezuela exige un flujo de capital transfronterizo para que la inversión quede protegida³⁵⁷: el único criterio de extranjería exigido por el TBI España-Venezuela es la nacionalidad del inversor, y no el origen de sus fondos³⁵⁸. Afirman que el TBI España-Venezuela establece que están protegidos los activos de inversores de cualquiera de las Partes Contratantes en el territorio de la otra, sin imponer un requisito adicional en relación con qué capital debe ser utilizado para la adquisición o su origen. Afirman que la Demandada no puede imponer por vía interpretativa requisitos que no existen en el TBI España-Venezuela, siendo este un argumento que ya fue rechazado por distintos tribunales³⁵⁹.
310. Según los Demandantes, a la Demandada tampoco se le permite cambiar el texto literal de un tratado con base en su supuesto objeto y fin o en el supuesto objetivo del sistema internacional de protección de inversiones³⁶⁰. En ese sentido, señalan que, como decidió el tribunal en *European American Investment Bank AG c. Eslovaquia*, un Estado no puede recurrir

³⁵⁴ Réplica, § 337; Dúplica sobre Objeciones Remanentes, § 176.

³⁵⁵ Réplica, § 340; Dúplica sobre Objeciones Remanentes, § 186.

³⁵⁶ Réplica, § 340; Dúplica sobre Objeciones Remanentes, § 187.

³⁵⁷ Réplica, § 342; Dúplica sobre Objeciones Remanentes, § 198.

³⁵⁸ Réplica, § 347; Dúplica sobre Objeciones Remanentes, §§ 199, 205.

³⁵⁹ Réplica, § 343; Ver Comentarios a la Solicitud de Bifurcación, 3 de febrero de 2021, §§ 111-112; *A11Y Ltd. c. República Checa*, Caso CIADI núm. UNCT/15/1, Laudo, 29 de junio de 2018 (**Anexo CLA-220**). Ver también Dúplica sobre Objeciones Remanentes, § 200.

³⁶⁰ Réplica, § 345; Dúplica sobre Objeciones Remanentes, § 203.

al objeto y fin de un tratado para reescribir su texto³⁶¹. Asimismo, los Demandantes indican que los Estados pueden perseguir objetivos variados al celebrar tratados de inversión, por lo que cualquier análisis subjetivo sobre el sistema de protección de inversiones no es relevante para el presente caso, toda vez que la jurisdicción del Tribunal se origina únicamente en los Tratados³⁶².

b) Las Inversiones Inmobiliarias de los Demandantes

311. Respecto al argumento de la Demandada relativo a sus Inversiones Inmobiliarias, los Demandantes señalan que el artículo I.2 c) del TBI España-Venezuela identifica como inversiones “*todo tipo de activos*” y, en particular, los “*bienes muebles e inmuebles*”³⁶³. Frente a esta definición, los Demandantes consideran evidente que España y Venezuela optaron por incluir a los bienes inmuebles en la lista de inversiones protegidas bajo el Tratado³⁶⁴.
312. En todo caso, los Demandantes sostienen que la inversión debe analizarse de manera íntegra y conjunta, considerándola como un todo, y no cada activo de modo individual³⁶⁵. Explican a este respecto que las Inversiones Inmobiliarias de la Familia Herrera formaban parte de sus inversiones en Herrera y Garajonay con el fin de complementar su negocio³⁶⁶.
313. Los Demandantes rechazan igualmente la aplicación del test *Salini* y de la “*definición objetiva*” del término “*inversión*” que la Demandada busca que se aplique en el presente caso.³⁶⁷ Afirman que la supuesta definición objetiva a la que se refiere Venezuela fue concebida en el contexto del arbitraje CIADI, de modo que no resulta aplicable a procedimientos iniciados al amparo del Reglamento CNUDMI³⁶⁸. Alegan además que, aunque algunos tribunales CNUDMI hayan aplicado el test *Salini*, ello sucedió en contextos específicos en que las inversiones provenían de contratos comerciales. La jurisprudencia mayoritaria ha reconocido que no se

³⁶¹ Réplica, § 345; *European American Investment Bank AG (Austria) c. República de Eslovaquia*, Caso CPA núm. 2010- 17, Laudo sobre Jurisdicción, 22 de octubre de 2012, § 385 (**Anexo CLA-200**).

³⁶² Réplica, § 346; Dúplica sobre Objeciones Remanentes, § 202.

³⁶³ Réplica, § 349; Dúplica sobre Objeciones Remanentes, § 208; TBI España-Venezuela, 2 de noviembre de 1995, artículo I.2 (**Anexo C-12/RLA-296**).

³⁶⁴ Réplica, § 349; Dúplica sobre Objeciones Remanentes, § 208.

³⁶⁵ Réplica, § 350; Dúplica sobre Objeciones Remanentes, § 208.

³⁶⁶ Réplica, § 351.

³⁶⁷ Réplica, § 352; Dúplica sobre Objeciones Remanentes, § 212.

³⁶⁸ Réplica, § 352; Dúplica sobre Objeciones Remanentes, § 212.

deben importar definiciones creadas en el contexto del arbitraje CIADI a arbitrajes frente a otros foros³⁶⁹.

314. No obstante, los Demandantes alegan que, incluso si la definición objetiva de inversión propuesta por la Demandada resultara aplicable, sus Inversiones Inmobiliarias seguirían estando protegidas. Ello se debe a que: (i) las Inversiones Inmobiliarias de Herrera y Garajonay se adquirieron de forma onerosa e involucraron una contribución con valor económico; (ii) las propiedades se adquirieron entre 1994 y 2014 y se mantuvieron hasta la fecha de la expropiación en 2015; y (iii) toda actividad económica, incluyendo la adquisición de activos inmuebles, conlleva la asunción de un riesgo³⁷⁰.

C) El análisis del Tribunal

315. Los miembros de la Familia Herrera alegan ser propietarios de dos tipos de inversiones protegidas por el TBI España-Venezuela: (i) su tenencia accionaria en las Empresas y ciertos derechos asociados; y (ii) sus Inversiones Inmobiliarias canalizadas a través de su tenencia accionaria en Herrera y Garajonay³⁷¹. El Tribunal analizará cada uno de estos conjuntos de activos separadamente.

a) *Acerca de la tenencia accionaria de la Familia Herrera en las Empresas*

316. En primer lugar, el Tribunal observa que las acciones y otras formas de participación en sociedades aparecen identificadas expresamente como una inversión protegida en el artículo I.2 del TBI España-Venezuela, cuya formulación es la siguiente:

Por inversiones se designa todo tipo de activos, invertidos por inversores de una Parte Contratante en el territorio de la otra Parte Contratante y, en particular, aunque no exclusivamente, los siguientes:

³⁶⁹ Réplica, § 352; Dúplica sobre Objeciones Remanentes, § 213; *Guaracachi America, Inc. y Rurelec PLC c. Estado Plurinacional de Bolivia*, Caso CPA núm. 2011-17, Laudo, 31 de enero de 2014, § 364 (**Anexo CLA-73/RLA-319**); *White Industries Australia Limited c. República de India*, CNUDMI, Laudo Final, 30 de noviembre de 2011, § 7.4.9 (**Anexo CLA-198**); *Fleming Duty Free Shop Private Limited c. República de Polonia*, CNUDMI, Laudo, 12 de agosto de 2016, § 298 (**Anexo CLA-212**); *Anglia Auto Accessories Ltd. c. República Checa*, Caso CCE núm. V2014/181, Laudo Final, 10 de marzo de 2017, § 150 (**Anexo CLA-215**); *A11Y Ltd. c. República Checa*, Caso CIADI núm. UNCT/15/1, Laudo, 29 de junio de 2018, §§ 136, 139 (**Anexo CLA-220**); *Jan Oostergetel y Theodora Laurentius c. República de Eslovaquia*, CNUDMI, Decisión sobre Jurisdicción, 30 de abril de 2010, §§ 161-162 (**Anexo CLA-58**).

³⁷⁰ Réplica, §§ 353-354; Dúplica sobre Objeciones Remanentes, §§ 216-219; *Deutsche Bank AG c. República Democrática Socialista de Sri Lanka*, Caso CIADI núm. ARB/09/2, Laudo, 31 de octubre de 2012, § 301 (**Anexo CLA-67**); *FEDAX N.V. c. República de Venezuela*, Caso CIADI núm. ARB/96/3, Decisión sobre Objeciones a la Jurisdicción, 11 de julio de 1997, § 40 (**Anexo CLA-174**).

³⁷¹ Memorial de Demanda, §§ 116-117, 120-123.

- a. *Acciones, títulos, obligaciones y cualquier otra forma de participación en sociedades;*
- b. *Derechos derivados de todo tipo de aportaciones realizadas con el propósito de crear valor económico; se incluyen expresamente todos aquellos préstamos concedidos con este fin;*
- c. *Bienes muebles e inmuebles, así como otros derechos reales tales como hipotecas, derechos de prenda, usufructos y derechos similares;*
- d. *Todo tipo de derechos en el ámbito de la propiedad intelectual, incluyendo expresamente patentes de invención y marcas de comercio, así como licencias de fabricación, conocimientos técnicos y fondo de comercio;*
- e. *Derechos para realizar actividades económicas y comerciales otorgados por la Ley o en virtud de un contrato, inclusive los relacionados con la prospección, cultivo, extracción o explotación de recursos naturales.*³⁷²

317. La Demandada no niega que el alcance de esta disposición se extienda a “*acciones [...] y cualquier otra forma de participación en sociedades*”³⁷³. Los motivos en los que se funda su objeción *ratione materiae* sobre la tenencia accionaria de los miembros de la Familia Herrera son los siguientes: (i) el tratado requiere que la inversión se funde en una “acción de invertir” para ser considerada como tal, por lo que la tenencia pasiva de participaciones accionarias o su adquisición mediante sucesión testamentaria quedaría excluida; y (ii) la inversión también debe fundarse en un flujo de capital transfronterizo, no en capital originado en el Estado receptor de la inversión. A juicio del Tribunal, ambos motivos deben ser rechazados.

318. Para empezar, el Tribunal no advierte que el sentido literal del artículo I.2 del TBI España-Venezuela requiera en modo alguno la realización de una “acción de invertir” para que una inversión quede protegida. El análisis de la fórmula “*todo tipo de activos, invertidos por inversores de una Parte Contratante en el territorio de la otra*” debe comenzar por las palabras “*todo tipo de activos*”, una expresión amplia e incluyente que resta relevancia a la naturaleza del activo en que se concreta la inversión para centrarse en su titularidad por parte del inversor —pues la noción de propiedad es inherente al sentido literal del término “*activo*”—. El hecho de que las Partes Contratantes eligieran configurar el artículo I.2 del tratado como un *numerus apertus* mediante la fórmula “*y, en particular, aunque no exclusivamente, los siguientes*” confirma esta interpretación.

319. El sentido que emerge para la palabra “*invertidos*” a la luz de lo anterior es simplemente el de un participio que configura una relación de titularidad entre el objeto de la inversión (“*todo*

³⁷² TBI España-Venezuela, 2 de noviembre de 1995, artículo I.2 (**Anexo C-12/RLA-296**).

³⁷³ Contestación, § 329.

tipo de activos”) y su autor (*“inversores de una Parte Contratante”*). Si la expresión *“invertidos por inversores”* se interpretase como un requisito de *“acción de invertir”*, como afirma la Demandada, entraría en contradicción con el sentido corriente de la expresión *“todo tipo de activos”*, ya que excluiría una categoría de activos del alcance del tratado precisamente con motivo de su naturaleza³⁷⁴. Por este mismo motivo, la expresión *“invertidos por inversores”* tampoco puede configurarse como un requisito de involucramiento activo en el desarrollo o la dirección de la inversión o de adquisición de la inversión a título oneroso, como también afirma la Demandada.

320. En consecuencia, atendiendo al sentido literal del artículo I.2 del TBI España-Venezuela, la mera tenencia accionaria de los Demandantes en las Empresas, que se constituyeron conforme a la legislación de Venezuela, satisfaría en principio el requisito de ser *“activos[] invertidos por inversores de una Parte Contratante en el territorio de la otra Parte Contratante”*.
321. El Tribunal recuerda que la interpretación contraria que propone la Demandada fue aceptada por el tribunal del caso *Clorox c. Venezuela*, que también se constituyó en virtud del TBI España-Venezuela³⁷⁵. El Tribunal Federal suizo dispuso posteriormente la anulación de dicho laudo precisamente sobre la base de que el tribunal había insertado por vía interpretativa condiciones adicionales en el texto del artículo I.2 del tratado que no aparecen en él:

Dejando a un lado la fórmula en disputa “invertido por inversores”, debe tenerse en cuenta que esta definición no contiene ninguna restricción o requisito particular sobre la naturaleza de las inversiones protegidas. Por el contrario, parecería que los Estados contratantes han tratado de incluir una amplia gama de inversiones, prestando especial atención en enfatizar la naturaleza no exhaustiva de la lista – aun así proporcionada – de ejemplos de activos a considerar como inversiones ([...] “en particular, aunque no exclusivamente, los siguientes [activos] [...]”) [...]

Nada permite deducir de la fórmula “invertido por inversores” la exigencia de una inversión activa que debe haber sido realizada por el propio inversor a cambio de una contraprestación. Por el contrario, el TBI no contiene requisitos que vayan más allá de la posesión por parte de un inversor de una parte contratante de activos en el territorio de la otra parte contratante. En

³⁷⁴ Ver, en el mismo sentido, *Mytilineos Holdings SA c. Unión Estatal de Serbia y Montenegro y República de Serbia*, CNUDMI, Laudo Parcial sobre Jurisdicción, 8 de septiembre de 2006, §§ 129, 132-135 (**Anexo CLA-111**); *Saluka Investments BV c. República Checa*, CNUDMI, Laudo Parcial, 17 de marzo de 2006, § 211 (**Anexo CLA-34**).

³⁷⁵ *Clorox Spain S.L. c. República Bolivariana de Venezuela*, Caso CPA núm. 2015-30, Laudo, 20 de mayo de 2019 (**Anexo RLA-268**).

*consecuencia, no puede seguirse al Tribunal Arbitral cuando se basa en condiciones adicionales, que considera que no se cumplen en el presente caso, para declararse sin jurisdicción.*³⁷⁶

322. El Tribunal no desconoce que ninguna de las decisiones precedentes es obligatoria para él. Sin embargo, ambas se ocupan expresamente de la cuestión que aquí se discute y, desde ese punto de vista, son útiles para contrastar diferentes modos de enfocar la interpretación del artículo I.2 del TBI España-Venezuela, incluso si una de dichas decisiones ha sido adoptada en un marco jurisdiccional estatal. De hecho, a ojos de la mayoría del Tribunal, de las dos, la interpretación dada por el Tribunal Federal suizo es la que se ajusta a lo establecido en la Convención de Viena.
323. En efecto, el entendimiento pretendido por la Demandada de la expresión “*invertido por inversores*” contradice palmariamente la definición de “*inversiones*” establecida por las Partes Contratantes, las cuales no sólo redactaron un texto extenso sino que lo hicieron buscando una comprensión amplísima del sujeto definido. Así, además de lo expresado en el encabezamiento del artículo I.2 (“*todo tipo de activos*”, “*en particular, aunque no exclusivamente*”), cada uno de sus apartados contiene fórmulas expansivas e inclusivas (“*cualquier otra forma*”, “*todo tipo de aportaciones*”, “*se incluyen expresamente*”, “*así como otros derechos reales*”, “*todo tipo de derechos [...] de [...] propiedad intelectual*”, “*incluyendo expresamente*”, “*así como*”, “*inclusive*”). Por el contrario, no hay en dicha norma ningún atisbo de fórmula restrictiva o excluyente. En este contexto concreto, pretender, sin aportar ningún elemento probatorio convincente al efecto, que las Partes Contratantes han querido excluir implícitamente de la definición categorías enteras de potenciales inversiones, que el mismo tratado busca promover, no puede ser aceptado.
324. En relación con la cuestión abordada en los párrafos 318 a 323, el coárbitro Ferrari sostiene una opinión parcialmente diferente, aunque está de acuerdo con la mayoría en el punto de partida del análisis³⁷⁷, que considera que la expresión “*todo tipo de activos, invertidos por inversores de una Parte Contratante en el territorio de la otra*” equivale a “*una expresión amplia e incluyente*”³⁷⁸. El coárbitro Ferrari también está de acuerdo en que el hecho de que el TBI España-Venezuela haya configurado el artículo I.2 “*como un numerus apertus mediante la fórmula ‘y, en particular, pero*

³⁷⁶ Sentencia 4A_306/2019, Tribunal Federal de Suiza, 25 de marzo de 2020, §§ 3.4.2.5 y 3.4.2.7 (**Anexo CLA-144**) (traducción de los Demandantes).

³⁷⁷ *Ver supra* § 318.

³⁷⁸ *Ver supra* § 318.

no exclusivamente, los siguientes' confirma esta interpretación"³⁷⁹. Aun así, en opinión del coárbitro Ferrari, lo anterior significa que la inversión cuya expropiación se reclama debe necesariamente cumplir este umbral, que, a la luz de lo anterior, es un umbral bastante bajo. A la luz del texto del TBI España-Venezuela, es obvio que las acciones de una empresa son "activos" del tipo expresamente identificado en la disposición mencionada anteriormente, es decir, el artículo I.2, como también afirmó la Demandada³⁸⁰. Pero aunque el requisito anterior es ciertamente necesario, dado el texto del artículo I.2, el coárbitro Ferrari no está convencido de que sea suficiente. Del texto del artículo I.2 se deduce que los activos, las acciones en el caso que ocupa este Tribunal, también deben haber sido "*invertidos por inversores*".

325. En opinión del coárbitro Ferrari, esta expresión constituye una calificación de qué activos son inversiones en virtud del TBI España-Venezuela, en el sentido de que no todos los activos son inversiones, sino sólo aquellos "*invertidos por inversores*". Y esto requiere un tipo mínimo de actividad por parte del inversor. Una lectura diferente no permitiría que esta expresión ("*invertido por inversores*") tuviera ningún significado positivo, que debe tener porque los Estados contratantes la incluyeron en el artículo I.2. De hecho, las Partes Contratantes bien podrían haber omitido esta expresión si simplemente hubieran querido configurar "*una relación de titularidad entre el objeto de la inversión (todo tipo de activos) y su autor (inversores de una Parte Contratante)*", como sugiere la mayoría en el párrafo 319 *supra*. Para llegar a este resultado, no era necesario añadir la expresión "*invertidos por inversores*". En opinión del coárbitro Ferrari, la decisión de la mayoría sugiere que el hecho de no incluir la expresión controvertida no cambiaría el significado atribuido al artículo I.2, porque la expresión "*invertido*" se utiliza simplemente para indicar la relación de titularidad mencionada anteriormente entre el objeto de la inversión ("*todo tipo de activos*") y su autor ("*inversores de una Parte Contratante*")³⁸¹. En opinión del coárbitro Ferrari, el resultado al que se hace referencia en el párrafo 319 también podría alcanzarse mediante el uso de otras expresiones, mucho menos controvertidas. Si se pretendía una mera relación de titularidad, se podrían haber utilizado términos más adecuados y ciertamente menos cargados de contenido. A la luz del texto específico del TBI en cuestión, el coárbitro Ferrari sostiene que la expresión elegida, "*invertidos por inversores*", va necesariamente más allá de una mera referencia a una relación de

³⁷⁹ Ver § 318 *supra*.

³⁸⁰ Ver § 317 *supra*.

³⁸¹ Ver § 319 *supra*.

titularidad. Indica un *quid pluris*, que la Demandada identifica en una “acción de invertir”³⁸². En opinión del coárbitro Ferrari, se necesita alguna actividad de inversión, que requiere una acción de transferencia de algo de valor (dinero, conocimientos técnicos, contactos, activos, servicios, etc.). Esto no quiere decir, y aquí el coárbitro Ferrari está de acuerdo una vez más con los demás miembros del Tribunal, que esta actividad de inversión deba cumplir necesariamente los requisitos de lo que se llama test *Salini* por las razones que el Tribunal en su conjunto identifica a continuación³⁸³.

326. El coárbitro Ferrari señala el hecho de que la interpretación que él favorece a la luz del texto específico del TBI España-Venezuela también fue adoptada por el tribunal en *Clorox c. Venezuela*, constituido, como ya se mencionó anteriormente en el párrafo 321, en aplicación del mismo TBI en virtud del cual se constituyó este Tribunal. En dicho caso, el tribunal sostuvo que “[u]n inversor puede ser el titular final de una inversión, la fuente de los capitales y de otros activos invertidos en un territorio y al mismo tiempo detentar su inversión mediante filiales. El vínculo exigido por el Tratado entre un inversor y una inversión no desaparece por efecto de la propiedad indirecta de la inversión. **Sin embargo, dicho vínculo no existe sin una acción de invertir por parte del alegado inversor**”³⁸⁴. El hecho de que el Tribunal Federal suizo anulase el laudo basándose en que el tribunal en *Clorox* había insertado mediante interpretación una condición adicional en el texto del artículo I.2 del TBI España-Venezuela no es determinante de la cuestión por dos razones interrelacionadas. Por un lado, porque, como ya se ha mencionado en el párrafos 321 y 322, este Tribunal no está vinculado por esa decisión, aunque sólo sea porque este tribunal no tiene su sede en Suiza, donde los árbitros deberán tener en cuenta la decisión del Tribunal Federal de Suiza, de conformidad con su obligación de medios de dictar un laudo que no deba ser anulado en la sede y sea ejecutable en los países donde las partes tienen sus establecimientos (conocidos por los árbitros en el momento de la conclusión del contrato de arbitraje). Como ya se ha mencionado³⁸⁵, esto, a su vez, significa que este Tribunal debe dar el mismo peso al laudo arbitral en *Clorox c. Venezuela* y a la decisión del Tribunal Federal de Suiza. Por otro lado, y esto es relevante a la luz del mismo peso que se debe dar a las dos decisiones mencionadas, porque el coárbitro Ferrari no cree que el razonamiento del

³⁸² Ver § 294 (“requisito de invertir activamente en el país?”); § 296 (“una acción de invertir en el territorio de la contraparte?”); § 317 (“acción de invertir”) *supra*.

³⁸³ Ver § 338 *infra*.

³⁸⁴ *Clorox Spain S.L. c. República Bolivariana de Venezuela*, Caso CPA núm. 2015-30, Laudo, 20 de mayo de 2019, § 804 (**Anexo RLA-268**) (énfasis del Prof. Ferrari).

³⁸⁵ Ver § 321 *supra*.

Tribunal Federal de Suiza sea correcto. El tribunal en *Clorox c. Venezuela* no añadió un requisito adicional, como sostuvo el Tribunal Federal de Suiza³⁸⁶, sino que interpretó el lenguaje existente, en particular, la expresión “*invertido por inversores*” de una manera que le da un significado positivo y llegó a la conclusión de que una acción para invertir es esencial para que haya una inversión.

327. El coárbitro Ferrari sugiere que este requisito implica que sólo puede haber una inversión si el inversor hace una contribución de valor económico, y esto a pesar de que el TBI en cuestión adopta, como ya se ha mencionado, “*una expresión amplia e incluyente*” al afirmar que la inversión son “*todos tipos de activos*”. El coárbitro Ferrari es consciente de que no es posible deducir un requisito mínimo para que haya una contribución suficiente, y de que algunos tribunales arbitrales han sostenido que existía una inversión incluso cuando se había realizado una contribución nominal. También es consciente de que los comentaristas y la jurisprudencia coinciden en que la contribución no tiene por qué ser necesariamente de naturaleza económica, sino que también puede consistir en otros beneficios (como también se ha indicado *supra*, al enumerar los conocimientos técnicos, los contactos, los activos, los servicios, etc.). Aun así, lo que se requiere es una contribución de valor económico, algo que el coárbitro Ferrari interpreta a la luz del texto del artículo I.2 como que requiere un comportamiento activo por parte del inversor. Y aunque los Demandantes se oponen expresamente a este punto de vista, parecen también respaldarlo cuando, para justificar su posición con respecto al hecho de que algunos activos constituyen inversiones, en su Réplica afirman que “*no está controvertido que Herrera y Garajonay adquirieron las Inversiones Inmobiliarias de forma onerosa, con lo cual, es indudable que estas Inversiones Inmobiliarias implicaron una contribución con valor económico*”³⁸⁷.

328. A la luz de lo anterior, el coárbitro Ferrari considera que es esencial que el inversor haya mantenido un comportamiento activo (que incluye no sólo el desembolso de dinero, como se mencionó anteriormente) para que exista una inversión en virtud del TBI España-Venezuela. En su opinión, en el caso de una herencia, un caso paradigmático de falta de acción por parte del heredero, parece faltar el comportamiento activo requerido. El coárbitro Ferrari sostiene esta opinión, aunque es consciente de que contrasta con la opinión adoptada

³⁸⁶ Ver § 321 *supra in fine*.

³⁸⁷ Réplica, § 353 (énfasis del Prof. Ferrari).

por lo que parece ser el único otro tribunal arbitral que abordó la cuestión en cuestión y que apoya la opinión sostenida en este procedimiento arbitral por la mayoría de los árbitros³⁸⁸.

329. Del mismo modo, el Tribunal, de nuevo por unanimidad, tampoco ha podido identificar ningún elemento en el TBI España-Venezuela que requiera que una inversión se realice mediante un flujo transfronterizo de capital. Inferir que debe aplicarse un requisito semejante contravendría el sentido literal del artículo I.2 del tratado del mismo modo en que lo haría una hipotética aplicación de un requisito de “acción de invertir”. El texto preambular que invoca la Demandada a estos efectos —que, a su entender, consagra el objeto y fin del TBI España-Venezuela— tampoco sirve de sustento a su argumento: el objeto y fin de un tratado no pueden emplearse para introducir por vía interpretativa requisitos que el texto del tratado no contempla³⁸⁹.
330. En todo caso, el Tribunal no advierte nada en el texto del preámbulo del TBI España-Venezuela que pueda configurarse como un requisito de flujo transfronterizo de capitales. Las expresiones “*intensificar la cooperación económica en beneficio recíproco de ambos países*” y “*crear condiciones favorables para las inversiones realizadas por inversores de cada una de las Partes Contratantes en el territorio de la otra*” no sugieren en modo alguno que el tratado deba aplicarse únicamente a inversiones realizadas con capital proveniente del extranjero. La Demandada tampoco ha demostrado de modo concluyente que un requisito semejante emane del derecho internacional general; al contrario, dicha tesis ha sido rechazada por otros tribunales de inversión³⁹⁰.
331. Por los motivos expuestos, el Tribunal resuelve que la tenencia accionaria de los miembros de la Familia Herrera en las Empresas constituye una inversión protegida en virtud del artículo I.2 del TBI España-Venezuela.

³⁸⁸ En *JSC Tashkent y otros contra República Kirguisa*, Caso CIADI núm. ARB(AF)/16/4, que procedió sobre la base de un TBI diferente, el tribunal arbitral sostuvo que las inversiones se definían en sentido amplio para abarcar todo tipo de activos y derechos sobre ellos, sin perjuicio del modo de adquisición.

³⁸⁹ Ver, en el mismo sentido, *European American Investment Bank AG (Austria) c. República de Eslovaquia*, Caso CPA núm. 2010-17, Laudo sobre Jurisdicción, 22 de octubre de 2012, § 385 (**Anexo CLA-200**).

³⁹⁰ *Venezuela Holdings (antes Mobil Corporation, Venezuela Holdings, B.V. y otros) c. República Bolivariana de Venezuela*, Caso CIADI núm. ARB/07/27, Decisión sobre Jurisdicción, 10 de junio de 2010, § 198 (**Anexo CLA-116**); *Jewel Ltd. y Bithell Holdings Ltd. c. República de Polonia*, Caso CCI núm. 19459/MHM, Laudo Parcial Final, 26 de febrero de 2019, § 426 (**Anexo CLA-225**).

b) *Acerca de los activos inmobiliarios de Herrera y Garajonay*

332. Como cuestión preliminar, el Tribunal recuerda que la Demandada disputa la titularidad de los inmuebles que constituyen el objeto del reclamo de los Demandantes por parte de Herrera y Garajonay³⁹¹. El Tribunal considera necesario verificar si se ha probado suficientemente este extremo como paso previo a analizar si el TBI España-Venezuela requiere que se otorgue protección a dichos activos inmobiliarios.
333. Los Demandantes reclaman “*el valor justo de mercado de 18 de los 20 inmuebles no operativos*” (es decir, “*aquellos que no se encontraban afectados a la operación de distribución de productos de primera necesidad de Herrera*”). Afirman que 18 de dichos terrenos eran propiedad de Herrera y 2 de Garajonay³⁹². Aunque los Demandantes sostienen que los 20 inmuebles quedaron afectados por las medidas de la Demandada de las que emana la presente controversia, los Demandantes han optado por no incluir en su reclamo de daños el valor de 2 inmuebles (la villa U-207 del Complejo Turístico El Morro y el local comercial CCMT) que Herrera supuestamente adquirió en noviembre y diciembre de 2014 “*a fin de compensar el valor neto de la deuda financiera que la compañía había contraído entre el cierre del ejercicio financiero del 30 de septiembre de 2014 y la Fecha de Valuación, el 11 de enero de 2015*”³⁹³.
334. El Tribunal ha analizado detalladamente los argumentos y medios de prueba presentados por las Partes en relación con esta cuestión. No excluye que algunos aspectos probatorios destacados por la Demandada puedan llegar a afectar a la valoración de los daños presuntamente sufridos por los Demandantes (en la medida en que el Tribunal llegue a dicha fase del análisis), tales como la extensión, división precisa y uso efectivo de algunas parcelas. Sin embargo, el Tribunal también considera que lo único que debe verificar como parte de su análisis jurisdiccional es si los miembros de la Familia Herrera o sus Empresas (cuya titularidad no se disputa era en última instancia de los miembros de la Familia Herrera) eran propietarios de los inmuebles supuestamente afectados por las medidas de la Demandada inmediatamente antes de que estas se concretasen (es decir, el 11 de enero de 2015).

³⁹¹ Dúplica, §§ 95-111; 348-351; Transcripción, Día 1, 316:4-317:12.

³⁹² Réplica, § 93; Dúplica sobre Objeciones Remanentes, §§ 222-224.

³⁹³ Réplica, nota al pie 215.

335. A juicio del Tribunal, los Demandantes han cumplido con esta carga probatoria en relación con: (i) la Sede Central de Herrera en Barcelona³⁹⁴; (ii) el local comercial CCMT³⁹⁵; (iii) el apartamento 3C2 de Residencias Garajonay³⁹⁶; (iv) la villa U-207 del Complejo Turístico El Morro³⁹⁷; (v) el apartamento EPB-06 del Complejo Turístico El Morro³⁹⁸; (vi) la casa quinta B-065 del Complejo Turístico El Morro³⁹⁹; (vii) la casa bote B-329 del Complejo Turístico El Morro⁴⁰⁰; (viii) la parcela 1 de San Vicente⁴⁰¹; (ix) la parcela 2 de San Vicente⁴⁰²; (x) la extensión de la Parcela 4 del Terreno Maturín⁴⁰³; (xi) las parcelas 2, 3 y 4 del Terreno Maturín⁴⁰⁴; (xii) la parcela en Achípano, Isla Margarita⁴⁰⁵; (xiii) la parcela en Santa Ana, Isla

³⁹⁴ Aporte del inmueble de la sede central por parte de Servando Herrera Herrera (padre) a Herrera, 26 de julio de 1994 (**Anexo C-119**); Contrato de compraventa de bienhechurías sobre terreno de Barcelona entre Ángel Guirados y Herrera, 16 de octubre de 2001 (**Anexo C-133**); Asiento registral del Inmueble de Barcelona ante el Registro Público del Municipio Simón Bolívar, 15 de julio de 2008 (**Anexo C-308**); Certificado de gravamen de la sede central, 18 de noviembre de 2020 (**Anexo C-227**).

³⁹⁵ Contrato de compraventa de local CCMT entre Inversiones Tubores, C.A. y Herrera, 1 de diciembre de 2014 (**Anexo C-182**); Certificado de gravamen de local CCMT, 18 de noviembre de 2020 (**Anexo C-226**).

³⁹⁶ Contrato de compraventa de apartamento 3C2 de Residencias Garajonay entre Promotora El Teide, C.A. y Herrera, 28 de mayo de 2008 (**Anexo C-153**); Certificado de gravamen de apartamento 3C2 de Residencias Garajonay, 18 de noviembre de 2020 (**Anexo C-229**).

³⁹⁷ Contrato de compraventa de Villa U-207, Complejo Turístico El Morro, Ciudad Lechería entre Jaime Andrés Gañan López y Herrera, 27 de noviembre de 2014 (**Anexo C-181**); Certificado de gravamen de la Villa U-207, 18 de noviembre de 2020 (**Anexo C-228**).

³⁹⁸ Contrato de compraventa de Apartamento EPB-06, Complejo Turístico El Morro, Ciudad Lechería entre Antonio José Da Silva Hernández y Herrera, 19 de septiembre de 2014 (**Anexo C-177**); Certificado de gravamen de apartamento EPB-06, Complejo Turístico El Morro, Ciudad Lechería, 19 de noviembre de 2020 (**Anexo C-230**).

³⁹⁹ Contrato de compraventa de Casa Quinta B-065, Complejo Turístico El Morro, Ciudad Lechería entre Luis Edmundo González Aponte y Herrera, 23 de julio de 2013 (**Anexo C-171**); Certificado de gravamen de casa quinta B-065, Complejo Turístico El Morro, Ciudad Lechería, 19 de noviembre de 2020 (**Anexo C-231**).

⁴⁰⁰ Contrato de compraventa de Casa Bote B-329, Complejo Turístico El Morro, Ciudad Lechería entre Vanessa Carolina Silva Chacín y Herrera, 1 de agosto de 2013 (**Anexo C-172**); Certificado de gravamen de Casa Bote B-329, 25 de julio de 2015 (**Anexo C-338**).

⁴⁰¹ Transferencia de Parcela 1 San Vicente de Capinca, C.A. a Herrera, 28 de septiembre de 2006 (**Anexo C-148**); Certificado de gravamen de Parcela 1 San Vicente, 19 de noviembre de 2020 (**Anexo C-232**).

⁴⁰² Contrato de compraventa de Parcela 2 San Vicente entre Veda Vásquez y Herrera, 29 de septiembre de 2006 (**Anexo C-149**); Certificado de gravamen de Parcela 2 San Vicente (**Anexo C-233**).

⁴⁰³ Contrato de compraventa de la extensión de la Parcela 4 entre Inversiones 2223, C.A. y Herrera, 21 de septiembre de 2010 (**Anexo C-158**); Certificado de gravamen de la extensión de la Parcela 4 del Terreno Maturín, 20 de noviembre de 2020 (**Anexo C-234**).

⁴⁰⁴ Contrato de Compraventa entre ZIMCA y Herrera, 28 de marzo de 2004 (**Anexo C-24**); Certificado de gravamen de Parcelas 2, 3 y 4 del Terreno Maturín, 21 de diciembre de 2020 (**Anexo C-352**).

⁴⁰⁵ Contrato de compraventa de la Parcela Achípano entre Triple A Internacional, C.A. y Herrera, 3 de marzo de 1995 (**Anexo C-124**); Certificado de gravamen de Parcela Achipano, Porlamar, 13 de octubre de 2022 (**Anexo C-369**).

Margarita⁴⁰⁶; (xiv) la parcela en Las Huertas, Isla Margarita⁴⁰⁷; (xv) el Terreno Lechería Uno⁴⁰⁸; y (xvi) el Terreno Lechería Dos⁴⁰⁹. En particular, los Demandantes han presentado, en relación con cada uno de estos inmuebles, un contrato de compraventa o documento de naturaleza similar que acredita la transferencia original del título a Herrera o Garajonay. Además, han presentado certificados de gravamen emitidos entre los años 2015 y 2022 por los registros públicos del lugar donde se encuentran los inmuebles en los que consta cualquier cambio o afectación de su propiedad ocurrido, al menos, durante los 5 años previos a su emisión, abarcando así el período durante el cual tuvieron lugar las supuestas violaciones del tratado (comenzando en enero de 2015).

336. En cuanto a las Parcelas I y C del Terreno Maturín, el Tribunal toma nota del argumento de los Demandantes según el cual estas fueron “rescatadas” por la ZIMCA en marzo de 2015 (o, a juicio de los Demandantes, “expropiadas de forma directa”), por lo cual los certificados de gravamen correspondientes a dichas parcelas no mencionan a Herrera como titular⁴¹⁰. Sin pronunciarse aquí sobre el efecto y alcance de dichas medidas —cuestión que sólo cabría abordar con el fondo del caso— el Tribunal también considera suficientemente probada la titularidad de Herrera sobre dichos inmuebles para los presentes efectos⁴¹¹.
337. Habiendo resuelto este punto, el Tribunal pasa analizar si los inmuebles objeto del reclamo de los Demandantes constituyen una inversión protegida en virtud del TBI España-Venezuela. La Demandada niega este extremo sobre la base de que dichos inmuebles no

⁴⁰⁶ Aporte de un lote de terreno ubicado en la localidad de Santa Ana por parte de Ángel Herrera Herrera a Herrera, 16 de mayo de 1994 (**Anexo C-117**); Certificado de gravamen de Parcela Santa Ana, 14 de octubre de 2022 (**Anexo C-370**).

⁴⁰⁷ Aporte de parcela Las Huertas por parte de Ángel Herrera Herrera a Herrera, 7 de septiembre de 1994 (**Anexo C-120**); Certificado de gravamen de Parcela Las Huertas, La Asunción, 14 de octubre de 2022 (**Anexo C-371**).

⁴⁰⁸ Contrato de compraventa de Terreno Lechería Uno entre Garajonay y Desarrollos Cabo Codera S.A., 15 de mayo de 2006 (**Anexo C-145**); Certificado de gravamen de Parcela núm. 1 de Lechería, 13 de octubre de 2022 (**Anexo C-367**).

⁴⁰⁹ Contrato de compraventa de Terreno Lechería Uno entre Garajonay y Desarrollos Cabo Codera S.A., 15 de mayo de 2006 (**Anexo C-145**); Certificado de gravamen de Parcela núm. 2 de Lechería, 13 de octubre de 2022 (**Anexo C-368**).

⁴¹⁰ Dúplica sobre Objeciones Remanentes, § 223 e) (ii). Ver Certificado de gravamen de Parcela C del Terreno Maturín, 10 de diciembre de 2020 (**Anexo C-350**); Certificado de gravamen de Parcela I del Terreno Maturín, 10 de diciembre de 2020 (**Anexo C-351**).

⁴¹¹ Contrato de Compraventa entre ZIMCA y Herrera, 18 de marzo de 2004 (**Anexo C-24**); Contrato de compraventa de la extensión de la Parcela 4 entre Inversiones 2223, C.A. y Herrera, 21 de septiembre de 2010 (**Anexo C-158**).

satisfacen la definición objetiva del concepto de inversión, el cual, aduce, abarca los requisitos de contribución, duración y riesgo⁴¹².

338. El Tribunal constata que los tres requisitos identificados por la Demandada configuran el llamado test *Salini*, el cual, como es sabido, se desarrolló fundamentalmente en el ámbito del arbitraje CIADI y, más concretamente, en el contexto de la interpretación del término “*inversión*” según consta en el artículo 25.1 del Convenio CIADI. El Tribunal no encuentra justificación alguna para transponer interpretaciones realizadas en relación con otros instrumentos jurídicos en lugar de dar pleno efecto a la definición técnica de “*inversiones*” acordada por dos Partes Contratantes sofisticadas que consta en el artículo I.2 del TBI España-Venezuela.
339. Otros tribunales CNUDMI han llegado a la misma conclusión en circunstancias similares⁴¹³ y han destacado también el carácter excepcional de varios de los casos CNUDMI que invoca la Demandada, en los cuales se aplicó dicho test:

El Tribunal también opina que no corresponde importar definiciones “objetivas” de inversión creadas por la doctrina y la jurisprudencia a efectos de interpretar el artículo 25 del Convenio del CIADI en el contexto de un arbitraje ajeno al CIADI, como el caso que nos ocupa. Por el contrario, la definición de inversión protegida, al menos en los arbitrajes ajenos al CIADI, ha de deducirse exclusivamente de la (muy amplia) definición contenida en el TBI celebrado entre Bolivia y el Reino Unido. El Tribunal coincide con las Demandantes en que Romak y Alps Finance son casos “con hechos muy específicos” que pueden explicar su razonamiento solo en parte, lo que continúa siendo excepcional en la jurisprudencia ajena al sistema del CIADI.⁴¹⁴

340. En consecuencia, el Tribunal debe apartarse de la definición objetiva de “*inversión*” propuesta por la Demandada y aplicar en su lugar los términos del artículo I.2 del TBI España-Venezuela. Sin perjuicio de la amplitud de la definición de “*inversiones*” de dicho tratado, que ya se ha abordado en detalle en el apartado anterior, el Tribunal destaca que los “*bienes muebles e inmuebles*” aparecen identificados expresamente en el apartado c) de dicha disposición como una forma de inversión protegida, sin asociar a los mismos ningún requisito de contribución, duración o riesgo. En consecuencia, no existe motivo alguno por

⁴¹² Contestación, § 337.

⁴¹³ *Guaracachi America, Inc. y Rurelec PLC c. Estado Plurinacional de Bolivia*, Caso CPA núm. 2011-17, Laudo, 31 de enero de 2014, § 364 (**Anexo CLA-73/RLA-319**); *Flemingo Duty Free Shop Private Limited c. República de Polonia*, CNUDMI, Laudo, 12 de agosto de 2016, § 298 (**Anexo CLA-212**).

⁴¹⁴ *Guaracachi America, Inc. y Rurelec PLC c. Estado Plurinacional de Bolivia*, Caso CPA núm. 2011-17, Laudo, 31 de enero de 2014, § 364 (**Anexo CLA-73/RLA-319**).

el cual deba excluirse a los inmuebles de las Empresas de los Demandantes del alcance del tratado.

341. Aunque lo expuesto basta para concluir que los activos inmobiliarios propiedad de Herrera y Garajonay constituyen inversiones protegidas por el TBI España-Venezuela, el Tribunal se ha visto persuadido también por el argumento de los Demandantes según el cual a efectos jurisdiccionales la inversión debe evaluarse de manera integrada y no analizando cada activo de forma aislada. El Tribunal recuerda que el reclamo que debe resolver concierne la supuesta expropiación de todas las Empresas y sus activos de modo global, no únicamente de los activos inmobiliarios propiedad de Herrera y Garajonay. El análisis jurisdiccional relativo a qué constituye una inversión protegida debe realizarse desde la misma óptica, al menos, en la medida en la cual los Demandantes hayan demostrado con carácter *prima facie* que los activos inmobiliarios formaban parte de una inversión mayor que operaba de forma integrada. A la vista de que Herrera y Garajonay compaginaban sus actividades de distribución con la tenencia de estos inmuebles, el Tribunal considera que este extremo ha quedado suficientemente probado⁴¹⁵.
342. Como ya se ha dicho, la cuestión de si dichos activos inmobiliarios se vieron afectados por una posible violación del tratado por parte de Venezuela —y, de ser así, en qué medida— debe reservarse para la fase de fondo.
343. En consecuencia, el Tribunal determina que los activos inmobiliarios propiedad de Herrera y Garajonay que forman parte del objeto de los reclamos de los Demandantes constituyen una inversión protegida a efectos del artículo I.2 del TBI España-Venezuela.

⁴¹⁵ Réplica, § 351: “[e]n este caso, las Inversiones Inmobiliarias de los Demandantes formaban parte de las inversiones que éstos realizaron a través de Herrera y Garajonay y tenían el fin de complementar su negocio de distribución de alimentos y productos de primera necesidad, ya sea como reserva de valor o como inversiones futuras para el desarrollo de proyectos inmobiliarios o posibles nuevas sucursales de Herrera”. Ver Dúplica sobre Objeciones Remanentes, § 211. Ver también *Ceskoslovenska Obchodni Banka, A.S. c. República de Eslovaquia*, Caso CIADI núm. ARB/97/4, Decisión del Tribunal sobre Objeciones de Jurisdicción, 24 de mayo de 1999, § 72 (**Anexo CLA-156**); *Inmaris Perestroika Sailing Maritime Services GmbH y otros c. Ucrania*, Caso CIADI núm. ARB/08/8, Decisión sobre Jurisdicción, 8 de marzo de 2010, § 92 (**Anexo CLA-193**).

2. ¿Ha realizado Diamante Trading una “inversión” en virtud del TBI Barbados-Venezuela?

A) La posición de la Demandada

344. La Demandada aduce que Diamante Trading tampoco ha realizado una inversión protegida por el TBI Barbados-Venezuela.
345. De modo similar a lo que sostiene en relación con la Familia Herrera, la Demandada alega que, para que Diamante Trading tenga una inversión protegida por el TBI Barbados-Venezuela, debería haber demostrado que su inversión se encuadra dentro de una de las categorías de inversión enumeradas en el artículo 1 a) del TBI Barbados-Venezuela y, además, que sus inversiones cumplen con los requisitos para recibir tal protección, entre ellos, el involucramiento activo con la inversión, por oposición a una simple tenencia accionaria⁴¹⁶.
346. En particular, la Demandada sostiene que Diamante Trading sólo demostró poseer cuatro acciones “clase B” en Herrera⁴¹⁷, sin que existan pruebas de que haya existido una administración, supervisión o cualquier intervención de Diamante Trading en Herrera o Tranvía⁴¹⁸. Además, la Demandada señala que Diamante Trading “*no ha realizado ninguna aportación que no venga en realidad de la familia Herrera*”⁴¹⁹.
347. A ese respecto, la Demandada invoca que Diamante Trading era en realidad una sociedad “de maletín”, cuyo único propósito era ostentar acciones que le fueron asignadas por medio de las operaciones intragrupo⁴²⁰. Considerando que los titulares de los derechos económicos de Diamante Trading son los miembros de la Familia Herrera —las personas físicas que demandan a Venezuela en este procedimiento⁴²¹— la Demandada sostiene que los Demandantes están planteando un reclamo doble contra Venezuela. Es decir, los Demandantes han presentado un reclamo tanto en su calidad de personas físicas como a

⁴¹⁶ Contestación, § 344.

⁴¹⁷ Contestación, § 343; Estructura societaria de las inversiones de los Demandantes del 2 de diciembre de 2020 (Memorial de Demanda, Apéndice I bis); Primer Informe de Accuracy, 11 de mayo de 2022, §§ 148-153 (**Anexo RER-1**).

⁴¹⁸ Contestación, § 346.

⁴¹⁹ Contestación, § 346; Primer Informe de Accuracy, 11 de mayo de 2022, § 147 (**Anexo RER-1**).

⁴²⁰ Contestación, § 345; Dúplica sobre Objeciones Remanentes, §§ 271-272.

⁴²¹ Contestación, § 342; Dúplica sobre Objeciones Remanentes, § 274.

través de Diamante Trading⁴²², la cual, a juicio de la Demandada, no es más que el *alter ego* de la Familia Herrera⁴²³.

B) La posición de los Demandantes

348. Los Demandantes sostienen que Diamante Trading tiene inversiones protegidas por el TBI Barbados-Venezuela. Los Demandantes señalan que, de manera similar al artículo I.2 del TBI España-Venezuela, el artículo 1 a) del TBI Barbados-Venezuela establece que el término inversión abarca “*todo tipo de activo*”, incluyendo acciones, bienes muebles e inmuebles, derechos de valor económico y derechos de propiedad intelectual⁴²⁴. Por lo tanto, la misma lógica aplicable al TBI España-Venezuela sería también aplicable al TBI Barbados-Venezuela. Así, las tenencias accionarias, muebles e inmuebles y derechos de Diamante Trading calificarían como inversión protegida en virtud del TBI Barbados-Venezuela⁴²⁵.
349. Considerando que el TBI Barbados-Venezuela tampoco exige que los inversores demuestren una acción de invertir y que la Demandada no disputa la existencia de un flujo de capital transfronterizo en el caso de Diamante Trading⁴²⁶, los Demandantes argumentan que las inversiones de Diamante Trading se encuadran como inversiones en los términos del TBI Barbados-Venezuela.
350. Los Demandantes alegan, además, que nada en el TBI Barbados-Venezuela permite inferir que los inversores deban tener cualquier tipo de involucramiento activo en desarrollo o dirección de las inversiones. Tampoco hay nada que excluya de su ámbito de protección a “*tenedores pasivos*” de una inversión⁴²⁷. Los Demandantes sostienen que el único requisito exigido por el TBI Barbados-Venezuela sería el acto de adquirir una inversión, que se cumple en este caso⁴²⁸.

⁴²² Contestación, § 340; Dúplica sobre Objeciones Remanentes, § 271.

⁴²³ Contestación, § 348.

⁴²⁴ Réplica, § 325.

⁴²⁵ Réplica, § 326 ; Dúplica sobre Objeciones Remanentes, § 168.

⁴²⁶ Réplica, § 342.

⁴²⁷ Réplica, § 336.

⁴²⁸ Réplica, § 336; Dúplica sobre Objeciones Remanentes, § 171.

351. Por último, los Demandantes defienden que Diamante Trading tuvo un rol “*clave y activo*” en Herrera, financiando su operación y expansión a través de diversos créditos y aportes de capital⁴²⁹.

C) El análisis del Tribunal

352. El análisis que el Tribunal debe realizar en relación esta vertiente de la objeción *ratione materiae* de la Demandada es similar al que ha realizado en relación con las inversiones realizada por la Familia Herrera: partiendo de los términos del TBI Barbados-Venezuela, el Tribunal debe determinar si la tenencia accionaria de Diamante Trading en Herrera (y, a través de Herrera, en Tranvía) califica como una inversión protegida a efectos de dicho tratado.

353. El artículo 1 a) del TBI Barbados-Venezuela dispone:

El término ‘inversión’ significa todo tipo de activo invertido por nacionales o sociedades de una Parte Contratante en el territorio de la otra Parte Contratante y en particular, aunque no exclusivamente, incluye:

- (i) bienes muebles e inmuebles y cualesquiera otros derechos reales, tales como hipotecas o prendas;*
- (ii) acciones o cualquier otra forma de participación en una compañía;*
- (iii) derechos a pagos en dinero o a cualquier otra prestación contractual que tenga valor económico;*
- (iv) derechos de propiedad intelectual, buena fe, procesos técnicos y conocimientos técnicos (‘know how’);*
- (v) concesiones otorgadas de acuerdo con la ley o por contrato, incluyendo concesiones para explorar, cultivar, extraer o explotar recursos naturales.*

El cambio en la forma en la cual los bienes sean invertidos no afectará su carácter de inversiones y el término ‘inversión’ incluye, todas las inversiones, aún cuando éstas se hayan hecho antes o después de la fecha de entrada en vigor de este Acuerdo.

*Este Acuerdo, en cualquier caso, no se aplicará a las disputas que resulten de actos o hechos que hayan tenido lugar antes de su entrada en vigor.*⁴³⁰

354. Como punto de partida, el Tribunal observa que el texto y estructura del artículo 1 a) del TBI Barbados-Venezuela son muy similares a los del artículo I.2 del TBI España-Venezuela. El encabezado define una “*inversión*” como “*todo tipo de activo invertido por nacionales o sociedades de una Parte Contratante en el territorio de la otra Parte Contratante*”, refiriéndose a “*nacionales o*

⁴²⁹ Réplica, § 339; Dúplica sobre Objeciones Remanentes, § 191.

⁴³⁰ TBI Barbados-Venezuela, 15 de julio de 1994, artículo 1 a) (**Anexo C-11**).

sociedades” (como Diamante Trading⁴³¹) donde el TBI España-Venezuela se refiere a “*inversores*” (como la Familia Herrera⁴³²).

355. A la definición base de “*inversión*” le sigue una lista no exhaustiva de formas de activos que constituyen una inversión, incluyendo “*acciones o cualquier otra forma de participación en una compañía*” en el epígrafe (ii). En contraste con el TBI España-Venezuela, no obstante, el artículo 1 a) del TBI Barbados-Venezuela expande aún más la definición de “*inversión*” con el fin de abarcar expresamente bienes que hayan experimentado un “*cambio en la forma en la cual [hayan sido] invertidos*” e inversiones realizadas “*antes o después de la fecha de entrada en vigor*” del tratado.
356. Habiendo tomado nota de las grandes similitudes entre el artículo 1 a) del TBI Barbados-Venezuela y el artículo I.2 del TBI España-Venezuela —y, en particular, de la amplitud aún mayor de la definición de “*inversión*” en el primero de estos tratados—, el Tribunal no considera que a los presentes efectos pueda alcanzar una conclusión distinta en relación con la interpretación de la primera de estas disposiciones. Por los motivos expuestos en la sección anterior en relación con el TBI España-Venezuela, el Tribunal determina que el artículo 1 a) del TBI Barbados-Venezuela únicamente requiere que un “*nacional o sociedad*” de Barbados sea titular de cualquier tipo de activo en Venezuela para que dicho activo constituya una inversión protegida. Nada en este tratado permite inferir un requisito de “acción de invertir”, de involucramiento activo en la inversión o de flujo externo de inversión, como sugiere la Demandada.
357. Del mismo modo, por los motivos expuestos en relación con la objeción *ratione personae* de la Demandada referida a Diamante Trading, nada en el TBI Barbados-Venezuela impide que la Familia Herrera y Diamante Trading planteen reclamos simultáneos referidos a las mismas medidas de la Demandada, siempre y cuando ello no se traduzca en última instancia en otorgar una compensación por partida doble a los Demandantes⁴³³.

⁴³¹ Ver § 278 *supra*.

⁴³² Ver § 258 *supra*.

⁴³³ Ver § 281 *supra*.

358. En consecuencia, el Tribunal concluye que las 4 acciones “clase B” que Diamante Trading posee en Herrera, cuya titularidad la Demandada no niega⁴³⁴, constituyen una inversión protegida en el sentido del artículo 1 a) del TBI Barbados-Venezuela.

⁴³⁴ Contestación, § 343; Transcripción, Día 1, 253:6-13.

VI. LA SEGUNDA OBJECCIÓN *RATIONE VOLUNTATIS*

359. La Demandada sostiene que el Tribunal también carece de jurisdicción *ratione voluntatis* para resolver la presente disputa porque Venezuela no ha consentido a arbitrar disputas internacionales con múltiples partes bajo tratados distintos⁴³⁵. La Demandada distingue esta objeción de la Primera Objeción *Ratione Voluntatis* que fue rechazada por el Tribunal en el Laudo Parcial sobre Jurisdicción, en relación con la cual alegó que, según las disposiciones pertinentes de los Tratados, el arbitraje conforme al Reglamento CNUDMI no se encontraba disponible.
360. Los Demandantes rechazan esta segunda objeción jurisdiccional de la Demandada⁴³⁶.

1. La posición de la Demandada

361. La Demandada alega que ni el Reglamento CNUDMI de 1976, ni el TBI España-Venezuela ni el TBI Barbados-Venezuela hacen referencia a la posibilidad de un arbitraje con múltiples partes demandantes. Esgrime que tampoco existe ninguna disposición en esos instrumentos que permita la superposición de distintos inversores y distintos tratados, como pretenden los Demandantes en este arbitraje⁴³⁷, lo cual es admitido por los propios Demandantes⁴³⁸.
362. Primero, la Demandada arguye que el Reglamento CNUDMI de 1976, que gobierna el presente procedimiento, no contempla ni siquiera la posibilidad de que existan más de dos partes en un mismo arbitraje, lo que cabe inferir de las abundantes referencias a expresiones como “*ambas partes*”⁴³⁹, “*la primera parte*” o “*la otra parte*”, entre otras contenidas en el Reglamento⁴⁴⁰. Alega también que el hecho de que el nuevo Reglamento CNUDMI de 2010, modificado en 2013, haga referencia a procedimientos con múltiples partes y a la intervención de terceros demuestra que el Reglamento CNUDMI de 1976 no puede servir de base a un arbitraje multiparte⁴⁴¹. Asimismo, defiende que los Tratados contienen expresiones en singular como “*un nacional o sociedad*”, “*el inversor*” y “*un inversor de una Parte Contratante*”, lo cual,

⁴³⁵ Contestación, §§ 350, 367; Dúplica, § 353.

⁴³⁶ Réplica, § 366; Dúplica sobre Objeciones Remanentes, § 13.

⁴³⁷ Contestación, § 351.

⁴³⁸ Dúplica, § 352.

⁴³⁹ Contestación, § 359. *Ver*, por ejemplo, Reglamento CNUDMI de 1976, artículo 6.3 a).

⁴⁴⁰ Contestación, § 360.

⁴⁴¹ Contestación, § 361. *Ver* Reglamento CNUDMI de 2010, artículo 17.5.

en su opinión, indica que las Partes Contratantes no consintieron a un arbitraje con múltiples partes del mismo lado de la disputa⁴⁴².

363. Ante la ausencia de disposiciones expresas en el Reglamento CNUDMI de 1976 y en los Tratados que lo permitan, la Demandada alega que Venezuela no consintió a un arbitraje en los términos que sugieren los Demandantes. Señala que, en virtud del derecho internacional, el consentimiento del Estado al arbitraje debe siempre ser “*manifiesto e inequívoco*”⁴⁴³. Rechaza en este sentido la jurisprudencia citada por los Demandantes para sostener que no se requiere ningún consentimiento adicional por parte del Estado⁴⁴⁴. A este respecto, la Demandada observa que la mayoría de los casos citados por los Demandantes fueron decididos en el marco de la aplicación del Convenio CIADI o presentan diferencias sustanciales con el presente caso, por lo que no son aplicables⁴⁴⁵.
364. La Demandada menciona también que en *Alemanni c. Argentina* el tribunal destacó que el consentimiento de un Estado para arbitrar las reclamaciones de múltiples demandantes en un único procedimiento puede determinarse de tres maneras: (i) cuando el consentimiento se origina en la cláusula de consolidación de un tratado en particular; (ii) por el consentimiento expreso o tácito de las partes contendientes en el proceso de arbitraje; o (iii) cuando el consentimiento deriva de la interpretación del tratado⁴⁴⁶.
365. A diferencia de ello, la Demandada sostiene que: (i) Venezuela no dio su consentimiento a arbitrar el presente caso, dado que los Tratados no prevén expresamente un arbitraje multiparte; (ii) Venezuela no ha consentido expresa o tácitamente a una acción conjunta por parte de los Demandantes; y (iii) una interpretación fiel de los Tratados, teniendo en cuenta sus contextos, objetos y fines, no puede ignorar que las cláusulas de resolución de disputas que contienen configuran un mecanismo de solución de conflictos bilaterales⁴⁴⁷.
366. Por último, la Demandada afirma que la superposición de demandantes y de tratados en este caso es inadmisibile por la incompatibilidad entre los reclamos presentados y sus

⁴⁴² Contestación, §§ 355-356.

⁴⁴³ Contestación, § 353.

⁴⁴⁴ Dúplica, § 354.

⁴⁴⁵ Dúplica, § 354.

⁴⁴⁶ Dúplica, § 356; *Giovanni Alemanni y otros c. República Argentina*, Caso CIADI núm. ARB/07/8, Decisión sobre Jurisdicción y Admisibilidad, 17 de noviembre de 2014, § 285-286 (**Anexo RLA-382**).

⁴⁴⁷ Dúplica, §§ 357, 363.

fundamentos legales. También manifiesta que una demanda múltiple invocando tratados distintos y con fundamentos jurisdiccionales diferentes no puede justificarse por motivos de eficiencia procesal. Por el contrario, la Demandada alega que una demanda de este tipo suele aumentar injustificadamente los costos del procedimiento, lo que acabaría afectando a su derecho de defensa⁴⁴⁸.

2. *La posición de los Demandantes*

367. Los Demandantes alegan que, al firmar los Tratados, la Demandada consintió someter a un arbitraje CNUDMI las disputas surgidas con inversores nacionales de España y Barbados⁴⁴⁹. Afirman también que los reclamos presentados por la Familia Herrera y por Diamante Trading pueden ser sometidos a un mismo tribunal en la medida en que se refieren a la misma disputa, están basados en los mismos hechos y las cláusulas de resolución de controversias presentes en ambos Tratados son compatibles⁴⁵⁰.
368. Los Demandantes afirman que, a diferencia de lo que sostiene Venezuela, la jurisprudencia no exige ningún tipo de consentimiento adicional por parte del Estado para que múltiples inversores inicien un arbitraje amparados por un tratado⁴⁵¹. Por el contrario, los Demandantes señalan que, conforme lo decidido por el tribunal en *PV Investors c. España*, el hecho de que unos reclamos puedan ser presentados en un arbitraje por múltiples demandantes sin un consentimiento adicional del Estado para ello es la consecuencia natural de la naturaleza peculiar del consentimiento en los arbitrajes de inversión⁴⁵².
369. Además, los Demandantes afirman que numerosos tribunales de inversión han aceptado la presentación de reclamos de múltiples demandantes bajo tratados diferentes en el pasado, siempre y cuando los acuerdos arbitrales fueran compatibles⁴⁵³.

⁴⁴⁸ Contestación, § 366.

⁴⁴⁹ Memorial de Demanda, § 148; Réplica, § 355; Dúplica sobre Objeciones Remanentes, § 225.

⁴⁵⁰ Réplica, § 355. *Ver también* Memorial de Demanda, §§ 144-145, 148; Dúplica sobre Objeciones Remanentes, § 230.

⁴⁵¹ Réplica, § 357. *Ver también* Memorial de Demanda, § 145.

⁴⁵² Réplica, § 357; *The PV Investors c. Reino de España*, Caso CPA núm. 2012-14, Laudo Preliminar de Jurisdicción, 13 de octubre de 2014, § 100 (**Anexo CLA-127**) (“*claims are brought in one arbitration by multiple claimants without the need for a respondent’s ‘specific’ or ‘additional’ consent is rather the natural consequence of the peculiar nature of consent in investment treaty arbitration.*”)

⁴⁵³ Réplica, § 358. *Ver*, por ejemplo, *Guaracachi America, Inc. y Rurelec PLC c. Estado Plurinacional de Bolivia*, Caso CPA núm. 2011-17, Laudo, 31 de enero de 2014, §§ 336-337 (**Anexo CLA-73**).

370. Contrariamente a lo que alega la Demandada, los Demandantes sostienen que el hecho de que los Tratados utilicen términos en plural o en singular no sugiere nada respecto de la intención de las Partes Contratantes de someterse a un procedimiento con múltiples partes. Este argumento ha sido rechazado por varios tribunales, como el de *Adamakopoulos y otros c. Chipre*, quien concluyó que el uso de términos en singular también implica su uso en plural y viceversa⁴⁵⁴.
371. También en oposición a lo que sostiene la Demandada, los Demandantes alegan que el ejercicio que debe realizarse no es determinar si existe o no consentimiento al arbitraje con base en el silencio de los Tratados. Por el contrario, aducen que debe entenderse que cada uno de los Demandantes de ese arbitraje prestó su propio consentimiento al arbitraje de forma independiente, mientras que la Demandada consintió al arbitraje en aplicación del Reglamento CNUDMI de 1976 en ambos Tratados⁴⁵⁵.
372. Asimismo, los Demandantes argumentan que nada en el Reglamento CNUDMI de 1976 limita la posibilidad de que múltiples partes inicien un solo procedimiento y que los procedimientos aplicando dicho reglamento con más de un demandante son frecuentes⁴⁵⁶. Los Demandantes recuerdan también que el consentimiento al arbitraje no surge del Reglamento CNUDMI de 1976, sino de los Tratados⁴⁵⁷.
373. Por último, los Demandantes entienden que la unificación de reclamos compatibles en un mismo procedimiento arbitral contribuye a la eficiencia procesal y disminuye los costos del procedimiento⁴⁵⁸. En el presente caso, como los Demandantes comparten una misma relación jurídica como accionistas de las Empresas y sus reclamos se refieren a la misma disputa subyacente derivada de las mismas inversiones y de las mismas medidas adoptadas por Venezuela, la unificación no sólo es posible, sino también adecuada⁴⁵⁹.

⁴⁵⁴ Réplica, § 362; *Theodoros Adamakopoulos y otros c. República de Chipre*, Caso CIADI núm. ARB/15/49, Decisión sobre Jurisdicción, 7 de febrero de 2020, § 198 (**Anexo CLA-233**).

⁴⁵⁵ Dúplica sobre Objeciones Remanentes, § 229.

⁴⁵⁶ Réplica, § 364. Ver, por ejemplo, *Venezuela Holdings (antes Mobil Corporation, Venezuela Holdings, B.V. y otros) c. República Bolivariana de Venezuela* Caso CIADI núm. ARB/07/27, Decisión sobre Jurisdicción, 10 de junio de 2010 (**Anexo CLA-116**); *Valores Mundiales, S.L. y Consorcio Andino, S.L. c. República Bolivariana de Venezuela*, Caso CIADI núm. ARB/13/11, Laudo, 25 de julio de 2017 (**Anexo CLA-168**).

⁴⁵⁷ Réplica, § 364.

⁴⁵⁸ Réplica, § 365 y nota al pie 693.

⁴⁵⁹ Réplica, § 365; Dúplica sobre Objeciones Remanentes, § 230.

3. *El análisis del Tribunal*

374. Como punto de partida, el Tribunal advierte que tanto los Tratados como el Reglamento CNUDMI de 1976 guardan silencio sobre la posibilidad de que un único reclamo sea planteado por múltiples partes al amparo de más de un tratado. La pregunta que el Tribunal debe resolver es si dicho silencio debe interpretarse en el sentido de impedir o permitir la presentación de un reclamo semejante.
375. El alcance del consentimiento de la Demandada al arbitraje debe establecerse ante todo sobre la base de los Tratados y, en particular, sobre sus respectivas cláusulas de resolución de controversias inversor-Estado, que aparecen en el artículo XI del TBI España-Venezuela y el artículo 8 del TBI Barbados-Venezuela.
376. Siguiendo la práctica habitual en el arbitraje de inversión, ambas cláusulas se configuran como una oferta abierta al arbitraje: consagran un consentimiento permanente de las Partes Contratantes que cualquier inversor puede aceptar cuando se cumplen las condiciones dispuestas en el Tratado. En particular, el artículo XI.2 del TBI España-Venezuela emplea la fórmula “*la controversia [...] será sometida a la elección del inversor*”,⁴⁶⁰ mientras que el artículo 8.1 del TBI Barbados-Venezuela prevé que “*las controversias [...] se someterá[n], a solicitud del nacional o la sociedad interesada*” y dispone además, de modo particularmente relevante, que “[*c*]ada Parte Contratante da su consentimiento incondicional para el sometimiento de las controversias a que se refiere el párrafo (1) de este artículo al arbitraje internacional de conformidad con lo estipulado en este artículo”⁴⁶¹.
377. Estas circunstancias permiten descartar la tesis según la cual es necesario que las Partes Contratantes consientan específicamente a un arbitraje con múltiples partes. A diferencia de un contrato con una cláusula compromisoria, respecto del cual lo habitual es que las partes de dicho contrato sean las únicas legitimadas para iniciar un procedimiento arbitral, una oferta abierta de arbitraje contenida en un tratado de inversión no contempla por definición ninguna restricción en cuanto al número o identidad de demandantes: únicamente es necesario que cada demandante cumpla de modo individual los requisitos jurisdiccionales del tratado para plantear válidamente un reclamo⁴⁶². Este es el motivo por el cual históricamente

⁴⁶⁰ TBI España-Venezuela, 2 de noviembre de 1995, artículo XI.2 (**Anexo C-12/RLA-296**).

⁴⁶¹ TBI Barbados-Venezuela, 15 de julio de 1994, artículo 8.1 (**Anexo C-11**).

⁴⁶² *The PV Investors c. Reino de España*, Caso CPA núm. 2012-14, Laudo Preliminar de Jurisdicción, 13 de octubre de 2014, § 100 (**Anexo CLA-127**) (“*The fact that claims are brought in one arbitration by multiple claimants without the*

se han dado numerosos arbitrajes de inversión que incluían a múltiples demandantes en el polo activo de la disputa, incluyendo procedimientos al amparo del Reglamento CNUDMI de 1976⁴⁶³.

378. El Tribunal no ha identificado ningún elemento en los Tratados o en el Reglamento CNUDMI de 1976, ya sea expreso o que emane por vía interpretativa, que requiera apartarse del entendimiento habitual en cuanto al funcionamiento de una oferta abierta al arbitraje. En particular, el Tribunal rechaza dar al uso de términos en singular en los Tratados y el Reglamento CNUDMI de 1976 (“*el inversor*”, “*un nacional o sociedad*”, etc.) el efecto que la Demandada pretende atribuirle. Al margen de que los Tratados también empleen los mismos términos en plural⁴⁶⁴, el uso de estos términos en singular, por sí sólo, no configura en modo alguno una restricción al acceso al arbitraje para múltiples partes: su significado es puramente genérico⁴⁶⁵. Cabe alcanzar *mutatis mutandis* la misma conclusión respecto del hecho de que la versión del Reglamento CNUDMI del año 2013 haga referencia a la posible intervención de terceros en el arbitraje⁴⁶⁶ y el Reglamento CNUDMI de 1976 no lo haga: la intervención de

*need for a respondent’s ‘specific’ or ‘additional’ consent is rather the natural consequence of the peculiar nature of consent in investment treaty arbitration. In the context of ‘arbitration without privity’, a standing offer to arbitrate is extended by the host state in a treaty to an indefinite number of previously unidentified investors falling within the jurisdictional requirements of the treaty. What is essential, in the Tribunal’s view, is to establish that there is consent to arbitration (through a valid offer in the treaty and a valid acceptance meeting the possible conditions of such offer). The fact that the offer is then accepted by one single claimant rather than a multiple number of claimants jointly is immaterial in this respect. As rightly noted in *Abaclat and Ambiente*, a joint acceptance of the state’s offer by a multitude of claimants cannot result in the tribunal losing jurisdiction that it would have if the claimants had commenced separate arbitrations.”). Ver, en el mismo sentido, *Ambiente Ufficio S.p.A. y otros c. República Argentina*, Caso CIADI núm. ARB/08/9, Decisión sobre Jurisdicción y Admisibilidad, 8 de febrero de 2013, § 150 (**Anexo CLA-69/RLA-66**).*

⁴⁶³ El Tribunal observa que la propia Venezuela ha sido parte en arbitrajes de inversión que involucraban a múltiples demandantes. Ver *Serafín García Armas y Karina García Gruber c. República Bolivariana de Venezuela*, Caso CPA núm. 2013-3, Decisión sobre Jurisdicción, 15 de diciembre de 2014 (**Anexo CLA-2/RLA-23**); *Venezuela Holdings (antes Mobil Corporation, Venezuela Holdings, B.V. y otros) c. República Bolivariana de Venezuela*, Caso CIADI núm. ARB/07/27, Decisión sobre Jurisdicción, 10 de junio de 2010 (**Anexo CLA-116**); *Valores Mundiales, S.L. y Consorcio Andino, S.L. c. República Bolivariana de Venezuela*, Caso CIADI núm. ARB/13/11, Laudo, 25 de julio de 2017 (**Anexo CLA-168/RLA-279**).

⁴⁶⁴ Ver TBI España-Venezuela, 2 de noviembre de 1995, artículo XI (**Anexo C-12/RLA-296**) y TBI Barbados-Venezuela, 15 de julio de 1994, artículo 8 (**Anexo C-11**), que llevan por título “*Controversias entre una Parte Contratante e inversores de la otra Parte Contratante*” y “*Arreglo de Controversias entre una Parte Contratante y Nacionales o Sociedades de la otra Parte Contratante*”, respectivamente (énfasis del Tribunal).

⁴⁶⁵ Ver, en el mismo sentido, aunque en relación con un procedimiento de reclamaciones masivas (*mass claims*) *Theodoros Adamakopoulos y otros c. República de Chipre*, Caso CIADI núm. ARB/15/49, Decisión sobre Jurisdicción, 7 de febrero de 2020, § 198 (**Anexo CLA-233**).

⁴⁶⁶ Reglamento CNUDMI de 2013, artículo 17.5 (“*El tribunal arbitral podrá, a instancia de cualquier parte, permitir que uno o más terceros intervengan como partes en el arbitraje, siempre que el tercero invitado sea parte en el acuerdo de arbitraje, salvo que el tribunal arbitral entienda, tras oír a las partes y al tercero invitado a sumarse a las actuaciones, que esa intervención no debe ser permitida por poder resultar perjudicial para alguna de ellas. El tribunal arbitral podrá dictar uno o más laudos respecto de todas las partes que intervengan en el arbitraje.*”).

terceros es una cuestión de ordenación del procedimiento que no guarda relación con la jurisdicción del Tribunal.

379. La Demandada afirma también que la superposición de demandantes y tratados es inadmisibles “*en tanto presentan reclamaciones y fundamentos legales inconsistentes, incompatibles entre sí*”⁴⁶⁷. Pero el Tribunal no advierte ninguna incompatibilidad de fondo entre las cláusulas de resolución de controversias de los Tratados, que de hecho emplean un lenguaje muy similar. Tampoco es posible que existan incompatibilidades entre los hechos y argumentos jurídicos de fondo alegados por los distintos Demandantes, pues han presentado conjuntamente las mismas alegaciones. Cuestión distinta es que el Tribunal deba realizar las distinciones oportunas entre Demandantes al analizar sus reclamos (asegurándose, por ejemplo, de aplicar los estándares de protección de cada uno de los Tratados en relación con el Demandante que haya invocado cada tratado en cuestión), pero ese ejercicio debe postergarse hasta la fase de fondo: no tiene impacto alguno en la jurisdicción del Tribunal.
380. Por lo demás, no resulta controvertido que las ofertas abiertas de arbitraje de los Tratados se encuentran en vigor y que cada uno de los Demandantes ha aceptado dicha oferta al amparo del tratado al que ha decidido acogerse (el TBI España-Venezuela para los miembros de la Familia Herrera y el TBI Barbados-Venezuela para Diamante Trading). Asimismo, sin perjuicio de completar el análisis de la presente objeción jurisdiccional, el Tribunal recuerda que ya ha resuelto las restantes objeciones jurisdiccionales de la Demandada, verificando así que se cumplen los requisitos jurisdiccionales de los Tratados con respecto a cada uno de los Demandantes de modo individual en relación con los hechos que subyacen a sus reclamos.
381. Se desprende de lo anterior que el Tribunal se habría visto obligado a afirmar su jurisdicción sobre cada uno de los Demandantes si estos hubiesen planteado sus reclamos a título individual, en lugar de hacerlo conjuntamente. En estas circunstancias, y a falta de una prohibición al arbitraje multiparte y multitratado en los Tratados o en el Reglamento CNUDMI de 1976, el Tribunal debe afirmar su jurisdicción colectivamente sobre los Demandantes. En palabras del Tribunal de *Guaracachi c. Bolivia*, “*no puede utilizarse el silencio para limitar el alcance del consentimiento prestado*” por las Partes Contratantes⁴⁶⁸.

⁴⁶⁷ Contestación, § 364.

⁴⁶⁸ *Guaracachi America, Inc. y Rurelec PLC c. Estado Plurinacional de Bolivia*, Caso CPA núm. 2011-17, Laudo, 31 de enero de 2014, § 341 (**Anexo CLA-73/RLA-319**).

382. Por los motivos expuestos, el Tribunal rechaza la segunda objeción *ratione voluntatis* de la Demandada.

383. Al haber rechazado todas las objeciones jurisdiccionales planteadas por la Demandada en este procedimiento, y habiendo establecido a su satisfacción que no existe ningún otro motivo que le prive de jurisdicción, el Tribunal declara que tiene jurisdicción sobre los reclamos planteados por los Demandantes.

VII. ADMISIBILIDAD DE LOS RECLAMOS DE LOS DEMANDANTES

384. La Demandada alega que los reclamos de los Demandantes en este arbitraje no son admisibles en la medida en que constituyen reclamos indirectos presentados en su calidad de accionistas de las Empresas⁴⁶⁹.

385. Los Demandantes solicitan que la objeción de admisibilidad presentada por la Demandada sea rechazada⁴⁷⁰.

1. *La posición de la Demandada*

386. La Demandada afirma que el presente caso trata de derechos indirectos, debido a que los Demandantes buscan reparación por la alegada interferencia de Venezuela en los derechos de propiedad de las Empresas y no en sus propios derechos⁴⁷¹.

387. En ese sentido, la Demandada argumenta que mientras los reclamos directos se originan en “*un perjuicio sufrido directamente sobre un derecho de quien formula un reclamo*”⁴⁷², los reclamos indirectos se relacionan con medidas que afectan derechos de un tercero e indirectamente afectan “*las expectativas de quien reclama [...] quienes no son titulares directos de tales activos o derechos*”⁴⁷³.

388. Así, la Demandada aduce que los miembros de la Familia Herrera son inversores directos en Herrera e indirectos en las empresas Garajonay y Tranvía⁴⁷⁴, mientras que Diamante Trading es únicamente inversora indirecta en Herrera y Tranvía⁴⁷⁵. Aunque el Tribunal considerase que las Empresas fueron afectadas por las medidas de Venezuela del modo que describen los Demandantes, la Demandada entiende que ello no puede suponer un incumplimiento de los Tratados por parte de Venezuela, ya que cualquier incumplimiento se referiría a derechos de las Empresas (partes ajenas a ese procedimiento y a la jurisdicción del Tribunal)⁴⁷⁶.

⁴⁶⁹ Contestación, § 368; Dúplica, § 366.

⁴⁷⁰ Réplica, § 378.

⁴⁷¹ Contestación, § 369; Dúplica, § 364.

⁴⁷² Contestación, § 368.

⁴⁷³ Contestación, § 368.

⁴⁷⁴ Contestación, § 370.

⁴⁷⁵ Contestación, § 370.

⁴⁷⁶ Contestación, § 372.

389. Asimismo, la Demandada señala que los derechos de los Demandantes, en su calidad de accionistas de las Empresas, no están protegidos por los Tratados⁴⁷⁷ ni por el derecho internacional⁴⁷⁸. En ese sentido, manifiesta que, conforme lo decidido por la Corte Internacional de Justicia (la “CIJ”) en los casos *Barcelona Traction* y *ELSI*, siempre que los intereses de un accionista se vean perjudicados por un acto realizado contra la empresa, es esta última quien debe buscar la reparación apropiada⁴⁷⁹.
390. En el presente caso, aunque se considere que las acciones de las Empresas son propiedad directa e indirecta de los Demandantes, la Demandada defiende que, en virtud del principio de la separabilidad de la persona jurídica, no se pueden confundir los derechos y obligaciones de las Empresas con aquellos de sus accionistas⁴⁸⁰. A su parecer, esta aplicación del principio de separabilidad no se ve afectada por el hecho de que la definición de “*inversión*” en los Tratados abarque acciones⁴⁸¹.
391. Según la Demandada, la cuestión de si una inversión en forma de acciones puede o no ser objeto de un reclamo fundado en un tratado de inversión no guarda relación con la cuestión de si tales reclamos son admisibles en un arbitraje —cuestión que, dice, depende sólo de la extensión de la protección legal ofrecida a los accionistas—⁴⁸².
392. La Demandada observa que los Demandantes no niegan la relevancia del principio de la separabilidad de la persona jurídica de los accionistas, sino que defienden que sus reclamos están permitidos por los artículos V.3 del TBI España-Venezuela y 5.2 del TBI Barbados-Venezuela⁴⁸³. Al respecto, la Demandada alega que dichos artículos están dirigidos sólo a las Partes Contratantes de los Tratados, sin que incluyan ninguna referencia a la legitimación de los accionistas para presentar reclamos relativos a medidas que afecten a bienes propiedad de la sociedad de la cual son accionistas⁴⁸⁴. La Demandada sostiene que los tribunales en *ST-*

⁴⁷⁷ Dúplica, §§ 370-372.

⁴⁷⁸ Contestación, § 373; Dúplica, § 366.

⁴⁷⁹ Contestación, § 373; Dúplica, § 366. *Ver Caso relativo a Barcelona Traction Light & Power Co., Ltd. (Bélgica c. España)*, Corte Internacional de Justicia, Sentencia, Reportes CIJ 1970, 5 de febrero de 1970, § 44 (**Anexo RLA-73**) (“*whenever a shareholder’s interests are harmed by an act done to the company, it is to the latter that he must look to institute appropriate action*”); *Eleltronica Sicula S.p.A. (ELSI) (Estados Unidos de América c. Italia)*, Corte Internacional de Justicia, Sentencia, ICJ Reports 1989, 20 de julio de 1989, pág. 15 (**Anexo CLA-13**).

⁴⁸⁰ Contestación, §§ 375-376; Dúplica, § 366.

⁴⁸¹ Contestación, § 379.

⁴⁸² Contestación, § 379; Dúplica, 374.

⁴⁸³ Dúplica, § 367.

⁴⁸⁴ Dúplica, § 368.

AD c. Bulgaria y Postova Banka c. Grecia no permitieron a unos accionistas reclamar una compensación por activos que pertenecían a sus empresas⁴⁸⁵.

393. La Demandada señala, por último, que los Demandantes buscan reparación por un perjuicio causado a los derechos de propiedad de las Empresas en lugar de por el daño causado a cualquier inversión que hayan realizado en Venezuela. Defiende además que los reclamos relativos a la ocupación temporal de las sucursales de Herrera y el comiso de mercadería, así como aquellos relativos a los Terrenos Maturín y Lechería Uno y Dos, se superponen con los reclamos que las Empresas podrían hacer valer administrativa y judicialmente, por lo que no deben ser aceptados⁴⁸⁶.

2. La posición de los Demandantes

394. En síntesis, los Demandantes alegan que sus reclamos son admisibles tanto en relación con los activos de las Empresas como en relación con sus derechos como accionistas⁴⁸⁷: sus reclamos se refieren tanto a la expropiación indirecta de sus acciones en las Empresas como a la expropiación directa de sus activos⁴⁸⁸.
395. En primer lugar, los Demandantes apuntan que ambos Tratados reconocen expresamente, en los artículos V.3 del TBI España-Venezuela y 5.2 del TBI Barbados-Venezuela, la legitimación de los accionistas de una compañía para plantear un reclamo por la expropiación de sus activos.
396. Los Demandantes observan que la Demandada no niega la aplicación de estas disposiciones, sino que plantea un debate largamente superado en la jurisprudencia de los arbitrajes de inversión⁴⁸⁹, toda vez que muchos tribunales han confirmado el *ius standi* de los accionistas para reclamar por el daño causado por medidas adoptadas contra sus compañías en aplicación de los tratados de inversión⁴⁹⁰. Citan como ejemplo el laudo en el caso *Azurix c.*

⁴⁸⁵ Dúplica, § 377. Ver *ST-AD GmbH c. Republica de Bulgaria*, Caso CPA núm. 2011-06, Decisión sobre Jurisdicción, 18 de julio de 2013, § 282 (**Anexo RLA-76**); *Postova Banka, A.S. and Istrokapital SE c. República Helénica*, Caso CIADI núm. ARB/13/8, Laudo, 9 de abril de 2015, § 229 (**Anexo RLA-18**).

⁴⁸⁶ Contestación, § 385.

⁴⁸⁷ Réplica, § 378.

⁴⁸⁸ Dúplica sobre Objeciones Remanentes, § 237.

⁴⁸⁹ Réplica, § 371; Dúplica sobre Objeciones Remanentes, § 233.

⁴⁹⁰ Réplica, § 372; Dúplica sobre Objeciones Remanentes, § 233. Ver, por ejemplo, *Compañía de Aguas del Aconquija SA y Vivendi Universal SA c. República Argentina*, Caso CIADI núm. ARB/97/3, Decisión sobre la Anulación, 3

Argentina, en el que se estableció el derecho del inversor de reclamar por los daños sufridos sin importar si aquel daño se había originado por la afectación de derechos de la compañía en que era accionista⁴⁹¹.

397. Los Demandantes afirman que el *ius standi* del inversor para reclamar por daños de su compañía es aún más claro en casos como el presente, en el que los Tratados indican expresamente que su protección se extiende a “*todo tipo de activos*” y contienen una lista ejemplificativa —y no taxativa— de inversiones⁴⁹². Rechazan el argumento de la Demandada de que el razonamiento empleado por la CIJ en *Barcelona Traction* sería aplicable a este caso, ya que dicho caso no partió de un tratado bilateral de inversiones, sino que abordó el régimen de la protección diplomática. En este sentido, los Demandantes afirman que varios tribunales de arbitraje han llegado incluso a negar la relevancia de *Barcelona Traction* en el ámbito del arbitraje de inversión⁴⁹³.
398. Sin embargo, los Demandantes defienden que, aunque se aceptara la posición de la Demandada de que los Demandantes no pueden plantear reclamos relativos a los activos de sus Empresas, estos seguirían teniendo legitimación para plantear reclamos por la destrucción del valor de sus tenencias accionarias en las Empresas, y a que las medidas de Venezuela hicieron que las acciones de las Empresas perdieran todo su valor⁴⁹⁴.
399. En este sentido, los Demandantes señalan que la discusión respecto al derecho de los accionistas de reclamar por sus tenencias accionarias también ha sido superada. Como se explicó en *Paushok c. Mongolia*, la protección de los tratados de inversión carecería de valor si un inversor no pudiera reclamar por las medidas de un Estado contra la compañía de la cual es accionista⁴⁹⁵.

de julio de 2002, § 50 (**Anexo CLA-25**); *RREEF Infrastructure (G.P.) Limited y RREEF Pan-European Infrastructure Two Lux S.à.r.l. c. Reino de España*, Caso CIADI núm. ARB/13/30, Decisión sobre Jurisdicción, 6 de junio de 2016, § 120 (**Anexo CLA-133**).

⁴⁹¹ Réplica, § 373; *Azurix Corp. c. República Argentina*, Caso CIADI núm. ARB/01/12, Decisión sobre Jurisdicción, 8 de diciembre de 2003, §§ 73-74 (**Anexo CLA-106**).

⁴⁹² Dúplica sobre Objeciones Remanentes, § 233. *Ver*, en el mismo sentido, *European American Investment Bank AG (Austria) c. República de Eslovaquia*, Caso CPA núm. 2010-17, Laudo sobre Jurisdicción, 22 de octubre de 2012, § 321 (**Anexo CLA-200**).

⁴⁹³ Réplica, § 374; Dúplica sobre Objeciones Remanentes, nota al pie 508.

⁴⁹⁴ Réplica, §§ 375-376; Dúplica sobre Objeciones Remanentes, § 235.

⁴⁹⁵ Réplica, §§ 375-376; *Sergei Paushok, CJSC Golden East Company y CJSC Vostokneftegaz Company c. Gobierno de Mongolia*, Caso CNUDMI, Laudo sobre Jurisdicción y Responsabilidad, 28 de abril de 2011, § 202 (**Anexo CLA-197**).

3. *El análisis del Tribunal*

400. Antes de pasar a abordar la objeción de admisibilidad de los reclamos de la Demandada, el Tribunal debe delimitar el alcance preciso de dicha objeción.
401. Debe recordarse que el Tribunal ya ha decidido que la tenencia accionaria de los Demandantes en las Empresas califica como una inversión protegida a los efectos del artículo I.2 del TBI España-Venezuela y del artículo 1 a) del TBI Barbados-Venezuela, por lo que el Tribunal dispone de jurisdicción *ratione materiae* sobre la presente disputa⁴⁹⁶.
402. En contraste, la presente objeción de la Demandada no se refiere a la jurisdicción del Tribunal, sino a la admisibilidad de los reclamos de los Demandantes en virtud de los Tratados. El argumento de la Demandada, en esencia, es que dichos reclamos son indirectos, en el sentido de que la relación entre los Demandantes y las inversiones protegidas también lo es⁴⁹⁷. A juicio de la Demandada, los Tratados no protegen reclamos indirectos, “*en tanto el derecho internacional requiere una autorización expresa, en la forma de provisiones específicas en un tratado, que legitime a un demandante a interponerlos*”⁴⁹⁸.
403. Según los Demandantes, los Tratados sí contienen la “*autorización expresa*” a la que se refiere la Demandada. Citan, en primer lugar, el artículo V.3 del TBI España-Venezuela, que dispone:

*Si una Parte Contratante tomara alguna de las medidas referidas en los párrafos anteriores de este artículo en relación con los activos de una empresa constituida de acuerdo con la ley vigente en cualquier parte de su territorio, **en la cual exista participación de inversores de la otra Parte Contratante**, garantizará a éstos una compensación pronta, adecuada y efectiva conforme a las disposiciones recogidas en los párrafos anteriores de este artículo.*⁴⁹⁹

404. Los Demandantes invocan en el mismo sentido el artículo 5.2 del TBI Barbados-Venezuela, que contiene una formulación semejante a la del artículo V.3 del TBI España-Venezuela:

*Cuando una Parte Contratante expropie los bienes de una sociedad organizada o constituida de conformidad con la legislación vigente en cualquier parte de su propio territorio, **en la cual nacionales o sociedades de la otra Parte Contratante posean acciones**, deberá asegurar que las disposiciones del párrafo (1) de este Artículo se apliquen en la medida*

⁴⁹⁶ Ver §§ 331, 343, 358 *supra*.

⁴⁹⁷ Dúplica, § 365.

⁴⁹⁸ Dúplica, § 366.

⁴⁹⁹ TBI España-Venezuela, 2 de noviembre de 1995, artículo V.3 (**Anexo C-12/RLA-296**) (énfasis del Tribunal).

*necesaria para garantizar la pronta, adecuada y efectiva indemnización por su inversión a dichos nacionales o sociedades de la otra Parte Contratante **que son propietarios de esas acciones.***⁵⁰⁰

405. El Tribunal concuerda con los Demandantes. Los artículos V.3 del TBI España-Venezuela y 5.2 del TBI Barbados-Venezuela consagran una obligación de las Partes Contratantes respecto de los inversores protegidos de la otra Parte Contratante que posean acciones o participaciones en una empresa constituida de conformidad con la legislación del Estado receptor de la inversión. En particular, los Tratados exigen que las Partes Contratantes otorguen una indemnización a los inversores-accionistas cuando aquellas expropian activos que pertenezcan a la empresa local participada por el inversor. Las cláusulas de resolución de controversias inversor-Estado de los Tratados otorgan expresamente legitimación a los inversores protegidos para iniciar un arbitraje cuando la Parte Contratante receptora de la inversión incumpla dicha obligación⁵⁰¹.
406. Se colige de todo lo anterior que los Tratados permiten expresamente que los Demandantes planteen un reclamo relativo al incumplimiento por parte de Venezuela de los artículos V.3 del TBI España-Venezuela y 5.2 del TBI Barbados-Venezuela en virtud de su tenencia accionaria en las Empresas⁵⁰².
407. Aunque lo expuesto es suficiente para rechazar la objeción de admisibilidad planteada por la Demandada, el Tribunal observa que, en todo caso, los Demandantes también disponen de legitimación para presentar reclamos por la afectación de sus tenencias accionarias en las Empresas. Ello deriva necesariamente de la conclusión que el Tribunal ya ha alcanzado sobre la interpretación del artículo I.2 del TBI España-Venezuela y del artículo 1 a) del TBI Barbados-Venezuela: en virtud de dichas disposiciones, la tenencia accionaria de los Demandantes en las Empresas constituye una inversión protegida⁵⁰³. Inferir seguidamente

⁵⁰⁰ TBI Barbados-Venezuela, 15 de julio de 1994, artículo 5.2 (**Anexo C-11**) (énfasis del Tribunal).

⁵⁰¹ Ver TBI España-Venezuela, 2 de noviembre de 1995, artículo XI.1 (**Anexo C-12**) (“Toma controversia que surja entre un inversor de una Parte Contratante y la otra Parte Contratante **respecto del cumplimiento por ésta de las obligaciones establecidas en el presente Acuerdo** [...]”); TBI Barbados-Venezuela, 15 de julio de 1994, artículo 8.1 (**Anexo C-11**) (“Las controversias entre una Parte Contratante y un nacional o sociedad de la otra Parte Contratante **que se refieran a las obligaciones de aquella conforme a este Acuerdo** en relación con una inversión [...]”) (énfasis del Tribunal).

⁵⁰² Ver, en el mismo sentido, *Azurix Corp. c. República Argentina*, Caso CIADI núm. ARB/01/12, Decisión sobre Jurisdicción, 8 de diciembre de 2003, §§ 73-74 (**Anexo CLA-106**); *Azurix Corp. c. República Argentina*, Caso CIADI núm. ARB/01/12, Decisión sobre la Solicitud de Anulación de la República Argentina, 1 de septiembre de 2009, § 94 (**Anexo CLA-192**).

⁵⁰³ Ver § 331 *supra*.

que los Tratados no permiten a los Demandantes presentar un reclamo cuando sus inversiones protegidas se vean afectadas por la conducta de Venezuela llevaría a un resultado manifiestamente absurdo e irrazonable.

408. Por último, el Tribunal constata que el principio de prohibición de reclamos indirectos al que hace referencia la Demandada se basa en la sentencia de la CIJ en el caso *Barcelona Traction*, en el cual se abordó un reclamo que Bélgica planteó contra España luego de otorgar protección diplomática a nacionales belgas que poseían acciones en una empresa presuntamente afectada por acciones de múltiples órganos del Gobierno español⁵⁰⁴. En esencia, la CIJ concluyó que carecía de jurisdicción sobre la controversia porque, entre otros motivos, el derecho de ejercer la protección diplomática en relación con una acción estatal que afecta a una compañía corresponde únicamente al Estado en el cual se ha constituido dicha compañía, no al Estado del cual los accionistas de la compañía son nacionales⁵⁰⁵.
409. El Tribunal advierte que la cuestión jurídica abordada en *Barcelona Traction* es netamente distinta de la admisibilidad de un reclamo indirecto en virtud de un tratado bilateral de inversión, por lo que no cabe transponer aquí su razonamiento. En todo caso, el Tribunal no advierte motivo alguno por el cual resulte necesario aplicar un principio acuñado en el contexto de la protección diplomática en lugar de dar efecto a las disposiciones directamente acordadas por las Partes Contratantes de los TBIs España-Venezuela y Barbados-Venezuela⁵⁰⁶.
410. Por los motivos expuestos, el Tribunal rechaza la objeción de admisibilidad de los reclamos planteada por la Demandada. Al haber concluido también que tiene jurisdicción, no existen obstáculos para que el Tribunal pase a abordar el fondo de los reclamos de los Demandantes.

⁵⁰⁴ *Caso relativo a Barcelona Traction Light & Power Co., Ltd. (Bélgica c. España)*, Corte Internacional de Justicia, Sentencia, Reportes CIJ 1970, 5 de febrero de 1970, § 28 (**Anexo RLA-73**).

⁵⁰⁵ *Caso relativo a Barcelona Traction Light & Power Co., Ltd. (Bélgica c. España)*, Corte Internacional de Justicia, Sentencia, Reportes CIJ 1970, 5 de febrero de 1970, §§ 44, 51-52 (**Anexo RLA-73**).

⁵⁰⁶ *Ver*, en el mismo sentido, *BG Group Plc. c. República Argentina*, Caso CNUDMI, Laudo Final, 24 de diciembre de 2007, § 202 (**Anexo CLA-45**); *Total S.A. c. República Argentina*, Caso CIADI núm. ARB/04/1, Decisión sobre Objeciones a la Jurisdicción, 25 de agosto de 2006, § 78 (**Anexo CLA-185**).

VIII. EXPROPIACIÓN

411. Los Demandantes sostienen que la Demandada expropió sus inversiones en Venezuela en clara violación de los Tratados⁵⁰⁷. En particular, afirman que “*Venezuela expropió de forma directa todos los bienes muebles y la operación de las Empresas detentados por los Demandantes a través de éstas y de forma indirecta las tenencias accionarias de los Demandantes en las Empresas y los bienes inmuebles también detentados a través de ellas*”⁵⁰⁸. Además, argumentan que la Demandada no sólo privó a los Demandantes del control, posesión, valor, uso y beneficio económico de sus inversiones de forma definitiva, sino que también lo hizo sin pagar una indemnización y violando las garantías básicas del debido proceso⁵⁰⁹.
412. La Demandada niega que las supuestas inversiones de los Demandantes hayan sido expropiadas y sostiene que no violó ninguna de sus obligaciones en virtud de los Tratados⁵¹⁰.

1. La posición de los Demandantes

A) El estándar legal de expropiación

413. Según los Demandantes, tanto el V.1 del TBI España-Venezuela y como el artículo 5.1 del TBI Barbados-Venezuela prohíben, con excepciones limitadas, las nacionalizaciones, expropiaciones, o medidas equivalentes a las inversiones realizadas en el territorio de una de las Partes Contratantes por inversores de la otra Parte Contratante⁵¹¹. Dichos artículos disponen, respectivamente, lo siguiente:

*Las inversiones realizadas en el territorio de una Parte Contratante por inversores de la otra Parte Contratante no serán sometidas a nacionalizaciones, expropiaciones, o cualquier otra medida de características o efectos similares salvo que cualquiera de esas medidas se realice exclusivamente por razones de utilidad pública, conforme a las disposiciones legales, de manera no discriminatoria y con una compensación al inversor o a su causahabiente de una indemnización pronta, adecuada y efectiva.*⁵¹²

* * *

Las inversiones de nacionales o sociedades de una Parte Contratante no serán objeto de nacionalización, expropiación o de medidas equivalentes a nacionalización o expropiación (en

⁵⁰⁷ Memorial de Demanda, § 157; Réplica, § 379.

⁵⁰⁸ Réplica, § 379.

⁵⁰⁹ Memorial de Demanda, § 196; Réplica, § 379.

⁵¹⁰ Contestación, § 390; Dúplica, §386.

⁵¹¹ Memorial de Demanda, §§ 158-159.

⁵¹² TBI España-Venezuela, 2 de noviembre de 1995, artículo V.1 (**Anexo C-12**).

*adelante denominadas “expropiación”) en el territorio de la otra Parte Contratante, salvo que dichas medidas se tomen por causas de interés público relacionadas a las necesidades internas de dicha Parte Contratante, sobre una base no discriminatoria y en contrapartida de una pronta, adecuada y efectiva indemnización.*⁵¹³

414. Los Demandantes afirman que estas disposiciones recogen el principio de derecho internacional según el cual una expropiación puede tener lugar tanto de manera directa como indirecta. La expropiación directa se daría mediante actos formales de privación de la propiedad del inversor por parte del Estado, ya sea a través de actos de privación de título o mediante actos de apropiación física⁵¹⁴. La expropiación indirecta, a su vez, se daría a través de medidas del Estado que producen efectos similares a la expropiación directa, privando al inversor del “control, valor, uso o beneficio económico de su inversión”⁵¹⁵.
415. En esa línea, los Demandantes explican que una expropiación indirecta es susceptible de ocurrir cuando el Estado toma el control de las operaciones de una empresa o interfiere en su administración, aunque ello no afecte formalmente la titularidad de su participación⁵¹⁶. Observan, a título de ejemplo, que en el caso *Serafín García Armas c. Venezuela* el tribunal entendió que unas medidas cautelares de decomiso, ocupación, operatividad temporal y retención de activos propiedad de los demandantes constituyeron una expropiación indirecta⁵¹⁷.
416. Además, los Demandantes afirman que: (i) unas medidas de carácter temporal pueden ser consideradas expropiatorias si sus efectos resultan permanentes *de facto*⁵¹⁸, y (ii) cualquier tipo

⁵¹³ TBI Barbados-Venezuela, 15 de julio de 1994, artículo 5.1 (**Anexo C-11**).

⁵¹⁴ Memorial de Demanda, § 160; *Ioannis Kardassopoulos y Ron Fuchs c. República de Georgia*, Casos CIADI núms. ARB/05/18 y ARB 07/15, Laudo, 3 de marzo de 2010, § 387 (**Anexo CLA-57**); *Waguih Elie George Siag y Clorinda Vecchi c. República Árabe de Egipto*, Caso CIADI núm. ARB/05/15, Laudo, 1 de junio de 2009, § 427 (**Anexo CLA-52**). Ver también Réplica, § 380.

⁵¹⁵ Memorial de Demanda, § 160; *AES Summit Generation Limited y AES-Tisza Erőmű Kft. c. República de Hungría*, Caso CIADI núm. ARB/07/22, Laudo, 23 de septiembre de 2010, § 14.3.1 (**Anexo CLA-62**); *Crystallex International Corporation c. República Bolivariana de Venezuela*, Caso CIADI núm. ARB(AF)/11/2, Laudo, 4 de abril de 2016, § 667 (**Anexo CLA-79**); *Flughafen Zürich A.G. y Gestión e Ingeniería IDC S.A. c. República Bolivariana de Venezuela*, Caso CIADI núm. ARB/10/19, Laudo, 18 de noviembre de 2014, §§ 456, 459 (**Anexo CLA-76**).

⁵¹⁶ Memorial de Demanda, § 163; *PSEG Global, Inc. y Konya Ilgin Elektrik Üretim ve Ticaret Limited Sirketi c. República de Turquía*, Caso CIADI núm. ARB/02/5, Laudo, 19 de enero de 2007, § 278 (**Anexo CLA-38**).

⁵¹⁷ Memorial de Demanda, § 164; *Serafín García Armas y Karina García Gruber c. República Bolivariana de Venezuela*, Caso CPA núm. 2013-3, Laudo Final, 26 de abril de 2019, §§ 279-280 (**Anexo CLA-88**).

⁵¹⁸ Memorial de Demanda, § 165; *Middle East Cement Shipping y Handling Co. S.A. c. República Árabe de Egipto*, Caso CIADI núm. ARB/99/6, Laudo, 12 de abril de 2002, § 107 (**Anexo CLA-24**); *Azurix Corp. c. República Argentina*, Caso CIADI núm. ARB/01/12, Laudo, 14 de julio de 2006, § 313 (**Anexo CLA-36**); *Wena Hotels Ltd. c. República Árabe de Egipto*, Caso CIADI núm. ARB/98/4, Laudo, 8 de diciembre de 2000, §§ 99-100 (**Anexo CLA-21**). Ver también Réplica, § 383; *Belokon c. República del Kirguistán*, CNUDMI, Laudo, 24 de octubre de 2014, §§ 66, 208, 215 (**Anexo CLA-75**).

de medida atribuible al Estado —sin importar su naturaleza o intención— puede revestir carácter expropiatorio, aunque sean medidas administrativas o judiciales⁵¹⁹. Asimismo, unas medidas cautelares, judiciales o administrativas que tengan el efecto de desposeer al inversor de forma permanente de su inversión pueden calificarse como expropiatorias cuando perduren en el tiempo o cuando se tornen irreversibles⁵²⁰.

417. Por último, los Demandantes consideran que una expropiación también puede materializarse como resultado de un conjunto de medidas. Con cita a *Vivendi c. Argentina*, los Demandantes afirman que aunque un solo acto u omisión pueda resultar insuficiente para constituir una violación de un tratado, varios actos en conjunto pueden justificar la conclusión de que sí se ha violado una obligación internacional⁵²¹.
418. En resumen, los Demandantes entienden que el criterio determinante para que se verifique la existencia o no de una expropiación es si una medida, o un conjunto de medidas (incluyendo medidas administrativas o judiciales), privan al inversor del título, posesión, control, valor, uso o beneficio económico de su inversión, sea cual sea su intención o forma, incluso si son sólo medidas formalmente temporales⁵²².

B) La presunta expropiación de las inversiones de los Demandantes

419. Los Demandantes sostienen que las medidas adoptadas por la Demandada a partir del 12 de enero de 2015 tuvieron como efecto la desposesión y posterior destrucción de las inversiones de los Demandantes en las Empresas, por lo que deben ser calificadas como expropiatorias⁵²³.
420. Al respecto, los Demandantes alegan que la Demandada: (i) tomó el control directo de Herrera, pasando a dirigir sus operaciones y apropiándose de todos sus activos; (ii) se apropió

⁵¹⁹ Memorial de Demanda, §§ 167-168; *Compañía de Aguas del Aconquija S.A. y Vivendi Universal S.A. c. República Argentina*, Caso CIADI núm. ARB/97/3, Laudo, 20 de agosto de 2007, § 7.5.20 (**Anexo CLA-40**); *Flughafen Zürich A.G. y Gestión e Ingeniería IDC S.A. c. República Bolivariana de Venezuela*, Caso CIADI núm. ARB/10/19, Laudo, 18 de noviembre de 2014, § 454 (**Anexo CLA-76**). Ver también *OI European Group B.V. c. República Bolivariana de Venezuela*, Caso CIADI núm. ARB/11/25, Laudo, 10 de marzo de 2015, § 324 (**Anexo CLA-3**).

⁵²⁰ Memorial de Demanda, § 166; Réplica, § 384; *Serafín García Armas y Karina García Gruber c. República Bolivariana de Venezuela*, Caso CPA núm. 2013-3, Laudo Final, 26 de abril de 2019, §§ 279, 281 (**Anexo CLA-88**).

⁵²¹ Memorial de Demanda, § 169; *Compañía de Aguas del Aconquija S.A. y Vivendi Universal S.A. c. República Argentina*, Caso CIADI núm. ARB/97/3, Laudo, 20 de agosto de 2007, § 7.5.31 (**Anexo CLA-40**); *Rumeli Telekom A.S. y Telsim Mobil Telekomunikasyon Hizmetleri A.S. c. República de Kazajistán*, Caso CIADI núm. ARB/05/16, Laudo, 29 de julio de 2008, § 700 (**Anexo CLA-47**).

⁵²² Memorial de Demanda, § 170.

⁵²³ Memorial de Demanda, § 171; Réplica, § 397.

de las operaciones y activos de Tranvía y Garajonay desde la ocupación de Herrera; y (iii) transfirió la titularidad del Terreno Maturín de Herrera e impidió el uso y goce de los Terrenos Lechería de Garajonay, así como de los restantes inmuebles no operativos de Herrera⁵²⁴.

421. Primero, en relación con sus inversiones en Herrera, los Demandantes alegan que el 12 de enero de 2015, luego de inspeccionar a las sucursales y la sede central de Herrera, la SUNDDE dictó un acta de medidas preventivas y otra de inspección y fiscalización acusando a Herrera de boicot y acaparamiento. Seguidamente, la SUNDDE ordenó el comiso preventivo de todos los productos y la ocupación temporal de todos los bienes inmuebles de Herrera⁵²⁵.
422. A partir de entonces, la SUNDDE, acompañada de las fuerzas de seguridad venezolanas, ocupó físicamente la sede central y las sucursales de Herrera, tomando pleno control de sus operaciones⁵²⁶. En la práctica, señalan los Demandantes, la ocupación física de Herrera resultó en la ocupación de Tranvía, empresa de propiedad de Herrera destinada a prestar servicios de transporte a Herrera, y Garajonay, empresa administrada por Herrera⁵²⁷. Los Demandantes afirman también que la Demandada consolidó dicha situación por medio de las amenazas públicas hechas por el Presidente Nicolás Maduro y el Vicepresidente Jorge Arreaza contra Herrera y sus accionistas⁵²⁸.
423. Asimismo, los Demandantes alegan que, entre el 14 y el 15 de enero de 2015, el Juzgado Primero de Maracaibo emitió órdenes de captura e incautaciones contra los accionistas de Herrera. Según los Demandantes, dichas medidas no sólo amenazaron la libertad e integridad física de la Familia Herrera, sino que también afectaron a todo su patrimonio, pues incluían la *“prohibición de enajenar y gravar cualquier bien mueble e inmueble a nombre de ellos”*, incluidas sus

⁵²⁴ Memorial de Demanda, § 171; Réplica, § 403.

⁵²⁵ Memorial de Demanda, § 173; Réplica, § 397.

⁵²⁶ Memorial de Demanda, § 173; Réplica, § 397.

⁵²⁷ Memorial de Demanda, § 173; Réplica, § 397.

⁵²⁸ Memorial de Demanda, § 173; Réplica, § 397.

acciones en las Empresas.⁵²⁹ Fue con motivo de estas medidas que la Familia Herrera dice haberse visto forzada a abandonar el país⁵³⁰.

424. Los Demandantes sostienen que la ocupación a la que estaba sometida Herrera desde el 12 de enero fue formalizada el 3 de febrero de 2015, cuando el Ministerio de Comercio venezolano emitió la Resolución núm. DM/núm. 004-15/2015 nombrando a una Junta Administradora para la compañía⁵³¹. Posteriormente, la CASA —empresa designada por el Ministerio de Comercio para actuar como administradora temporal de Herrera— designó a la Junta Temporal, que finalmente tomó el control de Herrera⁵³². Si bien la LOPJ estipula que las ocupaciones temporales perdurarán por un máximo de 180 días, los Demandantes aducen que la Junta Temporal permaneció en funciones hasta 2018, cuando fue reemplazada por una nueva junta que detenta hasta el día de hoy el control de Herrera⁵³³.
425. Segundo, los Demandantes alegan que las medidas tomadas por la Demandada contra Herrera también afectaron a Tranvía y Garajonay, ya que provocaron la interrupción de las operaciones de Tranvía y la apropiación de todos sus vehículos (que se encontraban en las sucursales de Herrera), así como la pérdida de control sobre Garajonay⁵³⁴.
426. Tercero, los Demandantes sostienen que, luego de la ocupación de Herrera, la Demandada adoptó, a través de distintos órganos, medidas adicionales contra las inversiones de los Demandantes. Estas medidas afectaron a inmuebles propiedad de Herrera y Garajonay, incluyendo: (i) el Terreno Maturín; (ii) los Terrenos Lechería Uno y Dos; y (iii) algunos inmuebles residenciales de Herrera⁵³⁵.
427. Respecto al Terreno Maturín, los Demandantes señalan que el 10 de agosto de 2015, varios meses después de la intervención de Herrera, la empresa estatal ZIMCA dictó la Resolución

⁵²⁹ Memorial de Demanda, § 173; Réplica, § 397; Orden de inmovilización y bloqueo de cuentas bancarias de Ángel Petronilo Herrera Herrera, Félix Santiago Herrera Herrera, Servando Herrera Herrera y Mary Karla Perdomo Sánchez, 15 de enero de 2015, pág. 36 (**Anexo C-191**).

⁵³⁰ Memorial de Demanda, § 173; Réplica, § 397.

⁵³¹ Memorial de Demanda, § 173; Réplica, § 397; Resolución núm. DM/núm. 004-15/2015 del Ministerio del Poder Popular para el Comercio, 3 de febrero de 2015 (**Anexo C-63**).

⁵³² Memorial de Demanda, § 173; Réplica, § 397; Providencia Administrativa núm. 001/2015, publicada en la Gaceta Oficial núm. 40.652, 20 de abril de 2015, artículo 1 (**Anexo C-204**).

⁵³³ Memorial de Demanda, § 173; Réplica, § 397; LOPJ, publicada en la Gaceta Oficial de la República Bolivariana de Venezuela núm. 6.156 Extraordinario, 19 de noviembre de 2014, artículo. 50.4 (**Anexo C-50**); Designación de nueva Junta Administradora de Herrera, 8 de agosto de 2018 (**Anexo C-101**).

⁵³⁴ Memorial de Demanda, § 174.

⁵³⁵ Memorial de Demanda, § 176; Réplica, § 403.

núm. R-004-2015, por medio de la cual empezó un procedimiento administrativo para readquirir una de las parcelas del Terreno Maturín de Herrera⁵³⁶. Según los Demandantes, dicha resolución carece de base legal, pues el contrato firmado entre ZIMCA y Herrera era privado y, por ende, no estaba sujeto a las prerrogativas públicas de ZIMCA⁵³⁷. Los Demandantes afirman que estas medidas de Venezuela llevaron a la expropiación del Terreno Maturín y no sólo revelan una postura arbitraria de distintos órganos venezolanos, sino también una ausencia de pago por el terreno rescatado⁵³⁸.

428. En relación con los Terrenos Lechería Uno y Dos, que eran propiedad de Garajonay, los Demandantes explican que el 20 de marzo de 2018, la Alcaldía de Lechería solicitó autorización para proceder al rescate de dichos terrenos. Por este motivo, los Demandantes consideran que estos terrenos también fueron expropiados⁵³⁹.
429. Por último, los Demandantes alegan que Venezuela también tomó medidas contra algunos de los inmuebles residenciales de Herrera. En este sentido, los Demandantes afirman que el 15 de abril de 2018, la Junta Temporal notificó a los accionistas de Herrera que pasaría a ocupar efectivamente cuatro inmuebles residenciales propiedad de Herrera en el Estado Anzoátegui. Según se notificó a los Demandantes, la ocupación se dio en ejercicio de las facultades de administración conferidas por la Providencia núm. 184 de la SUNDDE del 13 de febrero de 2015. Los Demandantes dicen que enviaron una carta a la Junta Temporal explicando los motivos por los cuales la ocupación de dichos inmuebles era ilegal. Según alegan, los inmuebles no fueron restituidos, por lo que entienden que también fueron expropiados por Venezuela⁵⁴⁰.
430. En suma, los Demandantes entienden que las medidas expuestas evidencian que Venezuela despojó a los Demandantes de la administración y control de las Empresas y les arrebató sus bienes, privándoles del uso, goce y control de sus inversiones y destruyendo a la vez su valor económico⁵⁴¹. Por lo tanto, los Demandantes sostienen que la Demandada: (i) expropió de forma directa la totalidad de los bienes muebles y de la operación de las Empresas; y

⁵³⁶ Memorial de Demanda, § 177.

⁵³⁷ Memorial de Demanda, § 177; Réplica, § 404.

⁵³⁸ Memorial de Demanda, § 178.

⁵³⁹ Memorial de Demanda, § 181; Réplica, § 404.

⁵⁴⁰ Memorial de Demanda, §§ 179-180.

⁵⁴¹ Memorial de Demanda, § 183; Réplica, § 398.

(ii) expropió de forma indirecta las tenencias accionarias de los Demandantes en las Empresas, así como sus bienes inmuebles⁵⁴².

431. Asimismo, los Demandantes observan que la Demandada no niega que las acciones y omisiones de sus distintos órganos privaron a los Demandantes del control, goce y administración de sus inversiones, sino que intenta tergiversar el estándar legal de expropiación para defender que unas medidas de carácter temporal no pueden constituir una expropiación con arreglo a los Tratados⁵⁴³. Al respecto, los Demandantes afirman que el criterio principal para determinar si se dio o no una expropiación es el efecto de la medida reclamada sobre la inversión. Destacan en este sentido que distintos tribunales arbitrales de inversión, incluyendo los citados por la Demandada para defender sus tesis, han coincidido en cuanto a que unas medidas temporales o preventivas pueden revestir carácter expropiatorio si sus efectos son permanentes⁵⁴⁴. Considerando que en el presente caso las medidas de Venezuela tuvieron un efecto permanente, los Demandantes sostienen que la Demandada no puede invocar el carácter temporal de sus medidas para excusarse de sus obligaciones internacionales⁵⁴⁵.

432. Por último, los Demandantes rechazan el argumento de la Demandada de que una medida regulatoria tomada de buena fe no es susceptible de constituir una expropiación⁵⁴⁶. Los Demandantes defienden que, como reconoció el tribunal en *Vivendi c. Argentina*, la intención del Estado es una consideración secundaria, ya que el factor decisivo para analizar una expropiación es el efecto de las medidas tomadas por el Estado y no la intención subyacente⁵⁴⁷. Sostienen que unas medidas de carácter regulatorio o de protección del orden público también pueden ser expropiatorias y que la propia jurisprudencia citada por la Demandada reconoce que existen ciertos límites a los poderes de policía del Estado que impiden que este pueda escudarse en el manto de legitimidad de sus acciones⁵⁴⁸. Al ejercer

⁵⁴² Memorial de Demanda, § 185; Réplica, § 400.

⁵⁴³ Réplica, § 382.

⁵⁴⁴ Réplica, § 383.

⁵⁴⁵ Réplica, §§ 386-387.

⁵⁴⁶ Réplica, § 389.

⁵⁴⁷ Réplica, §§ 390-391; *Compañía de Aguas del Aconquija S.A. y Vivendi Universal S.A. c. República Argentina*, Caso CIADI núm. ARB/97/3, Laudo, 20 de agosto de 2007, § 7.5.20 (**Anexo CLA-40**).

⁵⁴⁸ Réplica, §§ 391, 396.

sus poderes soberanos, las acciones del Estado deben estar justificadas y guardar proporción con los fines que buscan, además de cumplir con los estándares del debido proceso⁵⁴⁹.

C) La presunta ilegalidad de la expropiación

433. Los Demandantes señalan que, de conformidad con artículo V.1 del TBI España-Venezuela, a Venezuela se le prohíbe expropiar inversiones de cualquier inversor español salvo: (i) “*por razones de utilidad pública, conforme a las disposiciones legales, de manera no discriminatoria*” y, en tal caso; (ii) contra el pago de una indemnización “*pronta, adecuada y efectiva*”⁵⁵⁰. De igual modo, el artículo 5.1 del TBI Barbados-Venezuela también prohíbe cualquier expropiación por parte de Venezuela salvo: (i) “*por causas de interés público relacionadas a las necesidades internas*” del Estado, sobre una base no discriminatoria; y (ii) “*en contrapartida de una indemnización pronta, adecuada y efectiva*”⁵⁵¹.
434. Partiendo de estas disposiciones, los Demandantes afirman que, para que una expropiación en los términos previstos por los Tratados sea lícita, debe cumplir con los dos requisitos cumulativos ya mencionados. El incumplimiento de cualquiera de los dos, a su vez, es suficiente para que la expropiación se considere ilícita⁵⁵². En el presente caso, los Demandantes afirman que la Demandada incumplió los dos requisitos⁵⁵³.
435. Primero, los Demandantes sostienen que Venezuela no indemnizó a los Demandantes por la expropiación de sus inversiones⁵⁵⁴. A ese respecto, afirman que, como determinaron los tribunales en *Vivendi c. Argentina*, *Tenaris c. Venezuela* y *Crystallex c. Venezuela*, la simple ausencia del pago de una indemnización es suficiente *per se* para tornar ilícita la expropiación, incluso cuando las medidas expropiatorias obedezcan a una causa de utilidad pública⁵⁵⁵. El tribunal en *Serafín García Armas c. Venezuela* afirmó además que “*la falta de pago de una compensación*

⁵⁴⁹ Réplica, § 393; *Mohamed Abdel Raouf Bahgat c. República Árabe de Egipto*, Caso CPA núm. 2012-07, Laudo Final, 23 de diciembre de 2019, § 230 (**Anexo CLA-232**).

⁵⁵⁰ Memorial de Demanda, § 186; Réplica, § 422.

⁵⁵¹ Memorial de Demanda, § 186.

⁵⁵² Memorial de Demanda, § 187; Réplica, § 422.

⁵⁵³ Memorial de Demanda, §§ 187, 191, 196; Réplica, §§422-424.

⁵⁵⁴ Memorial de Demanda, § 191; Réplica, § 424.

⁵⁵⁵ Memorial de Demanda, §§ 188-189; Réplica, § 423; *Compañía de Aguas del Aconquija S.A. y Vivendi Universal S.A. c. República Argentina*, Caso CIADI núm. ARB/97/3, Laudo, 20 de agosto de 2007, § 7.5.21 (**Anexo CLA-40**); *Tenaris S.A. y Talta - Trading E Marketing Sociedade Unipessoal Lda. c. República Bolivariana de Venezuela*, Caso CIADI núm. ARB/11/26, Laudo, 29 de enero de 2016, § 481 (**Anexo CLA-78**); *Crystallex International Corporation c. República Bolivariana de Venezuela*, Caso CIADI núm. ARB(AF)/11/2, Laudo, 4 de abril de 2016, §§ 716-717 (**Anexo CLA-79**).

*‘pronta, adecuada y efectiva’ constituye, en sí misma, un incumplimiento de entidad suficiente para tornar la expropiación ilegal’*⁵⁵⁶.

436. Considerando que en el presente caso la Demandada no pagó ninguna indemnización a los Demandantes ni tampoco tiene intención de hacerlo, ya que han pasado muchos años desde la ocupación de Herrera sin que los Demandantes tengan alguna respuesta concreta a sus reclamos, los Demandantes alegan que la expropiación fue ilícita⁵⁵⁷.
437. Segundo, los Demandantes sostienen que Venezuela expropió sus inversiones en violación de los requisitos de interés o necesidad pública y de sus propias leyes⁵⁵⁸. A este respecto, los Demandantes destacan que el artículo 115 de la Constitución Nacional de Venezuela establece que *“toda persona tiene derecho al uso, goce, disfrute y disposición de sus bienes”* y que *“solo por causa de utilidad pública o interés social, mediante sentencia firme y pago oportuno de justa indemnización, podrá ser declarada la expropiación de cualquier clase de bienes”*⁵⁵⁹.
438. A su vez, los Demandantes señalan que la Ley de Expropiación por Causa de Utilidad Pública o Social venezolana establece, en su artículo 7, que solamente podrá llevarse a efecto una expropiación si se cumplen los siguientes requisitos: (i) *“disposición formal que declare la utilidad pública”*; (ii) *“declaración de que su ejecución exige indispensablemente la transferencia total o parcial de la propiedad o derecho”*; (iii) *“justiprecio del bien objeto de la expropiación”*; y (iv) *“pago oportuno y en dinero efectivo de justa indemnización”*⁵⁶⁰. La misma ley exige además en su artículo 22 que, una vez publicado el decreto de expropiación, el ente expropiante debe iniciar los trámites para adquirir el bien *“por vía de arreglo amigable”* y, a tal efecto, nombrar a un perito para que valore el bien⁵⁶¹.
439. Partiendo de estas disposiciones, los Demandantes alegan que, según el derecho venezolano, la Demandada debería, entre otras cosas, haber: (i) declarado las obras de utilidad o interés

⁵⁵⁶ Memorial de Demanda, § 190; *Serafín García Armas y Karina García Gruber c. República Bolivariana de Venezuela*, Caso CPA núm. 2013-3, Laudo Final, 26 de abril de 2019, § 295 (**Anexo CLA-88**).

⁵⁵⁷ Memorial de Demanda, § 191; Réplica, § 424.

⁵⁵⁸ Memorial de Demanda, § 192.

⁵⁵⁹ Memorial de Demanda, § 192; Constitución de la República Bolivariana de Venezuela (extracto), publicada en la Gaceta Oficial Extraordinaria núm. 5.908, 15 de febrero de 2009, artículo 115 (**Anexo C-157**).

⁵⁶⁰ Memorial de Demanda, § 193; Ley de Expropiación por Causa de Utilidad Pública o Social, publicada en la Gaceta Oficial de la República Bolivariana de Venezuela núm. 37.475, 21 de mayo de 2002, artículo 7 (**Anexo C-21**).

⁵⁶¹ Memorial de Demanda, § 194; Ley de Expropiación por Causa de Utilidad Pública o Social, publicada en la Gaceta Oficial de la República Bolivariana de Venezuela núm. 37.475, 21 de mayo de 2002, artículo 22 (**Anexo C-21**).

público para cuales se requería la expropiación; (ii) ordenado la expropiación de bienes específicos por decreto; (iii) instituido una etapa de arreglo amigable para establecer un justiprecio de los bienes; y (iv) pagado una justa indemnización en dinero efectivo por la expropiación⁵⁶².

440. A juicio de los Demandantes, la Demandada expropió la totalidad de sus inversiones en Venezuela sin cumplir con ninguna de esas disposiciones legales⁵⁶³. Por el contrario, sostienen que la expropiación en el presente caso se dio “*a través de una serie de medidas administrativas y judiciales que transfirieron las inversiones de los Demandantes al Estado, en flagrante violación de todas las garantías constitucionales y legales aplicables*”⁵⁶⁴. No sólo sostienen que la Junta Temporal se apropió de Herrera, ocupando sus sucursales y demás inmuebles con la connivencia del Poder Judicial y del Gobierno, “*bajo la excusa del cumplimiento de las medidas preventivas dictadas por la SUNDDE*”, sino que también subrayan que no hubo declaración de utilidad o interés público, ni tampoco sentencia firme de expropiación⁵⁶⁵.

441. Por último, los Demandantes destacan que el tribunal en *Serafín García Armas c. Venezuela*, al analizar las mismas disposiciones legales, concluyó que Venezuela había cometido una expropiación ilegal⁵⁶⁶.

2. La posición de la Demandada

A) El estándar legal de expropiación

442. La Demandada sostiene que el estándar de expropiación propuesto por los Demandantes, además de ser equivocado, no encuentra base en los Tratados ni en el derecho internacional e ignora además elementos cruciales que el Tribunal debe tener en cuenta⁵⁶⁷.

443. Primero, la Demandada afirma que las acciones de un Estado se presumen de buena fe salvo que existan elementos de peso que evidencien lo contrario; igualmente, el ejercicio del poder regulatorio y administrativo de un Estado tiene presunción de legitimidad. Rechaza, por lo

⁵⁶² Memorial de Demanda, § 195.

⁵⁶³ Memorial de Demanda, § 196; Réplica, § 423.

⁵⁶⁴ Memorial de Demanda, § 196.

⁵⁶⁵ Memorial de Demanda, § 198.

⁵⁶⁶ Memorial de Demanda, § 197; *Serafín García Armas y Karina García Gruber c. República Bolivariana de Venezuela*, Caso CPA núm. 2013-3, Laudo Final, 26 de abril de 2019, § 292 (**Anexo CLA-88**).

⁵⁶⁷ Contestación, §§ 391, 392; Dúplica, § 392.

tanto, el estándar de expropiación propuesto por los Demandantes, observando que la buena fe del Estado es uno de los elementos clave para determinar si una o más medidas constituyen o no una expropiación⁵⁶⁸. Para la Demandada, unas medidas regulatorias de buena fe no pueden equivaler a una expropiación⁵⁶⁹.

444. Segundo, la Demandada sostiene que, para que una medida pueda ser considerada como expropiatoria —independientemente de si se trata de una expropiación directa o indirecta— el inversor debe ser “*radicalmente*” privado del uso y goce de la inversión, casi como si sus derechos hubieran “*dejado de existir*”⁵⁷⁰. Además, la expropiación requiere una pérdida total del valor de la inversión o de su control por parte del inversor de modo permanente⁵⁷¹.
445. La Demandada alega también que el contexto en el cual un Estado ejecuta las medidas cuestionadas por el inversor es igual de importante para determinar si las medidas fueron válidas⁵⁷². Señala, asimismo, que el umbral requerido para determinar que un Estado efectivamente expropió una inversión es muy estricto⁵⁷³ y, contrariamente a lo afirmado por los Demandantes, no toda medida que sea susceptible de causar un perjuicio económico al inversor puede dar lugar a un reclamo de expropiación⁵⁷⁴.
446. Según la Demandada, la jurisprudencia ha consolidado el entendimiento de que, para constituir una expropiación, tanto directa como indirecta, la medida objeto de reclamo debe ser definitiva, permanente e irreversible⁵⁷⁵. Como decidieron los tribunales en *SD Meyers c.*

⁵⁶⁸ Contestación, §§ 393-394; Dúplica, § 423.

⁵⁶⁹ Contestación, § 394; *Tethyan Copper Company Pty Limited c. República Islámica de Pakistán*, Caso CIADI núm. ARB/12/1, Decision sobre Jurisdicción y Responsabilidad, 10 de noviembre de 2017, § 1329 (**Anexo RLA-181**) (“*the Tribunal is aware of, and agrees with, Respondent’s argument that a bona fide regulatory measure of the State cannot amount to an expropriation*”).

⁵⁷⁰ Contestación, § 396; *Técnicas Medioambientales Tecmed, S.A. c. Estados Unidos Mexicanos*, Caso CIADI núm. ARB (AF)/00/2, Laudo, 29 de mayo de 2003, § 115 (**Anexo CLA-26**). Ver también Dúplica, § 415.

⁵⁷¹ Contestación, § 397; *Venezuela Holdings B.V. y otros (previamente Mobil Corporation and others) c. Venezuela*, Caso CIADI núm. ARB/07/27, Laudo, 9 de octubre de 2014, § 286 (**Anexo RLA-183**). Ver también Dúplica, § 420.

⁵⁷² Contestación, § 400; Dúplica, § 431.

⁵⁷³ Contestación, § 402; Dúplica, § 415.

⁵⁷⁴ Contestación, § 402; Dúplica, § 415.

⁵⁷⁵ Contestación, §§ 403-404. Ver *Técnicas Medioambientales TECMED S.A. c. Estados Unidos Mexicanos*, Caso CIADI núm. ARB(AF)/00/2, Laudo, 29 de mayo de 2003 § 116 (**Anexo CLA-26**).

Canadá y Suez c. Argentina, unas medidas temporales que no privan al inversor de manera sustancial y permanente no pueden ser entendidas como expropiatorias⁵⁷⁶.

447. Respecto a la jurisprudencia citada por los Demandantes en sus escritos, la Demandada sostiene que aquellos “*fuercen la interpretación de los precedentes para que éstos les permitan sostener aquello que no dicen*”, omitiendo el contexto fáctico o jurídico que subyace a las decisiones, que las distancian del caso en cuestión⁵⁷⁷.
448. Por último, la Demandada afirma que varios tribunales han reconocido que la intención del Estado es un elemento central del análisis sobre expropiación y defiende que “*los Estados no están obligados a pagar una indemnización a un inversor extranjero cuando, en el ejercicio normal de sus poderes regulatorios, adoptan medidas de buena fe que tienen como objetivo el bienestar general, de manera no discriminatoria, y que constituyen un ejercicio legítimo de sus poderes de policía*”⁵⁷⁸.

B) La presunta expropiación de las inversiones de los Demandantes

449. La Demandada niega la tesis de los Demandantes de que las medidas tomadas por Venezuela constituyeron una expropiación directa de las Empresas y sus bienes inmuebles, ya sea como una expropiación indirecta de los bienes inmuebles de las Empresas o de la participación accionaria de los Demandantes en ellas⁵⁷⁹. Por el contrario, sostiene que ninguna de las medidas señaladas por los Demandantes constituyó una expropiación⁵⁸⁰.
450. Primero, la Demandada aduce que los Demandantes no han sido “*radicalmente*” privados del uso y goce de sus alegadas inversiones en las Empresas, ni en su totalidad, ni en una parte significativa. Segundo, indica que las medidas objeto de reclamación fueron tomadas por el Estado en el ejercicio de sus poderes y dentro de sus facultades regulatorias, de buena fe, y en un contexto de preservación del orden público. Tercero, alega que esas mismas medidas son de naturaleza temporal, por lo que no ocasionaron una privación “*permanente y definitiva*”

⁵⁷⁶ Contestación, § 405-406; *S.D. Myers, Inc. c. Gobierno de Canadá*, CNUDMI, Laudo Parcial, 13 de noviembre de 2000, §§ 287-288 (**Anexo RLA-188**); *Suez, Sociedad General de Aguas de Barcelona S.A. y Inter-Agua Servicios Integrales del Agua S.A. c. República Argentina*, Caso CIADI núm. ARB/03/17, Decisión Sobre Responsabilidad, 30 de julio de 2010, § 129 (**Anexo RLA-189**).

⁵⁷⁷ Contestación, § 407.

⁵⁷⁸ Contestación, § 429; Dúplica, § 438; *Saluka Investments BV c. República Checa*, Caso CPA núm. 2001-04, Laudo Parcial, 17 de marzo de 2006, § 255 (**Anexo CLA-34**) (“*It is now established in international law that States are not liable to pay compensation to a foreign investor when, in the normal exercise of their regulatory powers, they adopt in a non-discriminatory manner bona fide regulations that are aimed at the general welfare.*”).

⁵⁷⁹ Contestación, § 430.

⁵⁸⁰ Contestación, § 431.

de las inversiones. Cuarto, señala que Herrera se mantuvo en operación incluso tras la salida de la Familia Herrera de Venezuela⁵⁸¹.

451. Además de lo anterior, la Demandada sostiene que la argumentación de los Demandantes se basa esencialmente en la premisa de que las irregularidades identificadas por la SUNDDE durante sus inspecciones en las sucursales de las Empresas no existían en realidad. La Demandada considera haber demostrado en el arbitraje la veracidad de las irregularidades encontradas por la SUNDDE en sus inspecciones, así como que las medidas tomadas por los distintos órganos estatales venezolanos fueron motivadas por estas y por la reincidencia de Herrera en conductas irregulares⁵⁸². A juicio de la Demandada, lo anterior es suficiente para que las alegaciones de los Demandantes sean rechazadas⁵⁸³. Sin embargo, la Demandada también da respuesta a otras cuestiones abordadas por los Demandantes en sus alegatos.
452. Respecto a la argumentación de los Demandantes sobre la expropiación directa, la Demandada aduce que ninguno de los actos listados por los Demandantes en sus escritos entraña una expropiación directa por parte de Venezuela, dado que, para configurar una expropiación directa, debe haber un acto jurídico que transfiera la titularidad del activo del inversor al Estado⁵⁸⁴. Afirma que, en el presente caso, no hubo modificación en la titularidad de los bienes, en la medida en que: (i) todas las Empresas siguen siendo titularidad de los Demandantes; y (ii) todos los bienes inmuebles siguen siendo de titularidad de las Empresas⁵⁸⁵, como reconocen los propios Demandantes⁵⁸⁶.
453. Según la Demandada, los Demandantes construyen una definición de expropiación directa que no encuentra respaldo ni en los Tratados ni en el derecho internacional. Sostiene que, contrariamente a lo defendido por la contraparte, una expropiación directa no puede ocurrir cuando el Estrado se apropia físicamente de la inversión, sin que se transfiera la titularidad de la inversión⁵⁸⁷. Asimismo, señala que los propios Demandantes se contradicen en sus posiciones respecto a cómo encuadrar las medidas de la Demandada y afirma que la tesis de

⁵⁸¹ Contestación, §§ 432-435.

⁵⁸² Contestación, §§ 436-437.

⁵⁸³ Contestación, § 437.

⁵⁸⁴ Contestación, §§ 438-439; Dúplica, §§400, 404; invocando a Ch. Schreuer y R. Dolzer, *Principles of International Investment Law*, Oxford University Press, 2008, págs. 89-118 (**Anexo RLA-185**).

⁵⁸⁵ Contestación, § 440; Dúplica, § 404.

⁵⁸⁶ Contestación, § 440.

⁵⁸⁷ Contestación, §§ 440-441; Dúplica, § 405.

que sus inversiones han sido directa e indirectamente expropiadas no sólo es contradictoria, sino también jurídicamente imposible⁵⁸⁸. En ese sentido, argumenta que, en la medida en que se haya dado una expropiación directa, no es posible que se haya dado una expropiación progresiva indirecta al mismo tiempo⁵⁸⁹.

454. En relación con la postura de los Demandantes sobre la existencia de una expropiación indirecta, la Demandada afirma que los hechos identificados por ellos como constitutivos de una expropiación no permiten concluir que Venezuela expropió de manera indirecta los bienes inmuebles de las Empresas ni la participación accionaria de los Demandantes en estas⁵⁹⁰. A diferencia de lo que defienden los Demandantes, la Demandada sostiene que para que exista una expropiación directa debe darse “*una privación radical, sustancial y severa*” de la inversión, así como “*una erosión sustancial o destrucción absoluta del valor de la inversión*”⁵⁹¹.
455. En consecuencia, la Demandada considera que los Demandantes deberían haber probado que: (i) fueron radicalmente privados del uso y goce de sus alegadas inversiones; (ii) hubo una pérdida total del valor de la inversión; y (iii) los efectos de las medidas fueron permanentes, definitivos e irreversibles⁵⁹². Por el contrario, sostiene que los Demandantes no han acreditado haber sufrido una privación sustancial o severa de sus derechos⁵⁹³. Además, la Demandada entiende que quedó demostrado que las medidas adoptadas por Venezuela no tienen carácter permanente ni definitivo, que la empresa Herrera ya llevaba muchos años operando en el mercado venezolano (por lo que el impacto que pudiera tener cualquier tipo de medida sería poco significativo) y que no hubo pérdida significativa del valor de las inversiones⁵⁹⁴.
456. La Demandada considera que los Demandantes nuevamente culpan a la SUNDDE de haber acusado falsamente a Herrera de la comisión de los delitos de boicot y acaparamiento y, con

⁵⁸⁸ Contestación, §§ 442-443.

⁵⁸⁹ Contestación, § 443.

⁵⁹⁰ Contestación, § 445.

⁵⁹¹ Dúplica, § 415.

⁵⁹² Contestación, §§ 396-397, 403.

⁵⁹³ Dúplica, § 445.

⁵⁹⁴ Contestación, §§ 414-415.

base en ello, dictado medidas preventivas. Alega, por el contrario, que la SUNDDE efectivamente detectó irregularidades en las sucursales de Herrera⁵⁹⁵.

457. En lo que atañe a las afirmaciones de los Demandantes relativas a las acusaciones falsas que el Presidente Maduro y el Vicepresidente Arreaza habrían formulado contra Herrera y sus accionistas, la Demandada explica que dichas declaraciones no se tradujeron en actos jurídicos de ningún tipo y que, como explicó el tribunal en *Waste Management c. México*, las “*declaraciones políticas no son de naturaleza expropiatoria*”⁵⁹⁶.
458. Respecto a la ocupación de Herrera, la Demandada aclara que la medida de ocupación temporal fue determinada y ejecutada de conformidad con la legislación venezolana. Además, la Demandada sostiene que la gestión de la Junta Temporal siempre tuvo carácter temporal y tuvo el objetivo de poner fin a las irregularidades constatadas en Herrera, por lo que no puede constituir una expropiación. El hecho de que la medida temporal continúe vigente no cambia su naturaleza y carácter reversible⁵⁹⁷.
459. Aunque los Demandantes afirmen que Venezuela intentó amedrentarlos para apropiarse de Herrera, la Demandada sostiene que la intención de un Estado no es el único elemento determinante al analizar la existencia de una expropiación, pues las acciones de Venezuela tienen presunción de legitimidad⁵⁹⁸. Asimismo, recuerda que Venezuela actuó dentro de sus facultades, de modo razonable, de buena fe, y conforme al derecho. En el presente caso, la Demandada actuó con base en sus poderes de policía para proteger un interés público y un derecho constitucional —la seguridad agroalimentaria de la población venezolana—. Considerando que los tribunales arbitrales no tienen el poder de analizar el mérito de una acción gubernamental, la Demandada considera que este Tribunal no puede adentrarse en el análisis de si las medidas tomadas por Venezuela fueron más o menos convenientes⁵⁹⁹.
460. A juicio de la Demandada, los Demandantes tampoco han probado que el efecto de las medidas objeto de este arbitraje destruyera el valor económico de sus inversiones. Aduce que no se puede concluir que existió una expropiación cuando la empresa se mantuvo operativa

⁵⁹⁵ Contestación, §§ 446, 449.

⁵⁹⁶ Contestación, § 447; *Waste Management c. Estados Unidos Mexicanos (II)*, Caso CIADI núm. ARB(AF)/00/3, Laudo, 30 de abril de 2004, § 161 (**Anexo RLA-151**).

⁵⁹⁷ Contestación, §§ 450-454.

⁵⁹⁸ Contestación, §§ 455-456; Dúplica, § 423.

⁵⁹⁹ Contestación, §§ 456-459.

—como es el caso aquí— aunque las ganancias puedan haber sufrido alguna disminución⁶⁰⁰. A este respecto, la Demandada considera que una simple disminución del valor económico no lleva a la conclusión de que hubo una expropiación: es necesaria una pérdida de una cierta importancia para privar a las inversiones de todo su valor, “*de tal forma a que se asemeje a una toma de su propiedad*”⁶⁰¹. Sostiene que en el presente caso no hubo pérdida de valor ni sustancial ni radical. Y aunque lo hubiera, esa pérdida debería ser atribuida a los propios Demandantes, que huyeron de Venezuela abandonando las Empresas⁶⁰².

461. La Demandada también considera insostenible el argumento de que al expropiar Herrera, Venezuela expropió también Tranvía y Garajonay, pues los Demandantes son propietarios de Tranvía y Garajonay hasta hoy y también continúan siendo propietarios de Herrera⁶⁰³.
462. La Demandada también rechaza las alegaciones de los Demandantes relativas a la supuesta expropiación de los Terrenos Lechería Uno y Lechería Dos, propiedad de Herrera, y del Terreno Maturín, de propiedad de Garajonay. En ese sentido, la Demandada sostiene que los terrenos solamente fueron sujetos a procedimientos de rescate y readquisición, ambos tramitados de conformidad con y amparados por el derecho venezolano⁶⁰⁴.
463. La Demandada igualmente aduce que los supuestos inmuebles residenciales de Herrera no fueron afectados por las medidas reclamadas. Explica que, durante la gestión de la Junta Temporal, el presidente de la Junta “*solicitó a los abogados de la familia Herrera que le permitieran ocupar temporalmente cuatro inmuebles, para poder defenderlos de terceros ante la inacción de sus abogados, pero los representantes de la Junta sobre [SIC] pudieron ingresar a dos de ellos*”⁶⁰⁵. Aduce, además, que

⁶⁰⁰ Contestación, § 460; *Grand River Enterprises Six Nations, Ltd., y otros c. Estados Unidos de América*, CNUDMI, Laudo, 12 de enero de 2011, § 148 (**Anexo RLA-168**) (“*complete or very substantial deprivation of owners’ rights in the totality of the investment*” “*ongoing business*”); *LG&E y otros c. República Argentina*, Caso CIADI núm. ARB/02/1, Decisión sobre Responsabilidad, 3 de octubre de 2006, § 191 (**Anexo RLA-169**) (“*la disminución en la capacidad de la inversión para mantener sus actividades no es suficiente para solicitar la compensación, si dicha inversión se mantiene operativa, aún cuando sus ganancias disminuyan*”).

⁶⁰¹ Contestación, §§ 461-462; *LG&E y otros c. República Argentina*, Caso CIADI núm. ARB/02/1, Decisión sobre Responsabilidad, 3 de octubre de 2006, § 191 (**Anexo RLA-169**); *CMS Gas Transmission Company c. República Argentina*, Caso CIADI núm. ARB/01/8, Laudo, 12 de mayo de 2005, §§ 262-264 (**Anexo RLA-249**); *Compañía de Aguas del Aconquija S.A. y Vivendi Universal S.A. c. República Argentina*, Caso CIADI núm. ARB/97/3, Laudo, 20 de agosto de 2007, §§ 7.5.29, 7.5.30, 7.5.34 (**Anexo CLA-40**); *Pope & Talbot c. Gobierno de Canadá*, CNUDMI, Laudo Parcial, 26 de junio de 2000, § 102 (**Anexo RLA-172**).

⁶⁰² Contestación, § 462; Dúplica, §§ 472, 474.

⁶⁰³ Contestación, § 467.

⁶⁰⁴ Contestación, § 468.

⁶⁰⁵ Contestación, § 470; Primera Declaración Testimonial de Gerardo Ramón Buroz Romero, 11 de mayo de 2020, § 29 (**Anexo RWS-2**).

ningún miembro de la Junta Temporal o sus colaboradores accedió a las restantes propiedades de Herrera o de la familia Herrera y que todos los inmuebles siguen siendo propiedad de las Empresas⁶⁰⁶.

C) La presunta ilegalidad de la expropiación

464. La Demandada sostiene que el análisis de legalidad o ilegalidad de la expropiación carece de relevancia en el presente caso, ya que dice haber demostrado que Venezuela no expropió las presuntas inversiones de los Demandantes⁶⁰⁷.
465. En ese sentido, aduce que, conforme fue reconocido por el tribunal en *Parkerings c. Lituania*, primero hay que probar la existencia de una expropiación para después analizar si dicha expropiación fue o no legítima en virtud de un tratado⁶⁰⁸.

3. *El análisis del Tribunal*

A) Acerca del marco general de análisis y el estándar legal aplicable⁶⁰⁹

466. Los Demandantes solicitan que el Tribunal declare que Venezuela expropió sus inversiones en violación del artículo V.1 del Tratado España-Venezuela y del artículo 5 del Tratado Barbados-Venezuela⁶¹⁰. Dichos artículos disponen, respectivamente, lo siguiente:

*Las inversiones realizadas en el territorio de una Parte Contratante por inversores de la otra Parte Contratante no serán sometidas a nacionalizaciones, expropiaciones, o cualquier otra medida de características o efectos similares salvo que cualquiera de esas medidas se realice exclusivamente por razones de utilidad pública, conforme a las disposiciones legales, de manera no discriminatoria y con una compensación al inversor o a su causahabiente de una indemnización pronta, adecuada y efectiva.*⁶¹¹

* * *

⁶⁰⁶ Contestación, §§ 470-471.

⁶⁰⁷ Contestación, § 473.

⁶⁰⁸ Contestación, § 474; *Parkerings-Compagniet AS c. República de Lituania*, Caso CIADI núm. ARB/05/8, Laudo, 11 de septiembre de 2007, § 456 (**Anexo RLA-174**).

⁶⁰⁹ El coárbitro Ferrari coincide totalmente con el razonamiento empleado por el Tribunal para alcanzar la conclusión de que la Demandada vulneró los Tratados al expropiar ilegalmente las inversiones protegidas de los Demandantes en Venezuela. Sin embargo, habida cuenta de su posición acerca de la falta de jurisdicción *ratione materiae* del Tribunal (*ver* §§ 324-328 *supra*), el coárbitro Ferrari deja constancia de su discrepancia con el resultado material alcanzado.

⁶¹⁰ Memorial de Demanda, § 309(b)(i); Réplica, § 613(b)(i).

⁶¹¹ TBI España-Venezuela, 2 de noviembre de 1995, artículo V.1 (**Anexo C-12/RLA-296**).

*Las inversiones de nacionales o sociedades de una Parte Contratante no serán objeto de nacionalización, expropiación o de medidas equivalentes a nacionalización o expropiación (en adelante denominadas “expropiación”) en el territorio de la otra Parte Contratante, salvo que dichas medidas se tomen por causas de interés público relacionadas a las necesidades internas de dicha Parte Contratante, sobre una base no discriminatoria y en contrapartida de una pronta, adecuada y efectiva indemnización.*⁶¹²

467. El Tribunal observa que ambas disposiciones prohíben la expropiación de inversiones protegidas a menos que se cumplan una serie de requisitos. En particular, los Tratados exigen que cualquier medida expropiatoria se realice por causas de interés público, de conformidad con la ley y en forma no discriminatoria y que se acompañe además de una indemnización pronta, adecuada y efectiva.
468. Asimismo, los citados artículos consagran expresamente una protección contra las “nacionalizaciones” y “expropiaciones” y contra cualquier otra medida “de características o efectos similares” o “equivalentes”. Los dos primeros términos abarcan lo que comúnmente se denomina expropiaciones directas, mientras que los dos últimos términos se refieren al fenómeno de la expropiación indirecta⁶¹³. No es objeto de controversia entre las Partes que los Tratados prohíben tanto las expropiaciones directas como las indirectas salvo que se cumplan las condiciones previstas en ellos.
469. Siendo este el marco jurídico aplicable, el Tribunal debe determinar en primer lugar si se ha producido una expropiación directa o indirecta sobre la base de los hechos alegados y probados por las Partes y, de ser el caso, deberá evaluar si la expropiación se ajustó a los requisitos impuestos por los Tratados —es decir, debe determinar si la expropiación fue o no legal—.
470. Pasando a abordar la primera de estas preguntas, el Tribunal observa que los Tratados no fijan expresamente un criterio que permita distinguir una expropiación directa de una indirecta. Las Partes han abordado en detalle esta distinción y sus implicaciones para el presente caso en relación con múltiples aspectos de los reclamos de los Demandantes. Las diferencias entre las Partes se centran, en el caso de la expropiación directa, en si existe un

⁶¹² TBI Barbados-Venezuela, 15 de julio de 1994, artículo 5.1 (**Anexo C-11**).

⁶¹³ Ver, por ejemplo, *Técnicas Medioambientales TECMED S.A. c. Estados Unidos Mexicanos*, Caso CIADI núm. ARB(AF)/00/2, Laudo, 29 de mayo de 2003, § 114 (**Anexo CLA-26**) (“Generalmente, se entiende que la expresión «...equivalente a la expropiación...» o «tantamount to expropriation» que se encuentra en el Acuerdo y en otros tratados internacionales referentes a la protección al inversor extranjero alude a la llamada «expropiación indirecta» o «creeping», así como a la expropiación de facto aludida más arriba.”).

requisito de transferencia de titularidad⁶¹⁴ y, en el caso de una expropiación indirecta, en el grado de privación que deben haber experimentado los derechos de propiedad protegidos por los Tratados y en la intención subyacente del Estado al adoptar las medidas objeto de reclamación⁶¹⁵. Más allá del estándar legal aplicable, los Demandantes también sostienen que algunos componentes de sus inversiones fueron expropiados de forma directa, mientras que otros lo fueron de forma indirecta⁶¹⁶.

471. El Tribunal no considera necesario ahondar en esta distinción en el presente caso. Por los motivos que se expondrán más adelante, el Tribunal considera que la conducta de la Demandada que constituye la base del reclamo de los Demandantes, analizada de modo global, despliega las características de una expropiación indirecta. Resulta pertinente a los mismos efectos que los derechos de propiedad a los que se refiere el reclamo de expropiación directa (“*los bienes inmuebles y la operación de las Empresas detentados por los Demandantes a través de éstas*”) coincidan con aquellos abarcados por el reclamo de expropiación indirecta (“*las tenencias accionarias de los Demandantes en las Empresas y los bienes inmuebles también detentados a través de ellas*”)⁶¹⁷. En consecuencia, no es necesario a efectos prácticos que el Tribunal resuelva si los mismos hechos deben ser caracterizados también como una expropiación directa.
472. El Tribunal pasa por ello a definir el criterio que aplicará a fin de determinar si ocurrió una expropiación indirecta —es decir, si las medidas adoptadas por la Demandada fueron “*de características o efectos similares*” o “*equivalentes*” a una expropiación o nacionalización—. Ante la ausencia de criterios específicos en los Tratados, esta determinación debe realizarse sobre la base del derecho internacional general y atendiendo al modo en que este ha sido aplicado por otros tribunales internacionales⁶¹⁸.
473. Como ya ha adelantado el Tribunal, las Partes divergen significativamente en cuanto a “*la magnitud de la privación que es exigida por el Tratado y el derecho internacional*” que debe darse para

⁶¹⁴ Dúplica, §§ 388-400.

⁶¹⁵ Dúplica, §§ 412-422.

⁶¹⁶ Réplica, § 379 (“*Venezuela expropió de forma directa todos los bienes muebles y la operación de las Empresas detentados por los Demandantes a través de éstas y de forma indirecta las tenencias accionarias de los Demandantes en las Empresas y los bienes inmuebles también detentados a través de ellas.*”). Ver también Memorial de Demanda, § 185.

⁶¹⁷ Réplica, § 379.

⁶¹⁸ Ver, en el mismo sentido, *Mohamed Abdel Raouf Bahgat c. República Árabe de Egipto*, Caso CPA núm. 2012-07, Laudo Final, 23 de diciembre de 2019, § 219 (**Anexo CLA-232**) (“[I]t is for the Tribunal to determine, on the basis of public international law as reflected in international jurisprudence, the criteria which qualify actions or the conduct of a host State directed at or affecting foreign investment as expropriation or other dispossession as referred to in Article 3(1) of the 1980 BIT.”).

que ocurra una expropiación indirecta⁶¹⁹. Según los Demandantes, “*una expropiación indirecta ocurre cuando, aun sin dichos actos formales de privación del título o de despojo físico de la propiedad, las medidas del Estado producen efectos similares, es decir, privan al inversor del control, valor, uso o beneficio económico de su inversión*”⁶²⁰ y “*para que exista una expropiación indirecta, debe existir una privación sustancial o severa del valor económico de la inversión o de los derechos de uso o goce de los inversores, es decir, debe tener efectos equivalentes a una expropiación*”⁶²¹. Por su parte, la Demandada enfatiza que “*el estándar aplicable es mucho más estricto*”⁶²² y sólo se alcanza cuando la privación es “*radical, sustancial, severa, de una magnitud similar a un caso en el que los derechos del inversor hubiesen dejado de existir*”⁶²³.

474. El Tribunal considera que las diferencias destacadas por las Partes en cuanto al estándar aplicable a la expropiación indirecta no resultan determinantes en las circunstancias de este caso. Ante todo, las Partes coinciden en que una mera disminución del valor de la inversión no es suficiente para que ocurra una expropiación indirecta⁶²⁴; en consecuencia, ambas proponen a grandes rasgos que se aplique el mismo estándar de privación sustancial que ha sido aceptado generalmente por otros tribunales de inversión⁶²⁵. La propia Demandada reconoce en sus alegatos que los estándares de expropiación indirecta propuestos por las Partes son similares al constatar que “[e]n la Réplica, los Demandantes reconocen que la privación debe ser sustancial o severa, y [...] parecen acoger, en cierta medida, el criterio propuesto por la República en su Contestación”⁶²⁶.

475. En esta línea, y atendiendo a lo alegado y probado por las Partes y a las abundantes autoridades legales que han aportado al expediente, el Tribunal concluye que, en virtud de

⁶¹⁹ Contestación, § 461; Dúplica, § 413.

⁶²⁰ Memorial de Demanda, § 160.

⁶²¹ Réplica, § 380.

⁶²² Dúplica, § 415.

⁶²³ Dúplica, § 415. *Ver también* Escrito Post-Audiencia de la Demandada, § 49.

⁶²⁴ Contestación, §§ 397-398; Réplica, § 380.

⁶²⁵ *Ver*, entre otros, *Manolium Processing c. República de Belarús*, Caso CPA núm. 2018-06, Laudo Final, 22 de junio de 2021, § 422 (**Anexo RLA-180**) (“*Whatever the precise wording, when treaties use these expressions, they refer to measures which substantially deprive the investor of the fundamental attributes of property, including the right to use, enjoy and dispose of its investment, without formal transfer of title or outright seizure.*”); *Suez, Sociedad General de Aguas de Barcelona S.A. y InterAgua Servicios Integrales del Agua S.A. c. República Argentina*, Caso CIADI núm. ARB/03/17, Decisión Sobre Responsabilidad, 30 de julio de 2010, § 134 (**Anexo RLA-189**) (“*International tribunals treat the severity of the economic impact caused by a regulatory measure as an important element in determining if the measure constitutes an expropriation requiring compensation. One question often asked is whether the challenged governmental measure resulted in ‘substantial deprivation’ of the investment or its economic benefits.*”).

⁶²⁶ Dúplica, § 422.

los Tratados, una expropiación indirecta se materializa cuando una inversión protegida queda significativamente afectada por medidas adoptadas por una de las Partes Contratantes, hasta el punto de privar a un demandante de su uso y beneficio en la práctica.

476. En todo caso, el Tribunal advierte que concluiría que ha concurrido una expropiación indirecta incluso si aplicase estrictamente el estándar legal presuntamente más estricto que propone la Demandada. Como se expondrá a continuación, los Demandantes han probado que las acciones de la Demandada impactaron sus derechos de propiedad de tal modo que, a efectos prácticos, es como si dichos derechos “*hubiesen dejado de existir*”⁶²⁷.

B) Acerca de la existencia de una expropiación indirecta

477. El Tribunal ha analizado los hechos alegados por las Partes partiendo del estándar legal de expropiación indirecta identificado en la sección anterior. Como se detallará a continuación, el Tribunal considera que las medidas adoptadas por la Demandada privaron completamente a los Demandantes del uso, goce, y beneficio de sus inversiones tanto en las Empresas como en sus bienes inmuebles.
478. El análisis del Tribunal parte del Acta de Medidas Preventivas núm. 01254 de la sucursal San Francisco, el Acta de Inspección y Fiscalización núm. 1275 de la sede central de Barcelona y el Acta de Medidas Preventivas (sin numeración) de la sucursal Isla Margarita, todas ellas de fecha 12 de enero de 2015, mediante las cuales la SUNDDE ordenó como medidas preventivas el comiso de todos los inventarios de Herrera, la ocupación de todas sus sucursales y la ocupación temporal de “*todos los bienes inmuebles propiedad del sujeto Herrera C.A. [. . .] así como en todas sus sucursales*”⁶²⁸. El Gobierno de la Demandada dio efecto a estas medidas el mismo 12 de enero de 2015, cuando los funcionarios de la SUNDDE, con el apoyo de efectivos de la GNB, ocuparon todas las instalaciones de Herrera⁶²⁹.
479. Así, las Actas del 12 de enero de 2015 resultaron en la ocupación y toma de control *de facto* de todos los activos e instalaciones de las Empresas (pues los vehículos de Tranvía se

⁶²⁷ Contestación, § 396; Dúplica, § 415.

⁶²⁸ Acta núm. 01254 de la SUNDDE de la sucursal San Francisco, 12 de enero de 2015 (**Anexo C-51 bis**); Acta núm. 1275 de la SUNDDE de la sede central Barcelona, 12 de enero de 2015 (**Anexo C-52**); Acta de medidas preventivas (sin numeración) de la sucursal Isla Margarita, 12 de enero de 2015 (**Anexo C-56**).

⁶²⁹ Declaración testimonial de Servando Herrera Herrera, 2 de diciembre de 2020, § 38 (**Anexo CWS-2**).

encontraban en las sedes de Herrera y Garajonay era administrada desde la sede central de Herrera), incluyendo expresamente sus activos inmobiliarios⁶³⁰.

480. Además de lo anterior, el 14 y 15 de enero de 2015, el Juzgado Primero de Maracaibo emitió órdenes de captura, incautación de bienes y congelación de cuentas bancarias contra Herrera, sus accionistas y algunos de sus directivos y empleados (incluyendo a varios miembros de la Familia Herrera)⁶³¹, lo que consolidó aún más el control total del Gobierno sobre el funcionamiento y los activos de las Empresas.
481. De modo particularmente crítico, según obra en el expediente, la totalidad de las medidas que se han mencionado siguen vigentes hasta el día de hoy, una década después de que se adoptasen. En ese sentido, no es objeto de controversia entre las Partes que a partir de la toma de control de Herrera por parte de la SUNDDE en enero de 2015, los Demandantes nunca más han podido ejercer ningún tipo de control sobre las Empresas o sus activos inmobiliarios y tampoco han recibido ningún tipo de beneficio derivado de estas inversiones.
482. La Demandada niega que la situación que se ha descrito constituya una expropiación indirecta por dos motivos diferenciados. Primero, afirma que las medidas adoptadas deben ser de carácter permanente e irreversible para que puedan calificarse como una expropiación indirecta. Segundo, al margen de los efectos que puedan haber tenido las medidas, la intención del Estado también es determinante: debe presumirse que el Estado actuó de buena fe al imponer dichas medidas y, en este caso, debe aplicarse también la doctrina de los poderes de policía. El Tribunal abordará cada argumento separadamente.
483. Respecto al carácter de las medidas, la Demandada considera que la “*permanencia e inmutabilidad*” de las medidas en cuestión son elementos “*esencial[es] para que se constituya una*

⁶³⁰ Declaración testimonial de Ángel Herrera Herrera, 2 de diciembre de 2020, §§ 42, 45 (**Anexo CWS-1**). Dado que estas medidas por sí solas indiscutiblemente impactaron todas las inversiones de los Demandantes, incluidas sus Inversiones Inmobiliarias, el Tribunal no considera necesario abordar en detalle otras medidas cuyo objeto era específicamente las Inversiones Inmobiliarias. *Ver también* Réplica, §§ 94-97; Acta de medidas preventivas (sin numeración) de la sucursal Isla Margarita, 12 de enero de 2015, pág. 3 (**Anexo C-56**); Orden de inmovilización y bloqueo de cuentas bancarias de Ángel Herrera Herrera, Félix Santiago Herrera Herrera, Servando Herrera Herrera y Mary Karla Perdomo Sánchez, 15 de enero de 2015, pág. 36 (**Anexo C-191**).

⁶³¹ Órdenes de aprehensión dictadas contra José Eduardo Herrera Herrera, Ángel Petronilo Herrera Herrera, Félix Santiago Herrera Herrera, Servando Herrera Herrera y Mary Karla Perdomo Sánchez, 14 de enero de 2015 (**Anexo C-190**); Orden de inmovilización y bloqueo de cuentas bancarias de Ángel Herrera Herrera, Félix Santiago Herrera Herrera, Servando Herrera Herrera y Mary Karla Perdomo Sánchez, 15 de enero de 2015 (**Anexo C-191**).

expropiación”⁶³². Los Demandantes, por su parte, parecen estar de acuerdo en que la permanencia es una consideración crítica, pero se centran en la permanencia del efecto de las medidas, en lugar de en si las medidas son hipotéticamente reversibles. Así, los Demandantes consideran que “*el criterio principal para determinar si una medida constituye una expropiación indirecta es el efecto de tal medida sobre las inversiones en cuestión, con independencia de su naturaleza, forma o intención*”⁶³³.

484. El Tribunal no puede sino coincidir con los Demandantes en que el factor determinante no es si las medidas objeto de análisis son potencialmente y formalmente reversibles, sino la permanencia de los efectos que dichas medidas tienen, en términos prácticos, sobre las inversiones protegidas⁶³⁴.

485. Esta formulación del criterio de permanencia ha sido generalmente aceptada por otros tribunales internacionales. Por ejemplo, aunque el tribunal en *Tecmed c. México* afirmó que las “*medidas adoptadas por un Estado, de naturaleza regulatoria o no, revisten las características de una expropiación indirecta en su modalidad de facto si es irreversible y de carácter permanente*”, continuó explicando que:

*La intención del gobierno es menos importante que el efecto de las medidas sobre quién detenta la titularidad de los bienes afectados por la medida o del beneficio derivado de aquéllos; y la forma bajo la cual se presenta la medida que origina el despojo es menos importante que los efectos reales de su impacto.*⁶³⁵

⁶³² Dúplica, § 399.

⁶³³ Réplica, § 383.

⁶³⁴ Réplica, § 388.

⁶³⁵ Ver *Técnicas Medioambientales TECMED S.A. c. Estados Unidos Mexicanos*, Caso CIADI núm. ARB(AF)/00/2, Laudo, 29 de mayo de 2003 § 116 (**Anexo CLA-26**). Ver también *Mohamed Abdel Raouf Bahgat c. República Árabe de Egipto*, Caso CPA núm. 2012-07, Laudo Final, 23 de diciembre de 2019, §§ 225, 228 (**Anexo CLA-232**) (“*The Parties dispute whether the measures have to be irreversible to qualify as indirect expropriation. The Tribunal does not consider it necessary to decide on that matter. In its view, no possibility exists to undo the negative impact that the lost 6 years had on Claimant’s investment.*”); *S.D. Myers, Inc. c. Gobierno de Canadá*, CNUDMI, Laudo Parcial, 13 de noviembre de 2000, § 283 (**Anexo RLA-188**) (“*An expropriation usually amounts to a lasting removal of the ability of an owner to make use of its economic rights although it may be that, in some contexts and circumstances, it would be appropriate to view a deprivation as amounting to an expropriation, even if it were partial or temporary.*”); *Suez, Sociedad General de Aguas de Barcelona S.A. y InterAgua Servicios Integrales del Agua S.A. c. República Argentina*, Caso CIADI núm. ARB/03/17, Decisión Sobre Responsabilidad, 30 de julio de 2010, § 133 (**Anexo RLA-189**) (“*That inquiry is directed particularly at the ‘effects’ of the measure on an investment, rather than at the intent of the government enacting the measure. Each of the BIT articles quoted above specifically refers to the ‘effects’ of an expropriation measure and thus affirms the importance of evaluating the effects of a measure on the investment in determining whether an expropriation has taken place.*”).

486. Asimismo, el Tribunal concuerda con los Demandantes en que si se adoptase el criterio más formal de permanencia que propone la Demandada “*a un Estado le bastaría con simplemente etiquetar una medida permanente como temporal para deshacerse de su responsabilidad internacional*”⁶³⁶.
487. Habiendo fijado el criterio de permanencia aplicable a la determinación de si concurrió una expropiación indirecta, el Tribunal pasa a analizar si este se satisface. Existen dos circunstancias determinantes a estos efectos: (i) el hecho de que la ocupación de Herrera no se haya interrumpido desde enero de 2015 hasta el día de hoy; y (ii) el hecho de que a día de hoy las Empresas hayan dejado de operar.
488. En primer lugar, como ya se ha mencionado, a pesar de que las medidas preventivas ordenadas por la SUNDDE inicialmente tenían un carácter temporal, su vigencia se han prolongado indefinidamente. En particular, como resultado de las medidas preventivas descritas al inicio de esta sección, las agencias gubernamentales de la Demandada asumieron el control y la administración de Herrera en nombre del Estado, recayendo en última instancia la responsabilidad de ejercer la función de administración en la Junta Temporal que fue designada por la CASA el 20 de abril de 2015⁶³⁷. El control sobre la compañía y sus activos que se le otorgó a la Junta Temporal fue absoluta, sin obligación de hacer ninguna rendición de cuentas a los Demandantes. Aunque inicialmente se previó que la Junta Temporal mantendría el control por un plazo máximo de 180 días prorrogables, no se discute que la Junta Temporal ha detentado *de facto* el control de Herrera desde el año 2015 hasta la actualidad⁶³⁸.
489. En esencia, la Demandada argumenta que la medida de administración se extendió en el tiempo de manera indefinida como consecuencia del abandono del país por parte de los administradores de Herrera (incluyendo a varios de los miembros de la Familia Herrera) con el objetivo de escapar la justicia del Estado⁶³⁹; en sus propias palabras “[*l*a fuga de los Herrera obstaculizó tanto la devolución de la administración de la empresa como el avance del procedimiento penal”⁶⁴⁰.

⁶³⁶ Réplica, § 386.

⁶³⁷ Memorial de Demanda, § 76; Providencia Administrativa núm. 001/2015, publicada en la Gaceta Oficial núm. 40.652, 20 de abril de 2015, artículo 1 (**Anexo C-204**).

⁶³⁸ Memorial de Demanda, § 173; Réplica, § 397; Dúplica, § 67 LOPJ, publicada en la Gaceta Oficial de la República Bolivariana de Venezuela núm. 6.156 Extraordinario, 19 de noviembre de 2014, artículo 50.4 (**Anexo C-50**); Designación de nueva Junta Administradora de Herrera, 8 de agosto de 2018 (**Anexo C-101**).

⁶³⁹ Contestación, § 452; Escrito Post-Audiencia de la Demandada, §§ 2, 51-55.

⁶⁴⁰ Escrito Post-Audiencia de la Demandada, § 51.

490. Sin embargo, más allá de la opinión del Dr. Ferrer Dupuy (Consultor Jurídico y más tarde Superintendente de la SUNDDE), la Demandada no ha aportado fundamento legal o fáctico alguno que permita concluir que un hipotético retorno de los Demandantes a Venezuela se habría traducido en el cese de la medida de administración. En particular, el Tribunal observa que la ausencia de los miembros de la Familia Herrera en Venezuela no fue empleada en ningún momento como justificación para las medidas objeto de reclamación en este arbitraje o para su prórroga⁶⁴¹. De modo más general, tampoco existe ningún acto administrativo de la SUNDDE, motivado o no, que dé cobertura legal a la prórroga de la ocupación temporal de Herrera pasados los 180 días iniciales⁶⁴².
491. Asimismo, el Tribunal observa que los Demandantes huyeron y se han mantenido fuera del país como reacción directa a las acciones que los agentes de la Demandada iniciaron en su contra⁶⁴³. Entre otras cosas, el Tribunal resalta que cuando los primeros miembros de la Familia Herrera abandonaron el país ya habían sido objeto de declaraciones públicas de naturaleza condenatoria por el Vicepresidente de Venezuela⁶⁴⁴, las cuales, en los días siguientes, fueron secundadas por declaraciones adicionales del mismo tenor por parte del Presidente y Vicepresidente⁶⁴⁵, así como por las órdenes de captura, incautación de bienes y congelación de cuentas bancarias que fueron emitidas por el Juzgado Primero de

⁶⁴¹ Escrito Post-Audiencia de los Demandantes, § 46; Transcripción, Día 2, 626:7-629:11.

⁶⁴² Réplica, § 85.

⁶⁴³ Réplica, § 85.

⁶⁴⁴ “Más de mil toneladas de alimentos incautadas en Venezuela”, TeleSur, 12 de enero de 2015, págs. 2-3 (**Anexo C-57**) (“*El vicepresidente de Venezuela, Jorge Arreaza, encabezó la incautación este lunes más de mil toneladas de alimentos de primera necesidad en una zona industrial del municipio San Francisco, estado Zulia (noroeste). Acompañado de funcionarios de la Guardia Nacional Bolivariana (GNB), el ministro para la Alimentación, Carlos Osorio, la ministra para el Comercio, Isabel Delgado, y el superintendente [sic] de Precios Justos, Andrés Eloy Méndez, mostró a los venezolanos parte de los alimentos incautados en los galpones de la empresa privada Herrera C.A. ‘Aquí hay harina precocida amarilla, 200 kilos, arroz 40 mil 200 kilos, pañales Pampers, 1 millón 576 mil. (en total fueron incautadas 360 toneladas de distintas marcas), detergente más de 370 mil kilos [...] miles de unidades de máquinas de afeitar, leche, jabón de baño, suavizante entre otros’, indicó Arreaza. El vicepresidente venezolano agregó que los encargados de la empresa alegaron que tenían las toneladas de alimentos retenidas por problemas con la distribución. Sin embargo, Osorio y la ministra de comercio alegaron que sin la constatación de alguna denuncia o queja por la falta de distribución, la empresa tiene que ser sancionada. ‘Hay que tomar las sanciones que haya que tomar porque esto es boicot contra el pueblo y la economía [...] y a los dirigentes de oposición les hemos dicho que se sumen al combate contra el acaparamiento [...] ya hemos sido lo suficientemente pacientes llamando al diálogo para que vengan a hostigar al país’, enfatizó Arreaza.*”).

⁶⁴⁵ Video de entrevista del Presidente Nicolás Maduro para teleSUR, 13 de enero de 2015, minuto 14:10 (**Anexo C-189**) (“*Fíjate lo que fue el descubrimiento ayer por denuncia popular de unos gigantes galpones con material [...] que los han desaparecido de algunos establecimientos privados del país y los encontramos por miles en una cadena distribuidora, que creo que se llama Herrera [...] Yo di instrucciones precisas que se aplique el máximo rigor toda la ley y hago un llamado a la fiscalía general. Esta gente tiene que estar presa. Todos tienen que estar presos. Y sus bienes congelados. Y sus cuentas congeladas*”); Video testigo de reunión entre miembros del Gobierno Venezolano y trabajadores de Herrera, 15 de enero de 2015 (**Anexo C-60**) (“*Los hermanos Herrera están más que investigados, y lo de Zulia es una barbaridad. Y ellos son dueños de aquello, son dueños de esto, y van presos?*”).

Maracaibo⁶⁴⁶. En estas circunstancias, el Tribunal considera altamente improbable que los miembros de la Familia Herrera habrían estado en condiciones de retomar la administración de Herrera si hubiesen decidido volver a Venezuela.

492. Tampoco ha quedado debidamente acreditado que la Demandada se comunicase alguna vez con la administración de Herrera para abordar de modo efectivo su readquisición del control de las Empresas. Aunque la Demandada sostiene lo contrario, citando una conversación en la que el Sr. Ángel Herrera presuntamente fue invitado a regresar al país para poner fin a la medida de administración temporal, en esa conversación el Sr. Luis Eduardo Mendoza Romero, Presidente de la Junta Temporal, expresó al Sr. Herrera “*en términos inequívocos, que sería invariable que se le restituyera la administración de la compañía, a menos que regresara al país y se pusiera [a] disposición de la Justicia venezolana*”⁶⁴⁷, un curso de acción que, por motivos ya expuestos, no le habría permitido volver actuar *de facto* como administrador. En contraste con lo anterior, los Demandantes han acreditado firmemente que sus esfuerzos por resolver la situación de una manera mutuamente conveniente, mediante repetidas solicitudes de audiencia, fueron ignorados por la Demandada⁶⁴⁸.
493. En segundo lugar, al margen de los motivos por los cuales la ocupación de Herrera se prolongó indefinidamente en el tiempo, el Tribunal también considera particularmente relevante que, a día de hoy, y como admite la propia Demandada, las Empresas hayan cesado por completo sus operaciones⁶⁴⁹. La cuestión que debe resolver el Tribunal a efectos del presente análisis es si el cese de las operaciones fue consecuencia directa de la ocupación de las Empresas por parte de la Demandada. A juicio del Tribunal, salvo que se acredite

⁶⁴⁶ Órdenes de aprehensión dictadas contra José Eduardo Herrera Herrera, Ángel Petronilo Herrera Herrera, Félix Santiago Herrera Herrera, Servando Herrera Herrera y Mary Karla Perdomo Sánchez, 14 de enero de 2015, pág. 22 (**Anexo C-190**); Orden de inmovilización y bloqueo de cuentas bancarias de Ángel Herrera Herrera, Félix Santiago Herrera Herrera, Servando Herrera Herrera y Mary Karla Perdomo Sánchez, 15 de enero de 2015, págs. 20-21 (**Anexo C-191**).

⁶⁴⁷ Segunda Declaración Testimonial de Gerardo Ramón Buroz Romero, 8 de marzo de 2023, § 14 (**Anexo RWS-4**) (énfasis del Tribunal).

⁶⁴⁸ Réplica, § 86; Solicitud de audiencia de Herrera a la Ministra del Poder Popular para el Comercio, 26 de enero de 2015 (**Anexo C-194**); Solicitud de audiencia de Herrera al viceministro de Comercio Interior, 26 de enero de 2015 (**Anexo C-195**); Solicitud de audiencia de Herrera a la Consultora Jurídica de la SUNDDE, 10 de febrero de 2015 (**Anexo C-196**); Solicitud de audiencia de Herrera al Director Nacional de Procedimientos Administrativos de la SUNDDE, 20 de febrero de 2015 (**Anexo C-197**); Solicitud de audiencia de Herrera al Presidente de la CASA, 26 de febrero de 2015 (**Anexo C-198**); Solicitud de audiencia de Herrera al Ministro del Poder Popular para la Alimentación, 26 de febrero de 2015 (**Anexo C-199**).

⁶⁴⁹ Contestación, § 435 (“*Por último, el negocio de Herrera se mantuvo operativo tras la salida de Venezuela de los Demandantes Herrera, y hasta que circunstancias extraordinarias y ajenas a la República obligaron a la empresa a suspender sus operaciones.*”). Ver también Dúplica, § 473.

firmemente que concurrieron circunstancias de fuerza mayor, debe presumirse que el declive de Herrera es imputable a quien ejercía su control durante dicho periodo —es decir, a la Junta Temporal y, por tratarse esta de un ente gubernamental, a la Demandada—⁶⁵⁰.

494. Los medios de prueba que obran en el expediente muestran que la situación de Herrera se deterioró de forma radical y rápida bajo el control de la Junta Temporal, lo cual tuvo un impacto inevitable en las operaciones de las Empresas. En una carta abierta de los trabajadores de Herrera al Presidente de la República de noviembre de 2016 (es decir, aproximadamente dos años después de que se iniciase la ocupación de la compañía) se describía lo siguiente⁶⁵¹:

Situación de la empresa HERRERA, C.A. antes y posterior a la ocupación.			
Descripción:	Antes de la Ocupación Promedios	Situación Actual (a Octubre 2.016)	Variación
Puestos de Trabajo:	500 Trabajadores	361 Trabajadores	Disminución: 27,80%
Cantidad de Proveedores	18 Proveedores	1 solo fijo: proveedor Procter & Gamble y 1 eventual: Kellog's	Disminución: 94,44%
Cantidad de Clientes Servidos	5.381 Clientes	548 clientes	Disminución: 89,81%
Niveles de Venta por Unidades	666.070 Unidades	70.000 Unidades	Disminución: 89,49%
Posición en Mercado Nacional (Distribución de productos consumo masivo)	45%	1%	Caída: 97,77%

495. Asimismo, los Demandantes Ángel y Servando Herrera Herrera afirman en sus declaraciones testimoniales que hasta fines de 2020 Herrera perdió la gran mayoría de sus clientes y proveedores, disminuyó al mínimo su nivel de ventas, redujo su nómina de trabajadores más de un 70%, cerró definitivamente la mayoría de sus sucursales y dejó sin mantenimiento a la flota de vehículos de Herrera y Tranvía⁶⁵².
496. La Demandada afirma en respuesta a lo anterior que el deterioro de Herrera no es imputable a la administración de la Junta Temporal, sino que es atribuible a “*situaciones socioeconómicas ajenas a quienes administraban la empresa*”, como la retirada del país de los principales proveedores de Herrera (incluyendo a Procter & Gamble) y a los efectos de la pandemia de

⁶⁵⁰ Artículos sobre la responsabilidad del Estado por hechos internacionalmente ilícitos, artículo 4 (“1. *Se considerará hecho del Estado según el derecho internacional el comportamiento de todo órgano del Estado, ya sea que ejerza funciones legislativas, ejecutivas, judiciales o de otra índole, cualquiera que sea su posición en la organización del Estado y tanto si pertenece al gobierno central como a una división territorial del Estado.* 2. *Se entenderá que órgano incluye toda persona o entidad que tenga esa condición según el derecho interno del Estado.*”).

⁶⁵¹ “Carta abierta al Presidente de la República Bolivariana de Venezuela Sr. Nicolás Maduro Moros”, trabajadores de Herrera, C.A., *El Nacional*, 21 de noviembre de 2016 (**Anexo C-84**).

⁶⁵² Primera declaración testimonial de Ángel Herrera Herrera, 2 de diciembre de 2020, §§ 52-53 (**Anexo CWS-1**); Primera declaración testimonial de Servando Herrera Herrera, 2 de diciembre de 2020, §§ 49-53 (**Anexo CWS-2**).

COVID-19⁶⁵³. Pero la Demandada no ha acreditado suficientemente que estos eventos constituyeran una condición necesaria, suficiente o tan siquiera significativa del declive de Herrera a partir de enero de 2015. Primero, la única prueba de que la retirada de proveedores de Herrera se debió exclusivamente a una situación coyuntural y no a una gestión deficiente es la declaración testimonial del Sr. Gerardo Buroz Romero, un miembro de la Junta Temporal involucrado en la gestión de Herrera durante su ocupación⁶⁵⁴; el Tribunal considera este medio de prueba manifiestamente insuficiente para fundamentar lo alegado por la Demandada. Segundo, sin perjuicio de que al llegar la pandemia en 2020 la operación de Herrera ya se hubiera deteriorado significativamente, el sector de distribución de alimentos y productos de primera necesidad quedó exceptuado de las medidas de aislamiento existentes en Venezuela durante este periodo⁶⁵⁵; ello pone en tela de juicio que la pandemia tuviera un impacto significativo en las operaciones de la compañía.

497. Tomando en consideración la totalidad de las circunstancias que se han expuesto, el Tribunal determina que la ocupación ininterrumpida de las Empresas por parte de la Demandada desde el año 2015 hasta la actualidad y la consiguiente destrucción de sus operaciones, que también cabe imputar a la Demandada, constituyen medidas irreversibles y de carácter permanente que privaron completamente a los Demandantes del uso y beneficio de sus inversiones protegidas en Venezuela⁶⁵⁶.
498. Por otro lado, y sin perjuicio de haber alcanzado la conclusión anterior, el Tribunal recuerda que al margen de los efectos que pueda haber tenido la ocupación de Herrera en las inversiones de los Demandantes, la Demandada considera que la intención del Estado también resulta determinante a la hora de concluir si ha existido una expropiación indirecta. Su argumento se basa en la buena fe del Estado y en la doctrina de los poderes de policía, que el Tribunal pasa ahora a abordar.

⁶⁵³ Contestación, §§ 415, 435; Dúplica, § 473.

⁶⁵⁴ Primera Declaración Testimonial de Gerardo Ramón Buroz Romero, 11 de mayo de 2020, §§ 6-20 (**Anexo RWS-2**).

⁶⁵⁵ Decreto núm. 4.160, publicado en la Gaceta Oficial de la República Bolivariana de Venezuela núm. 6.519 Extraordinario, 13 de marzo de 2020, artículo 9 (**Anexo C-346**); Decreto núm. 4.198, publicado en la Gaceta Oficial de la República Bolivariana de Venezuela núm. 6.535 Extraordinario, 12 de mayo de 2020, artículo 9.7 (**Anexo C-347**).

⁶⁵⁶ Ver, en el mismo sentido, *Valeri Belokon c. República del Kirguistán*, CNUDMI, Laudo, 24 de octubre de 2014, § 215 (**Anexo CLA-75**) (“*The Tribunal concludes that the ongoing imposition of an administrative and sequestration regime on Manas Bank, with no end in sight, for a period of at least four years amounts to a disguised taking and expropriation of Manas Bank.*”).

499. En primer lugar, la Demandada alega que al analizar un reclamo de expropiación indirecta “la buena fe del Estado debe prima facie presumirse, sin perjuicio de que esta presunción pueda ser desvirtuada”⁶⁵⁷. Dejando de lado las escasas autoridades que ha aportado la Demandada para fundamentar la existencia de una presunción semejante⁶⁵⁸, en este caso el Tribunal no estima necesario delimitar el peso preciso que debe otorgarse a la intención o buena fe del Estado para determinar si ha existido una expropiación indirecta. Basta con constatar que la propia Demandada reconoce que este es sólo uno de varios factores relevantes⁶⁵⁹ y que la mayoría de las autoridades legales sobre las que se basa concluyen que la intención de un Estado constituye, a lo sumo, una consideración secundaria para los presentes efectos⁶⁶⁰. En todo caso, habiendo tomado en consideración dichas autoridades, el Tribunal considera que la determinación de la existencia de una expropiación indirecta requiere una investigación detallada de los hechos de cada caso, abarcando tanto la magnitud de la privación que se alega como con las circunstancias que rodean a dicha privación⁶⁶¹.

⁶⁵⁷ Dúplica, §§ 423-425.

⁶⁵⁸ Notablemente, todos los casos que cita la Demandada son distinguibles al tratarse de circunstancias jurídicas y fácticas concretas. De hecho, uno de ellos hace esta distinción explícita, al reconocer que los derechos soberanos de un Estado tienen una naturaleza especial cuando se abordan cuestiones impositivas, que no es el caso aquí. Ver *Manoliium Processing c. Belarús*, Caso CPA núm. 2018-06, Laudo Final, 22 de junio de 2021, §§ 424-425 (**Anexo RLA-180**) (“States are sovereign, and sovereignty implies the right to regulate the general welfare. The State’s sovereign rights are especially intense in matters of taxation[.] [...] There is a general presumption that measures adopted by States are intended for the furtherance of the common good. When assessing tax measures and their enforcement, tribunals must assume that the State acted bona fide, unless there is convincing evidence to the contrary.”)

⁶⁵⁹ Dúplica, § 425 (“Por un lado, vale la pena resaltar que la República no argumentó que la intención o buena fe del Estado sea el único elemento determinante de una expropiación, ni que no deban considerarse las medidas en sí.”).

⁶⁶⁰ Ver, por ejemplo, *Compañía de Aguas del Aconquija S.A. y Vivendi Universal S.A. c. República Argentina*, Caso CIADI núm. ARB/97/3, Laudo, 20 de agosto de 2007, § 7.5.31 (**Anexo CLA-40**) (“Es incorrecto el alegato de la Demandada de que un acto de Estado debe presumirse como reglamentario ante la falta de prueba de mala fe. Hay abundantes fundamentos que respaldan la proposición de que la intención del Estado, o sus motivos subjetivos son, cuanto mucho, una consideración secundaria.”); *UAB E enerģija c República de Letonia*, Caso CIADI núm. ARB/12/33, Laudo, 22 de diciembre de 2017, § 1079 (**Anexo RLA-190**) (“In order to determine whether the measures taken by a State amount to expropriation, the effect of such measures on the investment is often regarded as a crucial test. Whereas it has been said that ‘[t]he government’s intention is less important than the effect of the measures on the owner of the assets’, some relevance must be attached to intention, as observed by the Tribunal in paragraph 829 above, and any evidence of expropriatory intention should be carefully weighed.”); *Spyridon Roussalis c. Rumania*, Caso CIADI núm. ARB/06/1, Laudo, 7 de diciembre de 2011, § 330 (**Anexo RLA-191**) (“The intention or purpose of the State is relevant but is not decisive of the question whether there has been an expropriation.”).

⁶⁶¹ Ver, por ejemplo, *Técnicas Medioambientales TECMED S.A. c. Estados Unidos Mexicanos*, Caso CIADI núm. ARB(AF)/00/2, Laudo, 29 de mayo de 2003, § 114 (**Anexo CLA-26**); *Mohamed Abdel Raouf Bahgat c. República Árabe de Egipto*, Caso CPA núm. 2012-07, Laudo Final, 23 de diciembre de 2019, § 221 (**Anexo CLA-232**); *Quasar de Valores SICAV S.A., et al. c. Federación de Rusia*, Caso SCC núm. 24/2007, Laudo Final, 20 de julio de 2012, §§ 44, 181 (**Anexo RLA-178**).

500. El Tribunal observa asimismo que las consideraciones de buena fe, legitimidad e intención del Estado están estrechamente relacionadas con la doctrina de los poderes de policía⁶⁶². La Demandada ha abordado ambos aspectos conjuntamente: en esencia, alega que las medidas en las que se basa el reclamo de los Demandantes “ *fueron medidas regulatorias tomadas y ejecutadas por el Estado venezolano de buena fe en el ejercicio de sus poderes de policía, actuando dentro de sus facultades y en un contexto que obligaba a las autoridades a priorizar la preservación del orden público (en particular, la seguridad alimentaria)* ”, por lo cual no pueden calificarse como una expropiación indirecta⁶⁶³.
501. El Tribunal observa que varios tribunales de inversión han encontrado una base para la excepción de los poderes de policía en el derecho internacional consuetudinario⁶⁶⁴. No obstante, otros tribunales de inversión han rechazado la aplicación de la doctrina al abordar un reclamo de expropiación⁶⁶⁵.
502. El Tribunal no considera necesario determinar el contenido y alcance precisos de la doctrina de los poderes de policía. Aun si el Tribunal reconociera el ejercicio adecuado de los poderes de policía de un Estado como excepción a un acto expropiatorio, en este caso no se cumplirían los requisitos necesarios para que dicha excepción, en los términos en los cuales ha sido descrita y aplicada por otros tribunales de inversión, despliegue sus efectos.
503. No resulta controvertido que la doctrina de los poderes de policía no constituye en ningún caso una excepción de carácter absoluto. Por ejemplo, el tribunal de *Saluka c. República Checa*,

⁶⁶² Ver, por ejemplo, *B3 Croatian Courier Cooperatief U.A. c. República de Croacia*, Caso CIADI núm. ARB/15/5, Laudo, 5 de abril de 2019, § 1050 (**Anexo CLA-227**) (“*The Tribunal does not consider it necessary to determine in the abstract whether a claim for indirect expropriation must be based on a State’s intent to expropriate. For present purposes, the Tribunal considers it sufficient to note that the element of the State’s intent already factors into its analysis as to whether the State legitimately and in good faith employed its police powers.*”).

⁶⁶³ Contestación, § 433.

⁶⁶⁴ Ver, por ejemplo, *Saluka Investments BV c. República Checa*, Caso CPA núm. 2001-04, Laudo Parcial, 17 de marzo de 2006, §§ 254-264 (**Anexo CLA-34**) (“*In the opinion of the Tribunal, the principle that a State does not commit an expropriation and is thus not liable to pay compensation to a dispossessed alien investor when it adopts general regulations that are ‘commonly accepted as within the police power of States’ forms part of customary international law today.*”).

⁶⁶⁵ Ver, por ejemplo, *Técnicas Medioambientales TECMED S.A. c. Estados Unidos Mexicanos*, Caso CIADI núm. ARB(AF)/00/2, Laudo, 29 de mayo de 2003, § 121 (**Anexo CLA-26**) (“*[N]o surge que actos administrativos de naturaleza regulatoria se encuentren per se excluidos de su ámbito de aplicación, aún si obedecen a razones de utilidad pública – como la protección del medio ambiente – cuando menos cuando el impacto económico negativo de tales actos en el patrimonio del inversor es de magnitud tal que el valor o utilidad económico o comercial de su inversión es totalmente neutralizado sin que el inversor sea compensado.*”); *Compañía de Aguas del Aconquija S.A. y Vivendi Universal S.A. c. República Argentina*, Caso CIADI núm. ARB/97/3, Laudo, 20 de agosto de 2007, § 7.5.21 (**Anexo CLA-40**) (“*Si concluimos que las medidas en disputa son expropiatorias, estas serán violatorias del Artículo 5(2) del Tratado, aunque pudieran obedecer a una causa de utilidad pública y no ser discriminatorias, ya que no se ha pagado alguna indemnización. Los argumentos de utilidad pública esgrimidos por la Demandada indican que los actos de Estado que ocasionan una pérdida de bienes no pueden calificarse de expropiatorios. Si la finalidad pública automáticamente amparara a la medida de tener carácter expropiatorio, en ese caso nunca habría una confiscación indemnizable por razones de utilidad pública.*”)

que consideró plenamente aplicable la doctrina, reconoció que “*el derecho internacional aún tiene que identificar de manera integral y definitiva exactamente qué regulaciones se consideran ‘permisibles’ y ‘comúnmente aceptadas’ como parte del poder policial o regulatorio de los Estados y, por lo tanto, no indemnizables*”; y explicó seguidamente que “[p]or lo tanto, corresponde necesariamente al tribunal arbitral determinar si una conducta particular de un Estado ‘cruza la línea’ que separa la actividad regulatoria válida de la expropiación”⁶⁶⁶. De modo similar, el tribunal en *Bahgat c. Egipto* observó que “[c]on respecto a una alegación de expropiación, la excepción de los poderes de policía no otorga carta blanca; las acciones de un Estado deben estar justificadas, cumplir con los estándares internacionales del debido proceso y, entre otras cosas, ser proporcionales a la amenaza al orden público a la que buscan dar respuesta”⁶⁶⁷. En el mismo sentido, el tribunal en *Tza Yap Shum c. Perú* consideró que el ejercicio del poder regulatorio y administrativo del Estado se debe “llev[ar] a cabo conforme a procedimientos legales razonables” y “no se [debe] efectu[ar] de forma confiscatoria, abusiva o discriminatoria”⁶⁶⁸.

504. Habiendo examinado detenidamente los medios de prueba que obran en el expediente, el Tribunal no aprecia que la Demandada ejerciera sus poderes de policía en relación con las inversiones de los Demandantes de conformidad con los criterios identificados en el párrafo anterior.
505. Como punto preliminar, el Tribunal considera que los supuestos indicios de la comisión de los delitos de boicot y acaparamiento en la sucursal de San Francisco de Herrera, que constituyeron el desencadenante de las inspecciones adicionales posteriores en las restantes ocho sedes de Herrera y la posterior ocupación de la compañía, constituían un fundamento manifiestamente insuficiente para unas medidas tan desproporcionadas.
506. El medio de prueba más pertinente que describe los indicios de delito identificados por las autoridades venezolanas es el Acta de Investigación Penal de la GNB de fecha 10 de enero de 2015, la cual, conforme a lo previsto en la LOPJ, debía dejar constancia de “*cualquier*

⁶⁶⁶ *Saluka Investments BV c. República Checa*, Caso CPA núm. 2001-04, Laudo Parcial, 17 de marzo de 2006, §§ 263-264 (**Anexo CLA-34**) (traducción del Tribunal).

⁶⁶⁷ *Mohamed Abdel Raouf Bahgat c. República Árabe de Egipto*, Caso CPA núm. 2012-07, Laudo Final, 23 de diciembre de 2019, § 230 (**Anexo CLA-232**) (traducción del Tribunal).

⁶⁶⁸ *Tza Yap Shum c. República de Perú*, Caso CIADI núm. ARB/07/6, Laudo, 7 de julio de 2011, § 95 (**Anexo CLA-64**).

infracción o cualquier otro hecho relevante”⁶⁶⁹. Esta acta únicamente describe unas “*inspección[es] ocular[es]*” que revelaron “*una gran cantidad de productos de primera necesidad y aseo personal*”⁶⁷⁰.

507. La Demandada admite que los inspectores no accedieron a documentación respaldatoria adicional que habría sido imprescindible verificar para conocer el giro normal de la empresa y la fecha de recepción, facturación y despacho de los inventarios (facturas, órdenes de despacho, información contenida en el cerebro electrónico de la empresa... etc.)⁶⁷¹ y tampoco consta que los empleados de Herrera les negasen el acceso a dicha información —hecho que, conforme a la LOPJ, debería haber quedado reflejado en el acta correspondiente—.
508. Dado que los tipos penales de los delitos de acaparamiento⁶⁷² y boicot⁶⁷³ penalizan acciones que van mucho más allá del mero almacenamiento de productos —actividad que, por otra parte, cualquier empresa distribuidora similar a Herrera debe realizar por definición para operar su negocio— el Tribunal considera que los indicios identificados en la citada Acta son manifiestamente insuficientes para justificar cualquier medida de intervención contra las Empresas.
509. Resulta significativo que la propia justicia venezolana haya llegado a la misma conclusión en relación con los supuestos indicios de acaparamiento y boicot en la sucursal de San Francisco de Herrera en la Sentencia definitiva núm. 137-18 del Juzgado Primero en lo Penal del Estado Zulia, en la que resolvió que no existían elementos probatorios capaces de sustentar la determinación de un hecho delictivo:

Ahora bien, de todos y cada uno de los órganos de prueba no se pudo determinar con claridad los hechos ocurridos en fecha 10 DE ENERO DEL AÑO 2015, ya que si bien pudo ser cierto la existencia de mercancía no es menos cierto que es una empresa registrada debidamente y que la misma pudo tener todo lo reglamentado para la entrada y salida de la misma, no hubo

⁶⁶⁹ LOPJ, publicada en la Gaceta Oficial de la República Bolivariana de Venezuela núm. 6.156 Extraordinario, 19 de noviembre de 2014,, artículo 42 (**Anexo C-50**).

⁶⁷⁰ Acta de Investigación Penal de la GNB, 10 de enero de 2015, págs. 1, 2, 4 (**Anexo C-188**).

⁶⁷¹ Contestación, §§ 57, 58.

⁶⁷² Ver LOPJ, publicada en la Gaceta Oficial de la República Bolivariana de Venezuela núm. 6.156 Extraordinario, 19 de noviembre de 2014, artículo 59 (**Anexo C-50**), que define “acaparamiento” como “*la restricción de[] la oferta, circulación o distribución de bienes regulados por la autoridad administrativa competente, [] la retención de[] los mismos con o sin ocultamiento*”.

⁶⁷³ Ver LOPJ, publicada en la Gaceta Oficial de la República Bolivariana de Venezuela núm. 6.156 Extraordinario, 19 de noviembre de 2014, artículo 60 (**Anexo C-50**), que define “boicot” como “*acciones [...] [u] omisiones que impidan de manera directa o indirecta la producción, fabricación, importación, acopio, transporte, distribución y comercialización de bienes, así como la prestación de servicios*”.

nada que convenciera a esta juzgadora que se trataba del delito de boicot o que ciertamente hubiese delito alguno [...]

Delito [de boicot] que no se pudo demostrar ya que solamente con la revisión de las actas policiales solo se logró evidenciar un galpón con mercancía más sin embargo ninguna prueba aportada hace comprobar que sea una mercancía que no estaba siendo movilizaba o distribuida a los distintos comercios o que se demostrara verdaderamente que existían acciones que estuviesen impidiendo la distribución, transporte o comercialización de la misma, ahora bien, de lo antes expuesto se puede deducir que no fue comprobada responsabilidad penal alguna para la ciudadana Mary Karla Perdomo [administradora de la sede San Francisco de Herrera].⁶⁷⁴

510. El Tribunal constata asimismo que las autoridades venezolanas no detectaron indicios de los delitos de acaparamiento y boicot al inspeccionar siete de las restantes ocho sucursales de Herrera unos días después de la inspección de la sucursal de San Francisco⁶⁷⁵. En el caso de la sede de Barcelona, el acta correspondiente a su inspección adolece de las mismas carencias que el acta de inspección de la sucursal de San Francisco: no consta que los inspectores analizaran los materiales necesarios para conocer el giro normal de la empresa y la circulación de inventarios⁶⁷⁶. A pesar de la ausencia de indicios de carácter sustancial, el día posterior a la inspección de la sede de Barcelona, el Presidente de Venezuela ordenó por televisión el arresto de los administradores de Herrera⁶⁷⁷.
511. A juicio del Tribunal, ante la ausencia de un verdadero respaldo fáctico para las medidas impuestas contra los Demandantes y sus inversiones, no es posible concluir que la Demandada ejerciera de modo adecuado y de buena fe de sus poderes policiales —o, en palabras del tribunal en *Saluka c. República Checa*, que ejerciera una “*actividad regulatoria válida*”⁶⁷⁸—.
512. Sin perjuicio de la conclusión anterior, aun asumiendo que los supuestos indicios de acaparamiento y boicot identificados por la SUNDDE respaldaran verdaderamente los

⁶⁷⁴ Sentencia definitiva núm. 137-18 del Juzgado Primero Itinerante de Primera Instancia en lo Penal con competencia en delitos económicos y fronterizos del Circuito Judicial Penal del Estado Zulia, 9 de agosto de 2018, págs. 9, 12 (**Anexo C-215**) (énfasis del Tribunal).

⁶⁷⁵ Acta de inspección y fiscalización núm. 01272 de la sucursal Maturín, 12 de enero de 2015, pág. 2 (**Anexo C-53**); Acta núm. 1273 de la SUNDDE de la sucursal Cumaná, 12 de enero de 2015, págs. 4-5 (**Anexo C-54**); Acta de inspección y fiscalización núm. 1274 de la sucursal Carúpano, 12 de enero de 2015, pág. 3 (**Anexo C-55**); Acta de medidas preventivas (sin numeración) de la sucursal Isla Margarita, pág. 3 (**Anexo C-56**); Acta núm. 1277 de la sucursal Ciudad Bolívar, 13 de enero de 2015, pág. 1 (**Anexo C-58**); Acta de inspección y fiscalización núm. 1278 de la sucursal Puerto Ordaz, 13 de enero de 2015, pág. 4 (**Anexo C-59**).

⁶⁷⁶ Acta núm. 1275 de la SUNDDE de la sede central Barcelona, 12 de enero de 2015 (**Anexo C-52**).

⁶⁷⁷ Video de entrevista del Presidente Nicolás Maduro para teleSUR, 13 de enero de 2015, minuto 14:10 (**Anexo C-189**).

⁶⁷⁸ *Saluka Investments BV c. República Checa*, Caso CPA núm. 2001-04, Laudo Parcial, 17 de marzo de 2006, § 264 (**Anexo CLA-34**).

hechos denunciados, el Tribunal advierte en todo caso que la Demandada no ejerció sus poderes regulatorios dentro de los límites contemplados por la excepción de los poderes de policía porque, entre otras cosas, sus acciones no fueron proporcionales a las presuntas necesidades de la situación, ni efectuadas conforme con al debido proceso.

513. A título de ejemplo, el Tribunal encuentra particularmente revelador que la SUNDDE ordenase la ocupación de todas las sedes de Herrera y el decomiso de todos sus inventarios a pesar de que las alegadas irregularidades solamente se encontraron en dos de sus nueve sucursales⁶⁷⁹. Además, a pesar de no haber identificado irregularidad alguna en la sucursal de Isla Margarita, el acta de medidas preventivas emitida luego de la inspección correspondiente dispuso la afectación de “*todos los bienes inmuebles propiedad del sujeto Herrera*”, sin excepción⁶⁸⁰. Estas medidas de amplio espectro guardan una manifiesta falta de proporción con los supuestos indicios de delito advertidos en las sedes de San Francisco y Barcelona que ya se han descrito.
514. El Tribunal reitera que existen varias circunstancias que resultan indicativas de una ausencia manifiesta del debido proceso en relación con la adopción de las medidas objeto de reclamación:
- (i) Luego de confirmar las sanciones contra Herrera por medio de la Providencia núm. 591⁶⁸¹, de que Herrera se opusiera a ella y de que a solicitud suya se abriera un procedimiento administrativo sancionatorio⁶⁸², la SUNDDE abandonó el procedimiento sin pronunciarse nunca acerca de las pruebas presentadas por Herrera que buscaban demostrar la falsedad de las acusaciones proferidas contra la compañía⁶⁸³, a pesar de que tenía la obligación hacerlo dentro de los cuatro meses siguientes⁶⁸⁴. Como han confirmado tanto el Tribunal Supremo de Venezuela como otros tribunales de inversión que han abordado situaciones similares, el silencio

⁶⁷⁹ Memorial de Demanda, §§ 57-59.

⁶⁸⁰ Acta de medidas preventivas (sin numeración) de la sucursal Isla Margarita, 12 de enero de 2015, pág. 3 (**Anexo C-56**).

⁶⁸¹ Providencia Administrativa de la SUNDDE núm. DNPA/DS/2015-00591, 1 de abril de 2015, págs. 6-9 (**Anexo C-70**).

⁶⁸² Escrito de Objeciones de Herrera a la Providencia núm. 591, 10 de abril de 2015 (**Anexo C-71**).

⁶⁸³ Memorial de Demanda, § 78; Réplica, § 63.

⁶⁸⁴ Ley Orgánica de Procedimientos Administrativos, publicada en la Gaceta Oficial de la República Bolivariana de Venezuela núm. 2.818 Extraordinario, 1 de julio de 1981, artículos 53 y 60 (**Anexo C-7**).

administrativo es una garantía a favor del administrado que no libera a la administración de su carga de impulsar y concluir el procedimiento⁶⁸⁵.

- (ii) Mientras guardaba silencio en el procedimiento administrativo sancionatorio paralelo, la SUNDDE prorrogó *de facto* la ocupación de Herrera de forma indefinida una vez expirados los 180 días iniciales sin justificar su decisión por vía de un acto formal, expreso y motivado⁶⁸⁶.
- (iii) La Demanda ignoró todos los esfuerzos realizados por los Demandantes para resolver la situación de ocupación de Herrera, dejando sin responder diversas cartas enviadas por estos a varias agencias gubernamentales⁶⁸⁷.

515. Tomando en consideración la totalidad de las circunstancias que se han descrito, el Tribunal resuelve que las medidas de la Demandada que constituyen el objeto del reclamo de los Demandantes no pueden justificarse en ningún caso sobre la base del ejercicio legítimo del poder regulatorio o de policía para la preservación del orden público nacional. En consecuencia, el Tribunal concluye que dichas medidas deben calificarse como una expropiación indirecta a efectos de los Tratados.

⁶⁸⁵ Sentencia núm. 1256 de la Sala Político Administrativa del Tribunal Supremo de Justicia, 6 de diciembre de 2012, pág. 7 (**Anexo C-343**) (“*Sin embargo, la jurisprudencia patria ha reconocido que aun cuando el silencio administrativo comporta una garantía a favor de los ciudadanos, este no es capaz de tutelar el derecho fundamental de petición consagrado en el artículo 51 de la Carta Magna, por lo cual, subsiste, pese a la ficción denegatoria tácita, la obligación de la Administración de resolver los asuntos sometidos a su consideración*”); *Serafín García Armas y Karina García Gruber c. República Bolivariana de Venezuela*, Caso CPA núm. 2013-3, Laudo Final, 26 de abril de 2019, §§ 348-349 (**Anexo CLA-88**) (“*El Tribunal tampoco comparte el argumento de la Demandada según el cual la ausencia de respuesta a los reclamos de los Demandantes se ve convalidada por la teoría del silencio administrativo. Como en varios otros sistemas jurídicos, la institución del silencio administrativo negativo actúa en Venezuela como una mera ficción legal a opción de los administrados y no como un acto ficto que libera al Estado de su obligación de pronunciarse. En esa línea, el Tribunal Supremo de Justicia de Venezuela ha afirmado, en relación con el silencio administrativo, que ‘debe interpretarse que la regulación de esta figura está concebida en beneficio del interesado, y no en su perjuicio.’*”)

⁶⁸⁶ Ver Escrito Post-Audiencia de los Demandantes, §§ 38-40.

⁶⁸⁷ Réplica, § 71; Escrito Post-Audiencia de los Demandantes, § 42; Solicitud de audiencia de Herrera a la Ministra del Poder Popular para el Comercio, 26 de enero de 2015 (**Anexo C-194**); Solicitud de audiencia de Herrera al viceministro de Comercio Interior, 26 de enero de 2015 (**Anexo C-195**); Solicitud de audiencia de Herrera a la Consultora Jurídica de la SUNDDE, 10 de febrero de 2015 (**Anexo C-196**); Solicitud de audiencia de Herrera al Director Nacional de Procedimientos Administrativos de la SUNDDE, 20 de febrero de 2015 (**Anexo C-197**); Solicitud de audiencia de Herrera al Presidente de la CASA, 26 de febrero de 2015 (**Anexo C-198**); Solicitud de audiencia de Herrera al Ministro del Poder Popular para la Alimentación, 26 de febrero de 2015 (**Anexo C-199**); Escrito de Defensa presentado por Herrera, 20 de julio de 2015 (**Anexo C-75**); Escrito de Fundamentación de Apelación de Herrera, 10 de octubre de 2017 (**Anexo C-88**); Carta de Herrera a la Junta Administradora Pro Tempore Ad Hoc, 5 de abril de 2018 (**Anexo C-92**); Escrito de oposición de Garajonay al procedimiento de rescate del Terreno Lechería Dos, 10 de febrero de 2020 (**Anexo C-222**).

C) Acerca de la ilegalidad de la expropiación

516. Habiendo concluido que los bienes de los Demandantes fueron objeto de una expropiación indirecta que en ningún caso caería dentro del alcance de la excepción de los poderes de policía, el Tribunal debe, como paso final, determinar si dicha expropiación puede calificarse como legal en virtud de los Tratados.
517. El Tribunal reitera que, para ser considerada legal, la expropiación debe haberse realizado por causas de interés público, de conformidad con la ley y en forma no discriminatoria y debe haber venido acompañada además de una indemnización pronta, adecuada y efectiva. Estos requisitos son acumulativos, por lo que el incumplimiento de uno solo de ellos se traduce necesariamente en un incumplimiento de los Tratados, tornando así la expropiación en ilegal⁶⁸⁸.
518. En este sentido, no resulta controvertido que los Demandantes nunca han recibido ningún tipo de compensación de la Demandada en relación con la pérdida de sus inversiones en Venezuela, por lo que la Demandada ha incumplido el requisito relativo a una indemnización pronta, adecuada y efectiva. En consecuencia, no es necesario que el Tribunal analice si se han cumplido los restantes requisitos contemplados en los Tratados para concluir que la expropiación realizada por la Demandada fue ilegal.
519. En conclusión, por los motivos expuestos, el Tribunal concluye que la Demandada incumplió el artículo V.1 del Tratado España-Venezuela y del artículo 5 del Tratado Barbados-Venezuela al expropiar indirectamente las inversiones protegidas de los Demandantes en Venezuela.
520. El Tribunal advierte que los Demandantes también han planteado un segundo reclamo por la presunta violación por parte de la Demandada del estándar de trato justo y equitativo y la prohibición de medidas arbitrarias consagrados en los artículos IV.1 y III.1 del TBI España-Venezuela y el artículo 2.2 del TBI Barbados-Venezuela. No obstante, los propios Demandantes han indicado que el Tribunal “*no necesita revisar este reclamo si acepta el reclamo de*

⁶⁸⁸ Ver, por ejemplo, *Serafín García Armas y Karina García Gruber c. República Bolivariana de Venezuela*, Caso CPA núm. 2013-3, Laudo Final, 26 de abril de 2019, § 295 (**Anexo CLA-88**) (“*Importa destacar que, según el artículo V del Tratado, para que una expropiación sea considerada ilegítima, no se requiere que se presenten simultáneamente todas y cada una de las excepciones establecidas en él [...], sino que basta demostrar el incumplimiento de una de ellas.*”).

expropiación”⁶⁸⁹. El Tribunal constata además que el método de valoración de daños propuesto por los Demandantes se basa en el valor justo de mercado de sus inversiones independientemente de qué violación de los Tratados haya podido cometer la Demandada⁶⁹⁰.

521. A la vista de lo anterior, y en aras de la economía procesal, el Tribunal considera innecesario pronunciarse sobre el segundo reclamo de los Demandantes.

⁶⁸⁹ Transcripción, Día 1, 129:14-20.

⁶⁹⁰ Memorial de Demanda, § 258; Réplica, § 467.

IX. DAÑOS

522. Los Demandantes alegan que tienen derecho a ser indemnizados por los incumplimientos de los Tratados cometidos por Venezuela por un monto total de USD 295 millones⁶⁹¹. Como se detalla en esta sección, los Demandantes calculan dicha figura partiendo de dos valuaciones diferenciadas calculadas al 11 de enero de 2015: (i) el valor justo de mercado de Herrera; y (ii) el valor justo de mercado de las Inversiones Inmobiliarias. Solicitan, asimismo, intereses compuestos capitalizados anualmente⁶⁹².
523. Por su parte, la Demandada considera que los Demandantes no tienen derecho a compensación alguna porque: (i) no han probado que exista una relación de causalidad entre los actos ilícitos que atribuyen a Venezuela y los daños a sus presuntas inversiones; (ii) no emplean un método fiable para evaluar los daños; (iii) no emplean una tasa de actualización adecuada; y (iv) en todo caso, cualquier indemnización debe ser sustancialmente reducida teniendo en cuenta las contribuciones de los Demandantes a sus supuestos daños.

1. *La reparación íntegra*

A) La posición de los Demandantes

524. Los Demandantes alegan que tienen derecho a una reparación íntegra por el daño ocasionado a sus inversiones derivado de la conducta ilícita de Venezuela⁶⁹³. Los Demandantes explican que, en este caso, el artículo XI del TBI España-Venezuela y el artículo 8.3 del TBI Barbados-Venezuela establecen la indemnización como método de reparación ante el incumplimiento de las obligaciones sustantivas contempladas en ellos. Partiendo de la decisión de la Corte Permanente Internacional de Justicia en el caso *Fábrica de Chorzów*, los Demandantes explican que, según el derecho internacional consuetudinario, dicha indemnización debe “[b]orrar todas las consecuencias del acto ilícito y restablecer la situación que, con toda probabilidad, habría existido si ese

⁶⁹¹ Réplica, § 610. El Tribunal ha redondeado las cifras monetarias presentadas para facilidad de lectura. Adicionalmente, como se explica en detenimiento en la discusión que sigue, aunque los Demandantes inicialmente presentan estas figuras en bolívares fuertes, en última instancia convierten el valor justo de mercado de tanto Herrera como de las Inversiones Inmobiliarias a dólares estadounidenses empleando la tasa de cambio de 12 BsF/USD que, según mantienen, resultaba de aplicación en la fecha de valuación.

⁶⁹² Memorial de Demanda, §§ 244, 247; Réplica, § 467.

⁶⁹³ Memorial de Demanda, § 244; Réplica, § 467.

acto no se hubiera cometido”⁶⁹⁴. Este principio, añaden los Demandantes, se encuentra reflejado en los artículos 31 y 36 de los Artículos sobre Responsabilidad del Estado por Hechos Internacionalmente Ilícitos de la Comisión de Derecho Internacional (los “**Artículos de la CDI**”) ⁶⁹⁵.

525. Según los Demandantes, el estándar de reparación íntegra difiere del aplicable a la expropiación lícita regulada en el artículo V.2 del TBI España-Venezuela y el artículo 5.1 del TBI Barbados-Venezuela⁶⁹⁶. Mientras que para las expropiaciones lícitas el objetivo es determinar el valor neutral u objetivo de la propiedad afectada, para las violaciones de las protecciones otorgadas por tratados de inversión el enfoque adecuado consiste en establecer el valor subjetivo que devolverá la parte damnificada a la “*situación financiera en la que se encontraría la persona perjudicada si no se hubiera cometido el acto ilícito*”⁶⁹⁷.
526. Con cita a los casos *Vivendi c. Argentina*, *Siemens c. Argentina*, *Funnekotter c. Zimbabue* y *ConocoPhillips c. Venezuela*, los Demandantes enfatizan que, al aplicar el estándar de la reparación íntegra, los tribunales habitualmente intentan indemnizar plenamente al inversor por diversos medios⁶⁹⁸.

B) La posición de la Demandada

527. La Demandada no parece cuestionar la aplicabilidad del estándar de reparación íntegra en este caso, pero mantiene que la discusión relativa a la aplicación de tal estándar es irrelevante a la luz de que los peritos de los Demandantes basan sus cálculos en el método de valor justo de mercado de las inversiones. Adicionalmente, la Demandada sostiene que es incorrecto

⁶⁹⁴ Memorial de Demanda, § 252; *Fábrica de Chorzów (Alemania c. Polonia)*, Corte Permanente de Justicia Internacional, Sentencia sobre los Méritos, PCIJ Series A No 17, 13 de septiembre de 1928, pág. 47 (**Anexo CLA-10**) (traducción del Tribunal).

⁶⁹⁵ Memorial de Demanda, § 253.

⁶⁹⁶ Memorial de Demanda, § 254.

⁶⁹⁷ Memorial de Demanda, § 255.

⁶⁹⁸ Memorial de Demanda, § 256; *Compañía de Aguas del Aconquija S.A. y Vivendi Universal S.A. c. República Argentina*, Caso CIADI núm. ARB/97/3, Laudo, 20 de agosto de 2007, § 8.2.5 (**Anexo CLA-40**); *Siemens A.G. c. República Argentina*, Caso CIADI núm. ARB/02/8, Laudo, 6 de febrero de 2007, § 352 (**Anexo CLA-39**); *Bernardus Henricus Funnekotter y Otros c. República de Zimbabue*, Caso CIADI núm. ARB/05/6, Laudo, 22 de abril de 2009, § 138 (**Anexo CLA-51**); *ConocoPhillips Petrozuata BV y otros c. República Bolivariana de Venezuela*, Caso CIADI núm. ARB/07/30, Decisión sobre jurisdicción y fondo, 3 de septiembre de 2013, §§ 342-343 (**Anexo CLA-70**).

aplicar el estándar de reparación íntegra como excusa para solicitar la aplicación de tasas de interés abusivas⁶⁹⁹.

2. Causalidad y carga de la prueba

A) La posición de los Demandantes

528. Los Demandantes argumentan que han probado claramente el nexo causal entre los actos ilícitos de Venezuela y los daños reclamados y consideran que Venezuela adopta una posición contraria sin fundamento ni explicación⁷⁰⁰. En particular, los Demandantes destacan que han descrito el modo en que la Demandada adoptó una serie de medidas que provocaron que los Demandantes perdieran todo el valor de sus inversiones en Herrera y en su subsidiaria, Tranvía⁷⁰¹. Los Demandantes mantienen que, por lo tanto, es indudable que las violaciones de la Demandada les causaron un perjuicio⁷⁰².
529. Con respecto a la carga de demostrar los daños sufridos, los Demandantes mantienen que el planteo de la Demandada “*confunde las reglas aplicables a la demostración de la **existencia** de un daño y a su **cuantificación***”⁷⁰³. Según los Demandantes, el debate debe centrarse en cómo cuantificar los daños sufridos al perder todo el valor de sus inversiones y añaden que, para cumplir con la carga que les incumbe al respecto, sólo necesitan brindar al Tribunal una “*base razonable*” para cuantificar ese perjuicio⁷⁰⁴.
530. Los Demandantes constatan que la Demandada no explica por qué la descripción de sus inversiones en Herrera proporcionada por los Demandantes es insuficiente a efectos de su valuación⁷⁰⁵. Adicionalmente, los Demandantes sostienen que las críticas de la Demandada relativas a los estados financieros al 30 de septiembre de 2014 no implican que la información contenida en los mismos sea necesariamente imprecisa⁷⁰⁶. En todo caso, los Demandantes

⁶⁹⁹ Contestación, § 579.

⁷⁰⁰ Réplica, § 473.

⁷⁰¹ Réplica, §§ 474-475.

⁷⁰² Réplica, § 476.

⁷⁰³ Réplica, §§ 477-478 (énfasis en el original).

⁷⁰⁴ Réplica, §§ 479-481; *Hydro S.r.l. et al. c. República de Albania*, Caso CIADI núm. ARB/15/28, Laudo, 24 de abril de 2019, § 845 (**Anexo CLA-228**); *Southern Pacific Properties (Middle East) Limited c. República Árabe de Egipto*, Caso CIADI núm. ARB/84/3, Laudo sobre los Méritos, 20 de mayo de 1992, § 215 (**Anexo CLA-172**); *Gemplus S.A. y otros c. Estados Unidos Mexicanos y Talsud S.A. c. Estados Unidos Mexicanos*, Casos CIADI núms. ARB(AF)/04/3 y ARB(AF)/04/4, Laudo, 16 de junio de 2010, § 13-92 (**Anexo CLA-195**).

⁷⁰⁵ Réplica, §§ 483-484.

⁷⁰⁶ Réplica, § 485.

añaden que la única razón por la cual dichos estados financieros no pudieron ser completamente auditados, como sí lo fueron los anteriores, es debido a la toma de control de Herrera por parte de la Demandada a mediados de enero de 2015⁷⁰⁷.

531. Respecto de las Inversiones Inmobiliarias, los Demandantes argumentan que han proporcionado pruebas suficientes para demostrar sin asomo de duda que Herrera y Garajonay eran propietarias de dichos inmuebles al 11 de enero de 2015⁷⁰⁸. Además, añaden que la Demandada no explica cómo podría tener algún impacto en el cálculo de daños el hecho de que las Inversiones Inmobiliarias no fueran operativas o propiedad directa de la Familia Herrera⁷⁰⁹. En relación con esta cuestión, los Demandantes enfatizan que son ellos, en su calidad de accionistas, quienes pueden plantear un reclamo en relación con los activos de las Empresas⁷¹⁰.
532. Por estas razones, los Demandantes consideran que han brindado una base más que razonable para cuantificar los daños derivados de la pérdida de Herrera y de las Inversiones Inmobiliarias.

B) La posición de la Demandada

533. Según la Demandada, el derecho internacional requiere prueba suficiente de la existencia de un nexo entre el hecho ilícito y el daño antes de que el Tribunal pueda ordenar el pago de una indemnización por ese daño⁷¹¹. La Demandada considera que la noción de causalidad constituye un principio general del derecho internacional consagrado en el artículo 31 de los Artículos de la CDI⁷¹².
534. Con base en lo anterior, la Demandada argumenta que los Demandantes en este caso no tienen derecho a compensación alguna porque no han probado que los daños alegados hayan sido consecuencia de las medidas adoptadas por Venezuela⁷¹³. En esencia, ello se debería a que las medidas adoptadas por la SUNDDE en virtud de la LOPJ fueron de carácter

⁷⁰⁷ Réplica, § 485.

⁷⁰⁸ Réplica, § 567.

⁷⁰⁹ Réplica, §§ 486-488, 567.

⁷¹⁰ Réplica, § 567.

⁷¹¹ Contestación, §§ 571, 576; Dúplica, § 677.

⁷¹² Contestación, §§ 571-575; *Gabcikovo-Nagymaros Project (Hungria c. Eslovaquia)*, Corte Internacional de Justicia, Sentencia, 25 de septiembre de 1997, ICJ Rep. 1997, § 80 (**Anexo RLA-222**).

⁷¹³ Contestación, § 577; Dúplica, §§ 669-670, 677, 684.

temporal, no permanente⁷¹⁴. La Demandada explica que fueron los Demandantes quienes se fugaron de Venezuela, abandonando sus operaciones y negándose a aparecer ante los tribunales de la República cuando se inició la investigación para determinar si habían cometido los delitos en cuestión⁷¹⁵.

535. La Demandada plantea que no caben dudas de que los Demandantes, en su calidad de inversores, tienen la carga de probar que han sufrido los daños presuntamente causados por las violaciones imputadas a Venezuela⁷¹⁶. Según la Demandada, esta carga es la misma para todos los hechos alegados por los Demandantes, incluidos aquellos relacionados con el establecimiento de la causalidad y la existencia de los daños reclamados⁷¹⁷.
536. La Demandada sostiene que, contrariamente a lo que sugieren los Demandantes, ella no ha confundido la carga de la prueba aplicable a la cuantificación de los daños con aquella aplicable a la determinación de la existencia de tales daños⁷¹⁸. En este sentido, la Demandada aclara en su Escrito de Dúplica que “*a lo que [...] se refirió en su Memorial de Contestación [...] al sostener que los Demandantes no probaron que los daños que alegan hayan existido y hayan sido causados por las medidas cuestionadas no es a la cuantificación de tales daños*”⁷¹⁹.
537. Sin perjuicio de lo anterior, la Demandada también sostiene que los daños reclamados no se pueden establecer de manera especulativa o incierta⁷²⁰. En particular, la Demandada explica que si los Demandantes no prueban sus daños con la especificidad requerida no puede

⁷¹⁴ Dúplica, §§ 688-691.

⁷¹⁵ Dúplica, §§ 692-694, 696, 778, 790-791.

⁷¹⁶ Contestación, § 580.

⁷¹⁷ Contestación, §§ 580-582, 584; Dúplica, §§ 671, 677-678; *Blusun S.A., Jean-Pierre Lecorrier and Michael Stein c. República Italiana*, Caso CIADI núm. ARB/14/3, Laudo, 27 de diciembre de 2016, § 375 (**Anexo RLA-228**); *Grand River Enterprises Six Nations, Ltd., et al. c. Estados Unidos de América*, CNUDMI, Laudo, 12 de enero de 2011, § 237 (**Anexo RLA-168**); *Hussein Nuaman Soufraki c. Emiratos Árabes Unidos*, Caso CIADI núm. ARB/02/7, Laudo, 7 de julio de 2004, § 58 (**Anexo RLA-229**); *Valores Mundiales, S.L. y Consorcio Andino S.L. c. República Bolivariana de Venezuela*, Caso CIADI núm. ARB/13/11, Laudo, 25 de julio de 2017, § 695 (**Anexo RLA-279**); *Victor Pey Casado y President Allende Foundation c. República de Chile (II)*, Caso CIADI núm. ARB/98/2, Laudo, 13 de septiembre de 2016, §§ 205-206 (**Anexo RLA-232**); *Gemplus S.A., SLP S.A. y Gemplus Industrial S.A. de C.V. c. Estados Unidos Mexicanos y Talsud S.A. c. Estados Unidos Mexicanos*, Casos CIADI núms. ARB(AF)/04/3 y ARB(AF)/04/4, Laudo, 16 de junio de 2010, § 12-56 (**Anexo CLA-195**).

⁷¹⁸ Dúplica, §§ 679-681.

⁷¹⁹ Dúplica, § 681.

⁷²⁰ Contestación §§ 583-584; Dúplica, § 680; *Khan Resources Inc., Khan Resources B.V., y Cauc Holding Company Ltd c. Mongolia y MonAtom LLC*, Caso CPA núm. 2011-09, Laudo sobre el Mérito, 2 de marzo de 2015, § 375 (**Anexo RLA-233**); *Amoco International Finance Corporation c. República Islámica de Irán*, Caso IUSCT núm. 56, Laudo Parcial, 14 de julio de 1987, § 238 (**Anexo RLA-238**); *Gemplus S.A., SLP S.A. y Gemplus Industrial S.A. de C.V. c. Estados Unidos Mexicanos y Talsud S.A. c. Estados Unidos Mexicanos* Casos CIADI núms. ARB(AF)/04/3 y ARB(AF)/04/4, Laudo, 16 de junio de 2010, §§ 12-56 (**Anexo CLA-195**).

otorgarse una indemnización, incluso aunque se determinase que la Demandada incurrió en responsabilidad internacional⁷²¹.

538. La Demandada argumenta que, a pesar de que los principios anteriores no están en disputa, los Demandantes en este caso no han cumplido con la carga de probar sus daños, tanto porque no han probado “*con suficiente certeza*” la existencia de daños causados a sus supuestas inversiones por la Demandada⁷²² como porque proponen una cuantificación que, a su juicio, es especulativa e infundada⁷²³.
539. En relación con los daños a la empresa Herrera, la Demandada sostiene que el dictamen del contador independiente relativo a los estados contables de la empresa para el período 2013-2014 en el que se basa la valuación de los peritos de los Demandantes carece de los elementos necesarios para poder ser considerado seriamente como un medio de prueba⁷²⁴. La Demandada destaca que el hecho de que sus peritos emplearan la información provista por los Demandantes para completar su propio análisis no implica que hayan validado la “*suficiencia y exactitud*” de dichos balances, que no fueron auditados⁷²⁵.
540. Adicionalmente, en lo que concierne a los daños relativos a las Inversiones Inmobiliarias, según la Demandada ha quedado evidenciado que: (i) ninguno de los 17 inmuebles era propiedad directa de los miembros de la Familia Herrera; (ii) es un hecho controvertido que las empresas propietarias sean Herrera y Garajonay; (iii) ninguno de los 17 inmuebles se encontraba operativo; y (iv) no se han presentado documentos que demuestren la propiedad de los Demandantes sobre algunos de los terrenos que mencionan y, en otros casos, sólo se han presentado documentos precarios⁷²⁶. A juicio de la Demandada, el hecho de que los inmuebles no fueran propiedad de los Demandantes y no estuvieran operativos significa que no hay daño indemnizable posible en los términos de los Tratados⁷²⁷.
541. Finalmente, la Demandada considera que los Demandantes no han delimitado los daños que han sido específicamente causados por cada una de las violaciones que alegan, lo que impide

⁷²¹ Contestación, § 584; Dúplica, § 680.

⁷²² Dúplica, § 682.

⁷²³ Contestación, §§ 583-585; Dúplica, §§ 678, 680, 683.

⁷²⁴ Contestación, §§ 587-589; Dúplica, § 696.

⁷²⁵ Dúplica, § 697.

⁷²⁶ Contestación, §§ 586, 624; Dúplica, §§ 698-699.

⁷²⁷ Dúplica, § 701.

que el Tribunal pueda calcular los daños específicamente correspondientes a cada presunta violación⁷²⁸. Agrega que los Demandantes no especifican cuáles son los daños causados a la Familia Herrera y cuáles son los daños causados a Diamante Trading, lo cual plantea un problema de doble compensación⁷²⁹.

3. Moneda y tipo de cambio aplicables a cualquier indemnización

A) La posición de los Demandantes

542. Los Demandantes mantienen que deben recibir su indemnización en dólares estadounidenses (“**USD**”), ya que, a diferencia del bolívar fuerte (“**BsF**”), son una divisa indiscutiblemente convertible⁷³⁰. Según los Demandantes, la práctica general en el ámbito del derecho internacional es que la remuneración otorgada debe ser expresada en una moneda estable y libremente convertible⁷³¹ y la Demandada no brinda autoridad legal alguna que sustente lo contrario⁷³².
543. Adicionalmente, los Demandantes argumentan que su indemnización debe calcularse principalmente utilizando la tasa resultante del Sistema Complementario de Administración de Divisas (el “**SICAD I**”), pues esta resultó del sistema de subastas creado, administrado y dispuesto por la Demandada en el artículo 1 del Convenio Cambiario núm. 25 de 23 de enero de 2014, que resulta aplicable a inversores internacionales como los Demandantes⁷³³.
544. En línea con lo anterior, con respecto a Herrera, los peritos de los Demandantes primero convirtieron los flujos de caja históricos de la empresa a dólares estadounidenses para después proyectarlos y presentarlos⁷³⁴. Los Demandantes explican que, “[p]ara realizar esta conversión, los [e]xpertos aplicaron las distintas tasas de cambio vigentes en Venezuela durante el periodo 2010-2014” y “realizaron las proyecciones futuras a partir de 2015 en base a los valores de las ganancias de 2014 ya dolarizadas”⁷³⁵. En consecuencia, a partir del 23 de enero de 2014, los peritos aplicaron el tipo de cambio impuesto por el SICAD I, que al 11 de enero de 2015 era de 12

⁷²⁸ Dúplica, § 704.

⁷²⁹ Dúplica, § 705.

⁷³⁰ Réplica, § 499.

⁷³¹ Réplica, §§ 497-498, 568.

⁷³² Réplica, §§ 496-497.

⁷³³ Demanda, § 280; Réplica, §§ 503-505, 568.

⁷³⁴ Memorial de Demanda, § 279.

⁷³⁵ Memorial de Demanda, §§ 280-281.

BsF/USD⁷³⁶. De modo similar, los Demandantes utilizaron el mismo tipo de cambio para convertir el valor justo de mercado de las Inversiones Inmobiliarias a la fecha de valuación a dólares estadounidenses⁷³⁷.

545. Los Demandantes rechazan las críticas de la Demandada respecto a la aplicación del tipo de cambio SICAD I para propósitos de valuación. En particular, los Demandantes rechazan las tres alternativas propuestas por la Demandada para el tipo de cambio que se debe aplicar, argumentando que son directamente inconsistentes con los planteamientos económicos de la Demandada respecto a que el tipo de cambio elegido debería respetar la paridad del poder adquisitivo (“**PPA**”) entre bolívares fuertes y dólares estadounidenses⁷³⁸.

546. Concretamente, los Demandantes mantienen que: (i) la aplicación del tipo de cambio no oficial a la fecha de valuación no puede ser considerado, ya que no refleja ni remotamente la teoría de la PPA y, además, se trata de una tasa ilícita según el ordenamiento jurídico venezolano⁷³⁹; (ii) el tipo de cambio SICAD II, que fue creado por el Convenio Cambiario núm. 27 del 10 de marzo de 2014 (el “**SICAD II**”), no era aplicable a los inversores internacionales para repatriar dividendos, ni tampoco refleja el criterio de la PPA que la Demandada alega sostener⁷⁴⁰; y (iii) el tipo de cambio calculado por los peritos de la Demandada partiendo del tipo de cambio de mercado anterior a la primera intervención de tipos de cambio no es correcto, pues se basa en la elección arbitraria del tipo de cambio vigente casi doce años antes de la fecha de valuación como supuesto indicador inicial de la PPA⁷⁴¹.

B) La posición de la Demandada

547. La Demandada argumenta que cualquier indemnización otorgada a los Demandantes debe ser abonada en bolívares fuertes ya que, entre otras razones, sus actividades comerciales en Venezuela generaban ingresos en dicha moneda⁷⁴². Deriva la misma conclusión respecto de

⁷³⁶ Memorial de Demanda, § 280; Réplica, § 504.

⁷³⁷ Memorial de Demanda, § 294; Réplica, § 504.

⁷³⁸ Réplica, § 506.

⁷³⁹ Réplica, §§ 517-521.

⁷⁴⁰ Réplica, §§ 514-516; Convenio Cambiario núm. 27, artículo 2, 10 de marzo de 2014 (**Anexo CLEX-29**).

⁷⁴¹ Réplica, §§ 507-513.

⁷⁴² Contestación, §§ 591-592; Dúplica, §§ 673, 709.

las Inversiones Inmobiliarias, que, enfatiza, están ubicadas en Venezuela⁷⁴³. Según la Demandada, de lo contrario, los Demandantes obtendrían injustamente mediante el presente arbitraje ganancias que superarían las que podría haber obtenido cualquier inversor en territorio venezolano⁷⁴⁴.

548. La Demandada argumenta que existen varios errores conceptuales en la manera en que los peritos de los Demandantes seleccionan una divisa para calcular tanto el valor de Herrera como el de las Inversiones Inmobiliarias.

549. Con respecto a Herrera, la Demandada argumenta que la elección de los Demandantes de valorar su empresa en una moneda diferente a aquella en la que operaba —es decir, en dólares estadounidenses en vez de bolívares fuertes— requeriría la utilización de un tipo de cambio de mercado⁷⁴⁵. Sin embargo, en lugar de emplear un tipo de cambio de mercado, los Demandantes utilizan el SICAD I, un tipo de cambio intervenido⁷⁴⁶.

550. La Demandada explica que, para utilizar el dólar estadounidense como moneda de valoración, los peritos de los Demandantes emplean una simplificación de las fórmulas de valuación aceptadas por la literatura que no es técnicamente correcta porque no incluye algunos ajustes necesarios para poder respetar la PPA⁷⁴⁷. Según los peritos de la Demandada, en un caso como este, existen dos opciones en relación con la divisa de valoración:

– *Opción 1: valorar en moneda local (funcional), calculando los flujos futuros en valor nominal (i.e. con la inflación prevista) y descontándolos a una tasa de descuento que incorpore la tasa libre de riesgo local y la inflación prevista.*

– *Opción 2: valorar en otra moneda como el USD, proyectando los mismos flujos futuros que en la primera opción en valor nominal (i.e. con la inflación prevista), y convirtiéndolos a USD mediante el tipo de cambio esperado, que a su vez depende del diferencial de inflación entre EE.UU. y el país donde la empresa esté localizada. Esos flujos en USD se pueden entonces descontar a una tasa de descuento que incorpore la tasa libre de riesgo de EE.UU. y la inflación de este país.*⁷⁴⁸

551. La Demandada explica también que, en esencia, la metodología seguida por los peritos de los Demandantes es una versión simplificada de la Opción 2 indicada en la cita anterior, que

⁷⁴³ Contestación, § 625.

⁷⁴⁴ Contestación, §§ 591-593, 625-626.

⁷⁴⁵ Dúplica, §§ 711-714.

⁷⁴⁶ Dúplica, §§ 711, 715.

⁷⁴⁷ Contestación, §§ 594-595.

⁷⁴⁸ Contestación, § 596.

incrementa el valor de la indemnización reclamada, porque en lugar de proyectar los flujos nominales (lo que incluiría la inflación prevista) en moneda local y convertirlos a dólares estadounidenses mediante el tipo de cambio esperado, los peritos de los Demandantes realizan una valoración en dólares estadounidenses utilizando como tipo de cambio de partida el SICAD I, el cual era artificialmente bajo, por lo que no capturaba la PPA entre las dos economías⁷⁴⁹. La Demandada rechaza la tesis de los Demandantes según la cual el SICAD I es el tipo de cambio aplicable a las inversiones extranjeras, pues, según ella, los Demandantes no ofrecen prueba alguna de que tuvieran algún impedimento legal para tener acceso al SICAD II en relación con sus alegadas inversiones; por el contrario, a la fecha de valuación, los inversores extranjeros que operaban en Venezuela se decantaban mayoritariamente por utilizar el SICAD II⁷⁵⁰.

552. A la luz de lo anterior, los peritos de la Demandada proponen las siguientes tres alternativas para corregir los defectos en la valuación de los Demandantes:

*i) utilizar el tipo de cambio no oficial a la fecha de valuación (por no ser un tipo de cambio intervenido que reflejaría razonablemente el diferencial de inflación entre Venezuela y los EE.UU.); ii) utilizar el tipo de cambio SICAD II que fue introducido en marzo de 2014 (aunque con ciertas limitaciones); o iii) calcular el tipo de cambio actual que resultaría de la PPA partiendo del tipo de cambio de mercado anterior a la primera intervención de tipos de cambio en Venezuela.*⁷⁵¹

553. En su Escrito de Dúplica, la Demandada hace énfasis en la segunda y la tercera alternativas como los tipos de cambio más correctos para valorar Herrera a la fecha de valuación, especificando que aplicar el tipo de cambio SICAD II reduciría el valor de Herrera calculado por los Demandantes en USD 67,2 millones⁷⁵², mientras que aplicar el tipo de cambio que resultaría de la PPA reduciría tal valor en USD 36,8 millones⁷⁵³.

554. Al igual que con la valuación de los flujos de caja de Herrera, la Demandada mantiene que la valuación de las Inversiones Inmobiliarias también es deficiente por la manera en que los Demandantes seleccionan la divisa para la valuación⁷⁵⁴. En palabras de los peritos de la Demandada, “[s]i pese a todo se quisiera disponer de una valuación en USD equivalentes a 2015,

⁷⁴⁹ Contestación, §§ 597-600; Dúplica, § 715.

⁷⁵⁰ Dúplica, §§ 720-722.

⁷⁵¹ Contestación, § 601.

⁷⁵² Dúplica, §§ 717-718, 746.

⁷⁵³ Dúplica, §§ 716, 745.

⁷⁵⁴ Contestación, §§ 625-626.

*aplicarían las mismas consideraciones sobre el tipo de cambio: no se puede utilizar un tipo de cambio que no refleje la PPA real a fecha de valoración*⁷⁵⁵. Corrigiendo el tipo de cambio utilizado por los Demandantes, la Demandada calcula que el valor de los daños valorados por estos con respecto a las Inversiones Inmobiliarias sufriría un impacto de USD 10,4 millones si se aplicara el tipo de cambio valor de mercado y de USD 12 millones si se aplicara el tipo de cambio SICAD II⁷⁵⁶.

4. Valor justo de mercado a la fecha de valuación

A) La posición de los Demandantes

555. Los Demandantes consideran que el criterio que debe emplearse para determinar la indemnización que les corresponde es el valor justo de mercado de sus inversiones⁷⁵⁷, es decir, *“el precio [...] al que la propiedad cambiaría de manos entre un comprador hipotético dispuesto y capaz y un vendedor hipotético dispuesto y capaz, actuando en condiciones de igualdad en un mercado abierto y sin restricciones [...]”*⁷⁵⁸. Los Demandantes explican que este criterio es aplicado regularmente por los tribunales de inversión y es generalmente aceptado por los peritos y académicos en este ámbito⁷⁵⁹.
556. Los Demandantes añaden que, según lo generalmente aceptado, el valor justo de mercado debe determinarse a la fecha de los actos ilícitos o a la fecha inmediatamente anterior. Por lo tanto, argumentan que, en este caso, la fecha de valuación debe ser el 11 de enero de 2015, el día previo a aquel en el cual que las sucursales de Herrera fueron ocupadas y sus activos afectados y, en consecuencia, el día previo al inicio de las violaciones de los Tratados por parte de la Demandada⁷⁶⁰.

⁷⁵⁵ Contestación, § 627; Primer Informe de Accuracy, 11 de mayo de 2022, § 74 (**Anexo RER-1**).

⁷⁵⁶ Contestación, § 628.

⁷⁵⁷ Memorial de Demanda, § 258.

⁷⁵⁸ Memorial de Demanda, § 259; *CMS Gas Transmission Company. c. República Argentina*, Caso CIADI núm. ARB/01/8, Laudo, 12 de mayo de 2005, § 402 (**Anexo CLEX-16**), citando el *International Glossary of Business Valuation Terms* de la American Society of Appraisers (traducción del Tribunal).

⁷⁵⁹ Memorial de Demanda, §§ 258-261.

⁷⁶⁰ Memorial de Demanda, § 262; Réplica, §§ 522-525.

B) La posición de la Demandada

557. Según la Demandada, la fecha de valuación correcta es el 14 de enero de 2015, ya que esta fue la fecha en que el Juzgado Primero de Maracaibo emitió órdenes de incautación de bienes y congelamiento de cuentas bancarias y en la cual la SUNDDE ratificó la orden de ocupación temporal⁷⁶¹.

5. Criterios concretos de valuación

A) Acerca de Herrera

a) *La posición de los Demandantes*

558. Los Demandantes explican que la indemnización que les corresponde por el valor justo de mercado de Herrera a la fecha de valuación fue calculada por sus peritos utilizando el método de flujos de caja descontados (“**DCF**” por sus siglas en inglés)⁷⁶². Dicho método “*consiste en proyectar los flujos de fondos netos que una empresa habría generado a futuro de no haber mediado la conducta ilícita del Estado, y luego descontarlos a la fecha de valuación a una tasa que refleje el riesgo asociado a dichos flujos*”⁷⁶³.

559. Los peritos de los Demandantes exponen varias razones por las que el método DCF es el más apropiado para determinar el valor justo de mercado de Herrera, entre ellas porque el historial operativo y financiero de Herrera permite “*utilizar gran parte de los datos reales de la compañía de forma confiable para proyectar cuál hubiera sido su capacidad de generar ganancias en el futuro*”⁷⁶⁴. En este caso, los peritos de los Demandantes emplearon el método DCF para proyectar los flujos de fondos netos que se esperaba que las operaciones de Herrera generasen en el futuro de no haber mediado la conducta ilícita de la Demandada, descontando tal proyección con una tasa de descuento que, presuntamente, refleja el riesgo asociado a dichos flujos⁷⁶⁵.

⁷⁶¹ Contestación, § 602.

⁷⁶² Memorial de Demanda, §§ 245, 265-266; Réplica, § 526.

⁷⁶³ Memorial de Demanda, § 265.

⁷⁶⁴ Memorial de Demanda, § 266; Primer Informe de Compass Lexecon, 2 de diciembre de 2020, § 43 (**Anexo CER-1**).

⁷⁶⁵ Memorial de Demanda, § 268; Réplica, § 526.

560. Los Demandantes detallan que, además de los supuestos ya discutidos (por ejemplo, con respecto al tipo de cambio aplicable), el modelo DCF de sus peritos partió de los siguientes supuestos principales:

- (i) *Estimación de ingresos de Herrera*: habiendo determinado que los ingresos de Herrera habían crecido durante los cinco años anteriores a la fecha de valuación a una tasa compuesta del 11,7 % anual, los peritos proyectaron que, en los cinco años posteriores a la fecha de valuación, los ingresos habrían crecido a una tasa compuesta del 1,5 % anual en promedio y que, en el largo plazo, Herrera crecería a un 3 % anual, todo en términos reales⁷⁶⁶.
- (ii) *Costos operativos y capital de trabajo*: partiendo de que, en los años previos a la fecha de valuación, los costos operativos de Herrera se mantuvieron estables en promedio en el 95,1 % de los ingresos de la compañía, los peritos adoptaron un margen de ganancias bruto de un 4,9 % para su proyección a futuro. De modo similar, utilizando información de los años 2010 a 2014, los peritos calcularon el valor del capital de trabajo de Herrera restando, por un lado, las cuentas por pagar y, por el otro, la suma de los inventarios, su posición en dinero en efectivo y las cuentas por cobrar. Los peritos proyectaron que en el futuro el resultado de este cálculo se mantendría constante y proyectaron el capital del trabajo futuro como un 13,4 % de los ingresos⁷⁶⁷.

Los Demandantes responden a las críticas de la Demandada respecto a las proyecciones referidas a los promedios de las operaciones en los últimos cinco años, señalando que la Demandada plantea este punto sólo con respecto a los costos operativos —es decir, de manera selectiva—. Según los Demandantes, ello se debe a que si la Demandada hubiera aplicado su crítica consistentemente tanto al cómputo de los costos operativos como al capital del trabajo, tomando para ambos los datos de 2014, ello habría arrojado una valuación de Herrera a la fecha de valuación mayor que la propuesta inicial de los Demandantes⁷⁶⁸. En todo caso, los Demandantes argumentan que el uso de un promedio de los cinco años previos a la fecha de valuación se ajusta a la práctica habitual de valuación y está justificada en las circunstancias de este caso, entre otras razones porque “*permite un balance razonable entre*

⁷⁶⁶ Memorial de Demanda, §§ 272-273.

⁷⁶⁷ Memorial de Demanda, § 274.

⁷⁶⁸ Réplica, §§ 530, 534.

*utilizar observaciones recientes y evaluar las operaciones de Herrera a través de un periodo suficientemente largo para mitigar el impacto de factores extraordinarios y la volatilidad, además de reflejar su funcionamiento a través de distintos ciclos económicos que pueden repetirse en el futuro*⁷⁶⁹.

- (iii) *Inversiones de capital*: basándose también en el promedio histórico de inversiones en mantenimiento entre 2010 y 2014 realizadas por la compañía, sin incluir inversiones realizadas en expansiones, los peritos calcularon que Herrera habría tenido que invertir el equivalente de USD 1 millón por año en mantenimiento⁷⁷⁰. Además, basándose en la expansión más reciente de Herrera, los peritos estimaron que a partir de 2020 Herrera habría necesitado incurrir aproximadamente USD 0,5 millones anuales adicionales en gastos de capital de expansión⁷⁷¹.

Los Demandantes consideran injustificada la crítica de la Demandada respecto a que la distribución de montos entre los distintos tipos de inversiones derivada de los estados contables de Herrera “*no es información auditada*”. Agregan que si la Demandada quisiera verificar las clasificaciones de inversiones proporcionadas por los Demandantes podría recurrir a “*los documentos de soporte respectivos [que] están en su poder [...] ya que no está en discusión que Venezuela sigue controlando las instalaciones de Herrera*”⁷⁷². Adicionalmente, los Demandantes añaden que no es cierto que el nivel de crecimiento proyectado entre 2015 y 2019 habría requerido inversiones de expansión adicionales porque, a la fecha de valuación, Herrera tenía un exceso de capacidad tal que sus ventas podían crecer en un total de 8 % entre 2014 y 2019 sin necesidad de inversiones de capital adicionales⁷⁷³.

- (iv) *Impuestos*: en su valuación de Herrera, los peritos de los Demandantes computaron los impuestos que aplicarían a la fecha de valuación de acuerdo con el régimen impositivo vigente, incluyendo el impuesto surgido de la Ley Orgánica de Drogas, el impuesto dispuesto por la Ley Orgánica de Ciencia, Tecnología e Innovación y el impuesto sobre la renta⁷⁷⁴.

⁷⁶⁹ Réplica, §§ 531-533, 535.

⁷⁷⁰ Memorial de Demanda, § 275.

⁷⁷¹ Memorial de Demanda, § 276.

⁷⁷² Réplica, §§ 537-538.

⁷⁷³ Réplica, § 539.

⁷⁷⁴ Memorial de Demanda, § 278.

- (v) *Tasa de descuento*: los Demandantes descontaron los flujos de caja proyectados de Herrera a una tasa equivalente al costo promedio ponderado del capital (“**WACC**” por sus siglas en inglés), que estimaron en un 11,31 % a la fecha de valuación⁷⁷⁵. Los Demandantes explican que sus “[e]xpertos calcula[ron] los componentes del WACC en base a información del mercado global para estimar el costo del capital de una empresa del mismo rubro que Herrera, ajustando luego el resultado para reflejar los riesgos políticos y macroeconómicos de invertir en Venezuela”⁷⁷⁶. En su Primer Informe, los peritos de los Demandantes emplearon una prima de riesgo país de 7,5 %, para lo cual utilizaron la calificación Caa1 de Venezuela publicada por Moody’s el 16 de diciembre de 2013⁷⁷⁷.

Los Demandantes rechazan la propuesta de la Demandada de utilizar la calificación de riesgo Caa3 publicada por Moody’s el 13 de enero de 2015, ya que se trata de un dato *ex-post* no conocido a la fecha de valuación de 11 de enero de 2015. Sin embargo, los peritos de los Demandantes proponen aplicar en su Segundo Informe “una prima de riesgo país del 8 por ciento” que es el promedio resultante de las calificaciones de Moody’s (7,5 %), Standard & Poor’s (7,5 %) y Fitch (9 %), siendo esta última la segunda calificación de riesgo alternativa propuesta por la Demandada⁷⁷⁸. De este modo, los Demandantes acuerdan aumentar su cálculo del WACC y, por consiguiente, reducir su cálculo del valor de Herrera a la fecha de valuación.

- (vi) *Valor terminal*: partiendo de que Herrera representaba un negocio no limitado por un contrato a término fijo, los Demandantes señalan que, de acuerdo con la práctica estándar, a las proyecciones de flujo de caja de Herrera calculadas hasta el 2019 se les aplicó “una tasa de crecimiento a perpetuidad de 5,4 por ciento, incluyendo una tasa de crecimiento real de la economía venezolana de 3 por ciento y una tasa de inflación a largo plazo de los Estados Unidos de 2,3 por ciento”⁷⁷⁹. Según los Demandantes, contrariamente a la posición adoptada por la Demandada, la tasa de crecimiento que se debería aplicar es la de Venezuela, no la de Estados Unidos, ya que Herrera operaba en Venezuela⁷⁸⁰.

⁷⁷⁵ Memorial de Demanda, § 282.

⁷⁷⁶ Memorial de Demanda, § 282.

⁷⁷⁷ Réplica, § 550.

⁷⁷⁸ Réplica, §§ 552, 554-555.

⁷⁷⁹ Memorial de Demanda, § 284; Réplica, § 540.

⁷⁸⁰ Réplica, §§ 541-543.

- (vii) *Deuda*: los peritos de los Demandantes redujeron del valor de la empresa en USD 21,7 millones, que representan la deuda financiera de Herrera registrada en los estados financieros de la compañía al 30 de septiembre de 2014. Los Demandantes reconocen que “Herrera contrajo deuda adicional por 300 millones de bolívares entre [...] el 30 de septiembre de 2014 y la fecha de valuación (la “**Deuda Post-Cierre**”), que[.]” entre otras cosas, “se utilizó [...] para comprar dos inmuebles (188 millones) y para financiar la operación diaria de Herrera (10,3 millones)”⁷⁸¹. Sin embargo, mantienen que la deuda de Herrera no debe incrementarse en estos BsF 198,3 millones porque los Demandantes no incluyeron el valor de dichos inmuebles en su reclamo de compensación y, contrariamente a lo que afirma la Demandada, estos no siguen en manos de la Familia Herrera, ya que la Demandada se apropió de ellos⁷⁸². Además, los Demandantes explican que los BsF 10,3 millones utilizados para la operación diaria de Herrera no tienen impacto en su valuación porque sus peritos evalúan la posición de efectivo de Herrera al 30 de septiembre de 2014⁷⁸³.
- (viii) *Descuento por iliquidez*: los Demandantes rechazan la tesis de la Demandada de que debe aplicarse un descuento por iliquidez que reduciría el valor de mercado de Herrera⁷⁸⁴. En esencia, los Demandantes sostienen que los planteos de la Demandada en este sentido son improcedentes porque: (i) no corresponde aplicar un descuento por iliquidez a una valuación basada en el valor justo de mercado⁷⁸⁵; (ii) el descuento por iliquidez planteado por los peritos de la Demandada asume incorrectamente que el precio de Herrera habría fluctuado durante el periodo en que se buscaba venderla⁷⁸⁶; y (iii) el método Longstaff utilizado por los peritos de la Demandada contiene defectos metodológicos⁷⁸⁷.

⁷⁸¹ Réplica, § 545.

⁷⁸² Réplica, §§ 546-547.

⁷⁸³ Réplica, § 548.

⁷⁸⁴ Réplica, §§ 556, 560.

⁷⁸⁵ Réplica, § 557.

⁷⁸⁶ Réplica, § 558.

⁷⁸⁷ Réplica, § 559.

561. Sobre la base de estos supuestos, los peritos de los Demandantes calculan los daños totales sufridos por ellos en relación con sus inversiones en Herrera en la suma de USD 71,4 millones, tomando como fecha de valuación el 11 de enero de 2015⁷⁸⁸.

b) La posición de la Demandada

562. La Demandada no objeta la aplicación del estándar de valor justo de mercado, ni la aplicación del método DCF para realizar la valuación de Herrera, pero sí sostiene que la valuación realizada por los peritos de los Demandantes mediante el método DCF contiene errores conceptuales y metodológicos que incrementan artificialmente la valuación que han presentado.

563. En particular, la Demandada identifica los siguientes errores metodológicos en los supuestos empleados por los peritos de los Demandantes para construir su modelo DCF:

- (i) Con respecto a los costos operativos, la Demandada mantiene que los peritos de los Demandantes proyectan incorrectamente los costos operativos anuales para el período 2015-2019 como la media de los costos operativos históricos, mientras que en la práctica los inversores consideran únicamente el último año para determinar las ratios de rentabilidad que esperan en el futuro⁷⁸⁹. Según la Demandada, el uso del último año histórico está respaldado por: (i) la propia literatura aportada por los peritos de los Demandantes; (ii) el hecho de que la tendencia de márgenes era descendente en los cuatro años anteriores a la fecha de valuación; y (iii) el hecho de que la hipótesis de proyección de los costos operativos no tiene por qué usar el mismo período de referencia que la de la proyección del capital circulante⁷⁹⁰. Al proyectar los costos de este periodo sobre la base de los niveles observados durante el año 2014, la valuación de los Demandantes se reduciría en USD 10,3 millones aplicando el tipo de cambio de mercado y se incrementaría ligeramente aplicando el tipo de cambio SICAD II⁷⁹¹.
- (ii) Con respecto a las inversiones de capital necesarias, la Demandada señala que el informe de los peritos de los Demandantes se basa en una clasificación de gastos de capital futuros (que distingue entre “*capex* de mantenimiento”, “*capex* de expansión” e

⁷⁸⁸ Réplica, § 606.

⁷⁸⁹ Contestación, §§ 608-609.

⁷⁹⁰ Dúplica, § 724.

⁷⁹¹ Contestación, § 610; Dúplica, §§ 745-746.

“inversiones no operativas”) que no ha sido auditada⁷⁹². Además, la Demandada añade que, aun suponiendo que las cifras utilizadas sean correctas, los peritos de los Demandantes podrían haber realizado una lectura incorrectamente baja de las inversiones de capital necesarias para expansión durante los primeros cinco años (2015-2019)⁷⁹³, especificando que al menos tres de los nueve almacenes de Herrera superarían su capacidad de distribución bajo la hipótesis de crecimiento de ventas proyectado⁷⁹⁴. Al corregir estas presuntas incongruencias, los peritos de la Demandada concluyen que el valor de mercado de Herrera se reduciría en USD 2,2 millones aplicando el tipo de cambio de mercado y se incrementaría ligeramente aplicando el tipo de cambio SICAD II⁷⁹⁵.

- (iii) Con respecto a la tasa de descuento aplicable, la Demandada difiere de los Demandantes con respecto a la prima de riesgo-país que debe emplearse para calcular el costo del capital, o la WACC, que sirve como factor de descuento⁷⁹⁶. Concretamente, la Demandada argumenta que los peritos de los Demandantes emplean incorrectamente una prima de riesgo-país de Venezuela publicada por la agencia Moody’s el 16 de diciembre de 2013, casi dos años antes de la fecha de valuación⁷⁹⁷. Los peritos de la Demandada proponen utilizar como prima de riesgo-país de Venezuela dos alternativas más próximas a la fecha de valuación que, a su juicio, reflejan con mayor exactitud la percepción de la situación económica venezolana que habría tenido un hipotético comprador —es decir, el mayor riesgo venezolano— en ese momento⁷⁹⁸. La primera se corresponde con la publicación de la calificación crediticia de Moody’s para Venezuela el 13 de enero de 2015 y la segunda consiste en utilizar la calificación de riesgo crediticio publicada por Fitch el 18 de diciembre de 2014, que ascienden a un 9%⁷⁹⁹. Como resultado de aplicar dichas calificaciones crediticias, y manteniendo todo lo demás constante, los flujos de caja descontados calculados por

⁷⁹² Contestación, §§ 611-612.

⁷⁹³ Contestación, §§ 613-614.

⁷⁹⁴ Dúplica, § 724.

⁷⁹⁵ Contestación, § 615; Dúplica, §§ 745-746.

⁷⁹⁶ Contestación, §§ 603-604.

⁷⁹⁷ Contestación, § 604.

⁷⁹⁸ Contestación, §§ 605-607; Dúplica, §§ 730-731.

⁷⁹⁹ Dúplica, § 732.

los peritos de los Demandantes se reducirían en USD 3,3 millones aplicando el tipo de cambio de mercado y en USD 1,3 millones aplicando el tipo de cambio SICAD II⁸⁰⁰.

- (iv) Con respecto al valor futuro de la empresa, la Demandada mantiene que los peritos de los Demandantes utilizan incorrectamente una tasa de crecimiento a perpetuidad del 5,4%, mientras que una tasa correcta de crecimiento a perpetuidad sería del 2,54%⁸⁰¹. En su Escrito de Dúplica, la Demandada actualiza esta cifra y precisa que, en todo caso, el crecimiento a perpetuidad no debería superar el 3,3% (es decir, la combinación de la inflación estadounidense estimada, que asciende a 2,3%, y el crecimiento estimado del producto interior bruto de Venezuela, que asciende a un 1%)⁸⁰². En este sentido, la Demanda reitera su argumento de que los Demandantes adoptan incorrectamente una tasa de crecimiento que excede la de la economía en la cual opera Herrera⁸⁰³. Al aplicar la tasa de crecimiento del 3,3% sugerida por la Demandada, el valor de mercado de los fondos de Herrera se reduce en USD 4,2 millones al tipo de cambio de mercado y en USD 1,5 millones al tipo de cambio SICAD II⁸⁰⁴.
- (v) Con respecto a la deuda financiera registrada de Herrera, la Demandada difiere de los Demandantes en el valor de la deuda que debe deducirse del valor de la empresa, constatando que, a la fecha de valuación, la empresa Herrera había contraído deuda adicional por BsF 198,3 millones⁸⁰⁵. En su Escrito de Dúplica, la Demandada responde al argumento de los Demandantes de que esta deuda financiera adicional no debe considerarse porque refleja el costo de activos inmobiliarios que están excluidos de la reclamación: sostiene, entre otras cosas, que *“el hecho de que los activos sean propiedad de Herrera C.A, no cambia el hecho (más bien confirma) de que la deuda también debe estar incluida en la valoración”*⁸⁰⁶. Al incorporar esta deuda adicional en la valuación, el cálculo de los peritos de los Demandantes se reduce en USD 5,3 millones al tipo de cambio de mercado, y en USD 4 millones al tipo de cambio SICAD II⁸⁰⁷.

⁸⁰⁰ Contestación, §§ 606-607; Dúplica, §§ 745-746.

⁸⁰¹ Contestación, §§ 616-617.

⁸⁰² Dúplica, § 729.

⁸⁰³ Dúplica, §§ 725-729.

⁸⁰⁴ Contestación, § 618; Dúplica, §§ 745-746.

⁸⁰⁵ Contestación, §§ 619-620.

⁸⁰⁶ Dúplica, §§ 733-736.

⁸⁰⁷ Contestación, § 621; Dúplica, §§ 745-746.

(vi) Finalmente, la Demandada afirma que los Demandantes aplican incorrectamente un descuento por iliquidez al valor de mercado de las Empresas⁸⁰⁸, que, según la Demandada, asciende a un 24,1 % del valor obtenido a través del método DCF⁸⁰⁹. En respuesta a la postura de los Demandantes según la cual no debe aplicarse un descuento por iliquidez en este caso, la Demandada afirma lo siguiente: (i) la aplicación de un descuento por iliquidez sí se corresponde con una valuación basada en el valor justo de mercado porque el DCF se basa en información de empresas líquidas⁸¹⁰; (ii) el hecho de que el comprador fuese una empresa cotizada no justificaría que no se aplicase un descuento por iliquidez por múltiples razones, entre ellas porque, en la práctica, el comprador no paga por las ventajas específicas que aporta a la empresa objetivo⁸¹¹; y (iii) el hecho de que Herrera supuestamente fuese una empresa privada financieramente sana no es un argumento para no considerar el descuento porque la metodología aplicada ya toma esto en cuenta⁸¹². Aplicar este descuento resulta en una reducción de la valuación en USD 2,2 millones al tipo de cambio de mercado y en USD 0,3 millones aplicando el tipo de cambio SICAD II⁸¹³.

B) Acerca de las Inversiones Inmobiliarias

a) *La posición de los Demandantes*

564. Los Demandantes calculan la indemnización que les corresponde con respecto a las Inversiones Inmobiliarias en USD 37,6 millones⁸¹⁴. El cálculo de esta cifra se divide en tres apartados diferenciados: (i) los 14 inmuebles adquiridos por Herrera y Garajonay entre 2004 y 2014; (ii) tres inmuebles no operativos en el Estado Nueva Esparta adquiridos por Herrera en 1994 y 1995; y (iii) dos activos adicionales, que incluyen la porción no operativa del inmueble de la sede central de Barcelona (el “**Inmueble de Barcelona**”) y las mejoras realizadas a cinco parcelas de terreno ubicadas en la zona industrial de Maturín (anteriormente definidas de modo conjunto como el “Terreno Maturín”)⁸¹⁵.

⁸⁰⁸ Contestación, §§ 622-623.

⁸⁰⁹ Dúplica, §§ 738, 744.

⁸¹⁰ Dúplica, § 740.

⁸¹¹ Dúplica, § 741.

⁸¹² Dúplica, § 742.

⁸¹³ Contestación, § 623; Dúplica, §§ 745-746.

⁸¹⁴ Réplica, § 577.

⁸¹⁵ Réplica, § 561.

565. Primero, el valor justo de mercado de las Inversiones Inmobiliarias que fueron adquiridas por Herrera y Garajonay entre los años 2004 y 2014 (14 inmuebles) ha sido calculado por los Demandantes tomando el valor pagado por cada una de las Empresas al adquirir dichas propiedades y actualizando dicho valor al 11 de enero de 2015 aplicando el índice nacional de precios al consumidor (el “INPC”) en Venezuela⁸¹⁶. Los Demandantes señalan que varios tribunales de inversión han aceptado este método para calcular el valor justo de mercado de inversiones que no tienen un historial de rendimiento sobre el cual proyectar futuras ganancias⁸¹⁷. Además, los Demandantes argumentan que es adecuado aplicar el INPC para actualizar el valor de compra de cada inmueble hasta la fecha de valuación porque en Venezuela no se publican índices oficiales específicos del sector inmobiliario⁸¹⁸. Aplicando esta metodología, los Demandantes concluyen que el valor justo de mercado de los 14 inmuebles adquiridos entre 2004 y 2014 asciende a USD 11,6 millones⁸¹⁹.
566. Segundo, el valor justo de mercado de las Inversiones Inmobiliarias que Herrera adquirió en el Estado Nueva Esparta entre los años 1994 y 1995 (tres inmuebles), ha sido calculado por el tasador técnico Juan Carlos Croce, quien cuantificó el valor de dichos inmuebles al 11 de enero de 2015 en su Primer Informe mediante la aplicación del método de transacciones comparables⁸²⁰. Según explican los Demandantes, tal método “*consiste en utilizar información de una cantidad representativa de transacciones en un mercado representativo de inmuebles, comparables respecto a su tipo, ubicación y tamaño al inmueble objeto de la valuación, para obtener el valor justo de mercado de dicho inmueble*”⁸²¹. Los Demandantes especifican que el tasador Croce analizó transacciones comparables ocurridas en fechas cercanas a la fecha de valuación para aplicar después diversos factores de ajuste⁸²². Aplicando el método comparativo de mercado, el tasador Croce estima que el valor justo de mercado de estos tres inmuebles asciende a USD 4 millones⁸²³. Los Demandantes rechazan la tesis de la Demandada de que estas tres propiedades deben evaluarse utilizando el mismo método que para las 14 propiedades adquiridas desde 2004 en adelante —es decir, actualizando el valor histórico de compra hasta

⁸¹⁶ Memorial de Demanda, §§ 246, 270.

⁸¹⁷ Memorial de Demanda, § 289.

⁸¹⁸ Memorial de Demanda, § 290.

⁸¹⁹ Réplica, § 577.

⁸²⁰ Memorial de Demanda, §§ 246, 270.

⁸²¹ Memorial de Demanda, § 293.

⁸²² Memorial de Demanda, § 293.

⁸²³ Réplica, § 577.

la fecha de valuación—. En relación con lo anterior, los Demandantes explican que utilizar esta última metodología no lograría capturar el valor justo de mercado de esas tres propiedades porque el área donde se encuentran los tres inmuebles creció y se desarrolló significativamente desde la segunda mitad de la década de 1990, lo cual determinó que los precios de los inmuebles crecieran muy por encima de la inflación⁸²⁴.

567. Tercero, en su Escrito de Réplica, los Demandantes añaden el valor de dos activos no previamente incluidos en su reclamo de indemnización: (i) el Inmueble de Barcelona; y (ii) las mejoras realizadas en el Terreno Maturín. Los Demandantes explican que no incluyeron estos reclamos en el Memorial de Demanda porque en ese momento no tenían acceso a los documentos de propiedad respectivos⁸²⁵. Al igual que con los tres inmuebles adquiridos por Herrera entre los años 1994 y 1995, el tasador Croce valuó el Inmueble de Barcelona a través del método de transacciones comparables. Señaladamente, utilizó información de once transacciones comparables ocurridas entre mayo de 2014 y noviembre de 2015, y aplicó después factores de ajuste, lo que condujo al tasador Croce a establecer el valor justo mercado a la fecha de valuación de los 140.795 m² vacantes del Inmueble de Barcelona en USD 21,8 millones⁸²⁶. Adicionalmente, con respecto al Terreno Maturín, los Demandantes explican que el tasador Croce aplicó el método del costo basándose en las publicaciones especializadas sobre los costos de construcción en Venezuela, llegando así a una valoración de las mejoras realizadas de USD 314.000⁸²⁷.

b) La posición de la Demandada

568. En su Escrito de Contestación, la Demandada propone valorar los tres inmuebles adquiridos por Herrera entre los años 1994 y 1995 utilizando el mismo método aplicado por Herrera para valorar los 14 inmuebles adquiridos por Herrera y Garajonay entre los años 2004 y 2014 —es decir, actualizando su valor histórico de compra hasta la fecha de valuación, en lugar de a través del método de transacciones comparables empleado por el tasador Croce—⁸²⁸. Según

⁸²⁴ Réplica, § 569.

⁸²⁵ Réplica, §§ 571-572, 574.

⁸²⁶ Réplica, § 573, 577.

⁸²⁷ Réplica, §§ 575-577.

⁸²⁸ Contestación, § 629.

la Demandada, este cambio en la metodología reduciría el valor de los tres inmuebles en USD 3.770.879⁸²⁹.

569. En su Escrito de Dúplica, la Demandada explica que, en consideración de todas las modificaciones en los alegatos de los Demandantes en lo que respecta a los inmuebles que forman parte de sus reclamos, la Demandada acompañó su Escrito de Dúplica con nuevos informes de avalúo de dichos inmuebles realizados por la perito valuadora, la licenciada María Esther Lyon⁸³⁰. Según la Demandada, “[*Los informes de la Lic. Lyon exponen el carácter infundado y artificialmente elevado de los valores propuestos por el tasador Croce e invocados por los Demandantes*”⁸³¹. La Demandada resume los resultados de la valuación realizada por la Lic. Lyon en un cuadro, que indica que el valor total de las Inversiones Inmobiliarias de los Demandantes al 11 de enero de 2015 debería reducirse en aproximadamente BsF 329,3 millones⁸³².

6. Intereses e impuestos

A) La posición de los Demandantes

570. Los Demandantes argumentan que, para que la indemnización sea verdaderamente íntegra, a las sumas detalladas anteriormente deben adicionarse intereses compuestos capitalizados anualmente. Según los Demandantes, tales intereses deben devengarse desde la fecha del hecho ilícito (el 11 de enero de 2015) hasta la fecha del pago efectivo. Según los Demandantes, esta es la única forma en que se les puede compensar por la pérdida de oportunidad de destinar la indemnización debida a fines productivos y disuadir a Venezuela de demorar el cumplimiento del eventual laudo⁸³³. Los Demandantes rechazan los planteamientos de la Demandada de demorar el comienzo del devengo de intereses hasta la fecha de reclamo o del laudo, argumentando, en esencia, que Venezuela no explica por qué las circunstancias de este caso justificarían tal demora⁸³⁴. Por el contrario, los Demandantes

⁸²⁹ Contestación, § 629.

⁸³⁰ Dúplica, § 749.

⁸³¹ Dúplica, § 750.

⁸³² Dúplica, § 750.

⁸³³ Memorial de Demanda, §§ 295-296; Réplica, § 583.

⁸³⁴ Réplica, § 581.

argumentan que, como explican Ripinsky y Williams, en los arbitrajes de inversión, los intereses se han calculado invariablemente desde la fecha de desposesión⁸³⁵.

571. Citando como ejemplos las decisiones en *Vivendi c. Argentina*, *France Telecom c. Líbano*, y *Phillips Petroleum Company y otro c. PDVSA*, los Demandantes explican que diversos tribunales han sostenido que la tasa de interés apropiada para compensar a un inversor por la pérdida de oportunidad de destinar la indemnización debida a fines productivos es una equivalente al costo de capital del inversor⁸³⁶. Por lo tanto, los Demandantes concluyen que, en este caso, la indemnización debida en relación con Herrera debe actualizarse considerando el costo de oportunidad de su capital accionario. Específicamente, los Demandantes sostienen que el monto de la compensación correspondiente al valor de Herrera debe actualizarse desde el 11 de enero de 2015 utilizando como índice el costo del capital propio de Herrera, a una tasa del 14,54 %⁸³⁷. Los Demandantes rechazan la aplicación de cualquier otra tasa de interés respecto a Herrera porque ello no sería coherente con el principio de reparación íntegra o con la aplicación del método del costo de capital de la propia Herrera⁸³⁸.
572. En el mismo sentido, los Demandantes citan decisiones recientes de otros tribunales para argumentar que la tasa de interés que se debería aplicar con respecto a las Inversiones Inmobiliarias es equivalente al costo de la deuda soberana de la Demandada —es decir, la tasa que Venezuela pagaría por financiarse a través de emisiones de deuda pública, o una tasa del 10,04 %⁸³⁹—.
573. Los Demandantes no coinciden con Venezuela en que debe aplicarse una tasa libre de riesgo, como la tasa de rendimiento de los bonos del Tesoro de Estados Unidos a corto plazo⁸⁴⁰. En esencia, los Demandantes rechazan la posición de la Demandada, señalando que sus propios peritos aplican una tasa de interés equivalente al costo de la deuda soberana de Venezuela

⁸³⁵ Réplica, § 582; S. Ripinsky y K. Williams, *Damages in International Investment Law*, British Institute of International and Comparative Law, 2008 (extracto), pág. 375 (**Anexo CLA-188**).

⁸³⁶ Memorial de Demanda, §§ 296-297; *Compañía de Aguas del Aconquija S.A. y Vivendi Universal S.A. c. República Argentina*, Caso CIADI núm. ARB/97/3, Laudo, 20 de agosto de 2007, § 9.2.3 (**Anexo CLA-40**); *France Télécom Móbiles International S.A. y FTML S.A.L. c. República de Líbano*, CNUDMI, Laudo, 31 de enero de 2005, §§ 208-209 (**Anexo CLA-30**); *Phillips Petroleum Company Venezuela Ltd. y ConocoPhillips Petrozuata B.V. c. Petróleos de Venezuela*, Caso CCI núm. 16848/JRF-CA, Laudo Final, 17 de septiembre de 2012, §§ 294-307 (**Anexo CLA-66**).

⁸³⁷ Memorial de Demanda, § 298; Réplica, § 578.

⁸³⁸ Réplica, §§ 596-597.

⁸³⁹ Memorial de Demanda, § 299.

⁸⁴⁰ Réplica, § 591.

para toda la compensación adeudada a los Demandantes⁸⁴¹. Además, los Demandantes explican que aplicar una tasa de interés inferior a tal costo de deuda encierra una lógica perversa, pues “*representa[ría] un beneficio indebido para Venezuela e incentiva[ría] nuevas expropiaciones sin compensación como mecanismo de financiamiento, además de desincentivar el pronto pago del laudo*”⁸⁴².

574. Los Demandantes añaden que, para que la indemnización sea verdaderamente íntegra, los intereses deben ser compuestos y capitalizados con una frecuencia razonable, que consideran que debería ser anualmente. Los Demandantes rechazan el planteamiento de la Demandada de que, salvo que existan circunstancias especiales que justifiquen lo contrario, los tribunales arbitrales generalmente aplican una tasa de interés simple⁸⁴³. En efecto, los Demandantes argumentan que la posición planteada en el comentario a los Artículos de la CDI respecto al modo de otorgamiento de los intereses, en el cual la Demandada basa su argumento, ha quedado ampliamente superada, pues “*la tendencia actual [es] a otorgar intereses compuestos como forma de asegurar la reparación íntegra*”⁸⁴⁴.

575. Finalmente, los Demandantes argumentan que su indemnización debe ser neta de impuestos en Venezuela⁸⁴⁵. Para apoyar esta afirmación, los Demandantes citan el análisis del tribunal en *Glencore International y CI Prodeco c. Colombia*, pues, según explican los Demandantes, ese caso involucraba un tratado de inversión que emplea un lenguaje similar al de los Tratados aplicables en este caso⁸⁴⁶.

576. Al incluir los intereses previos al laudo hasta la fecha de la presentación del Memorial de Demanda, las cifras reclamadas por los Demandantes ascienden a USD 193.006.995,33 (Herrera) y USD 8.950.400,64 (Garajonay), ascendiendo a un total de USD 201.957.395,97⁸⁴⁷. Como ya se ha indicado, los Demandantes solicitan que a esta figura se le añadan intereses compuestos⁸⁴⁸, capitalizados anualmente, hasta que tenga lugar el pago efectivo del monto

⁸⁴¹ Réplica, §§ 592-593.

⁸⁴² Réplica, § 594.

⁸⁴³ Réplica, § 586.

⁸⁴⁴ Réplica, §§ 587-589.

⁸⁴⁵ Memorial de Demanda, §§ 302-304; Réplica, § 599.

⁸⁴⁶ Memorial de Demanda, §§ 302-303; *Glencore International A.G. y C.I. Prodeco S.A. c. República de Colombia*, Caso CIADI núm. ARB/16/6, Laudo, 27 de agosto de 2019, §§ 1625-1627, 1630 (**Anexo CLA-91**) (énfasis en el original).

⁸⁴⁷ Memorial de Demanda, § 306.

⁸⁴⁸ Memorial de Demanda, § 309.

total del laudo. En su Réplica, los Demandantes actualizaron estas cifras a USD 285.354.919,51 (Herrera) y USD 9.675.251,76 (Garajonay), ascendiendo a un total de USD 295.030.171,27⁸⁴⁹.

B) La posición de la Demandada

577. La Demandada afirma que los Demandantes no tienen derecho a que los intereses que solicitan comiencen a devengarse antes de la emisión del presente laudo, pues este contiene el monto indemnizatorio y establece la obligación de pagar⁸⁵⁰. Con cita a los comentarios de la Comisión de Derecho Internacional de las Naciones Unidas al artículo 38 de los Artículos de la CDI, la Demandada explica que un tribunal internacional debe evaluar las circunstancias únicas de cada caso para determinar la fecha en la que debe iniciarse el cálculo de intereses⁸⁵¹. La Demandada trae a colación varios ejemplos de tribunales de inversión que han rechazado el cálculo de intereses previo al laudo, entre ellos los tribunales en los casos *Libyan American Oil Company c. Libia*, *SGS c. Filipinas*, y *Joseph Lemire c. Ucrania*⁸⁵², y *Wimbledon c. Alemania*, y *Arif c. Moldavia*⁸⁵³. Asimismo, con cita a las decisiones de los tribunales en *Joseph Lemire c. Ucrania* y *Rockhopper c. Italia*, la Demandada añade que ningún interés que el Tribunal crea necesario otorgar debe comenzar a incurrirse antes de un período de gracia de 60 días desde que el Tribunal emita su laudo final⁸⁵⁴.
578. En cualquier caso, la Demandada argumenta que, aunque el Tribunal considerase que los intereses deben calcularse desde una fecha anterior al laudo, la fecha más temprana que podría tomarse en consideración es el 22 de enero de 2019, es decir, la fecha en que los Demandantes presentaron su Notificación de Arbitraje, ya que esta es la primera vez que los

⁸⁴⁹ Réplica, § 608.

⁸⁵⁰ Contestación, § 630; Dúplica, §§ 752, 761.

⁸⁵¹ Contestación, § 631.

⁸⁵² Contestación, §§ 633-635; Dúplica, §§ 757-759; *Libyan American Oil Company (LLAMCO) c. Gobierno de la República Árabe de Libia*, Laudo, 12 de abril de 1977, § 366 (**Anexo RLA-239**); *SGS Société Générale de Surveillance S.A. c. República de Filipinas*, Caso CIADI núm. ARB/02/6, Orden del Tribunal sobre procedimientos adicionales, 17 de diciembre de 2007, § 16 (**Anexo RLA-240**); *Joseph Charles Lemire c. Ucrania*, Caso CIADI núm. ARB/06/18, Laudo, 28 de marzo de 2011, § 363 (**Anexo RLA-241**).

⁸⁵³ Dúplica, §§ 753, 760; *S.S. Wimbledon (Reino Unido et al. c. Alemania)*, Corte Permanente de Justicia Internacional, Sentencia, Caso CPIJ, Serie A, núm. 1, 17 de agosto de 1923, pág. 33 (**Anexo RLA-387**); *Mr. Franck Charles Arif c. República de Moldavia*, Caso CIADI núm. ARB/11/23, 8 de abril de 2013, § 620 (**Anexo CLA-124**).

⁸⁵⁴ Contestación, §§ 630, 636; Dúplica, §§ 762-763; *Joseph Charles Lemire c. Ucrania*, Caso CIADI núm. ARB/06/18, Laudo, 28 de marzo de 2011, § 363 (**Anexo RLA-241**); *Rockhopper Italia S.p.A., Rockhopper Mediterranean Ltd y Rockhopper Exploration Plc c. República Italiana*, Caso CIADI núm. ARB/17/14, Laudo Final, 23 de agosto de 2022, § 320 (**Anexo RLA-388**).

Demandantes presentaron una formulación monetaria de su reclamo a la República⁸⁵⁵. Según la Demandada, una extensa serie de tribunales han elegido la fecha en que se inicia el procedimiento de arbitraje para empezar a aplicar los intereses, entre ellos los tribunales en *CME c. República Checa*, *AMCO c. Indonesia*, *SD Myers c. Canadá*⁸⁵⁶ y *Sedelmayer c. Rusia*⁸⁵⁷. Por otra parte, la Demandada añade que este criterio también sería coherente con las disposiciones del Código Civil de Venezuela, “bajo el cual los intereses no comienzan a correr hasta tanto se haya formulado una intimación concreta de pago” y que sería aplicable a este arbitraje⁸⁵⁸.

579. Además, la Demandada sostiene que, si efectivamente correspondiera realizar algún cálculo de intereses previos al laudo final en este caso, ese cálculo debería basarse en una tasa a corto plazo libre de riesgo con base simple, no compuesta⁸⁵⁹. Específicamente, según la Demandada, la práctica aceptada en casos como este requiere que se aplique una tasa libre de riesgo, como la tasa de rendimiento de los bonos del Tesoro de Estados Unidos a 1 año, ya que la utilización de cualquier otra tasa compensaría a los Demandantes por riesgos a los que no estuvieron expuestos⁸⁶⁰.
580. De igual manera, la Demandada sugiere que, si el Tribunal no aceptara otorgar intereses sobre la base de la tasa reflejada en los bonos soberanos de los Estados Unidos con vencimiento a un año y de manera simple, la alternativa más apropiada sería aplicar el costo de la deuda soberana de la Demandada, tanto para el cálculo del valor de mercado de los fondos propios de Herrera como el de las Inversiones Inmobiliarias, pues, por varias razones, desde el punto de vista económico, no corresponde utilizar el costo de fondos propios de Herrera⁸⁶¹.
581. Por otra parte, la Demandada mantiene que los Demandantes no han demostrado tener derecho a la aplicación de intereses compuestos, pues la regla general establecida en el derecho internacional es que los intereses compuestos se conceden sólo en circunstancias

⁸⁵⁵ Contestación, §§ 637-638; Dúplica, §§ 764-766, 779-781.

⁸⁵⁶ Contestación, §§ 639-641; Dúplica, §§ 767-770; *CME Czech Republic B.V. c. República Checa*, CNUDMI, Laudo Final, 14 de marzo de 2003, § 630 (**Anexo RLA-244**); *Amco Asia Corporation, et al. c. República de Indonesia*, Caso CIADI núm. ARB/81/1, Laudo, 20 de noviembre de 1984, § 281 (**Anexo RLA-242**); *S.D. Myers, Inc. c. Gobierno de Canadá*, CNUDMI, Segundo Laudo Parcial, 21 de octubre de 2002, § 303 (**Anexo RLA-245**).

⁸⁵⁷ Dúplica, § 771; *Mr. Franz Sedelmayer c. Federación Rusa*, Caso CCE, Laudo, 7 de julio de 1998, pág. 116 (**Anexo RLA-243**).

⁸⁵⁸ Contestación, § 642; Dúplica, §§ 772-776.

⁸⁵⁹ Dúplica, § 783.

⁸⁶⁰ Contestación, §§ 644, 659; Dúplica, § 785.

⁸⁶¹ Contestación, §§ 660-663; Dúplica, § 792.

excepcionales, las cuales no se han demostrado en este caso⁸⁶². La Demandada fundamenta su posición haciendo referencia, entre otras, a decisiones relativamente recientes que han adoptado un cómputo de intereses sobre una base simple, entre ellas, *ConocoPhillips c. Venezuela*, *Bank Melli c. Baréin* y *MOL Hungarian c. Croacia*⁸⁶³.

7. Reducción por la contribución de los Demandantes a su propio daño

A) La posición de los Demandantes

582. Los Demandantes rechazan la tesis de la Demandada de que se debe reducir el monto a pagar porque los Demandantes contribuyeron a crear las situaciones por las que ahora reclaman una indemnización, sosteniendo que es Venezuela quien ha ocasionado la situación en la que se encuentran⁸⁶⁴.
583. Según los Demandantes, las propias autoridades legales citadas por la Demandada demuestran que el estándar aplicable para reducir la indemnización debida al inversor requiere que su contribución al daño sea material y significativa, añadiendo que ninguna de las conductas reseñadas para una reducción en los casos citados por Venezuela guarda relación con la conducta de los Demandantes en este caso⁸⁶⁵. En todo caso, los Demandantes consideran que la Demandada no ha cumplido con su carga de demostrar cómo la conducta de los Demandantes contribuyó a la violación por la Demandada de sus obligaciones internacionales⁸⁶⁶.
584. Los Demandantes explican que, para fundamentar su solicitud de una reducción, la Demandada presenta una versión tergiversada de los hechos. Como se ha expuesto anteriormente, según lo manifestado por los Demandantes, la intervención por parte de la GNB y la SUNDDE fue defectuosa porque “se basó en una supuesta denuncia anónima que la GNB, que ingresó a las instalaciones sin ninguna orden judicial en violación de las disposiciones del COPP,

⁸⁶² Contestación, §§ 656-658; Dúplica, §§ 793-797.

⁸⁶³ Dúplica, § 798; *ConocoPhillips Petrozuata B.V. c. República Bolivariana de Venezuela*, Caso CIADI núm. ARB/07/30, Laudo, 8 de marzo de 2019, § 822 (**Anexo CLA-226**); *Bank Melli Iran y Bank Saderat Iran c. Reino de Baréin*, Caso CPA núm. 2017-25, Laudo, 9 de noviembre de 2021, § 803 (**Anexo RLA-389**); *MOL Hungarian Oil and Gas Company PLC c. República de Croacia*, Caso CIADI núm. ARB/13/32, Laudo, 5 de julio de 2022, § 694 (**Anexo RLA-390**).

⁸⁶⁴ Réplica, §§ 600-601.

⁸⁶⁵ Réplica, § 604.

⁸⁶⁶ Réplica, § 605.

*nunca se preocupó por esclarecer ni de la que nunca informó a Herrera*⁸⁶⁷. Adicionalmente, los Demandantes explican que, contrariamente a lo que afirma la Demandada, ellos sí trataron de mitigar sus daños presentándose ante la SUNDDE con pruebas relevantes para oponerse a la ocupación, pero la SUNDDE abandonó los procedimientos iniciados en contra de Herrera, al mismo tiempo que continuó ocupando y operando la empresa, dejando a los Demandantes en estado de indefensión⁸⁶⁸.

B) La posición de la Demandada

585. La Demandada argumenta que, si el Tribunal estimase que debe otorgar una indemnización a los Demandantes, esta debería reducirse sustancialmente y, en cualquier caso, en no menos de un 50%, debido a las contribuciones de los Demandantes a configurar las situaciones que constituyen la base de sus reclamos⁸⁶⁹. La Demandada explica que la práctica de considerar la contribución al perjuicio por la parte reclamante, al determinar la indemnización a ser concedida, encuentra apoyo en varias autoridades, incluyendo el artículo 39 de los Artículos de la CDI y las decisiones de los tribunales en *Occidental Petroleum c. Ecuador*, *Yukos c. Rusia*, *MTD c. Chile* y *Copper Mesa c. Ecuador*⁸⁷⁰.
586. La Demandada sostiene que los Demandantes contribuyeron de varias maneras a las medidas que presuntamente originaron sus daños. La Demandada destaca que, durante las inspecciones a los galpones de los Demandantes por parte de la GNB, se descubrieron indicios de la comisión de los delitos de boicot y de acaparamiento, lo que motivó las inspecciones posteriores sobre las sucursales de Herrera, y que durante la investigación penal se encontró mercadería vencida, lo cual demostraría que los Demandantes estaban acaparando mercadería⁸⁷¹. Además, la Demandada recuerda que Herrera ya había sido inspeccionada anteriormente por la SUNDDE con motivo de su supuesta actuación irregular⁸⁷². Por otra parte, la Demandada añade que los Demandantes incumplieron con su

⁸⁶⁷ Réplica, § 602.

⁸⁶⁸ Réplica, § 603.

⁸⁶⁹ Contestación, §§ 664-665, 672; Dúplica, § 800.

⁸⁷⁰ Contestación, §§ 666-671; Dúplica, § 802; *Occidental Petroleum Corporation y Occidental Exploration and Production Company c. República de Ecuador*, Caso CIADI núm. ARB/06/11, Laudo, 5 de octubre de 2012, § 678 (**Anexo RLA-256**); *Yukos Universal Limited (Isle Of Man) c. Federación Rusa*, Caso CPA núm. AA 227, Laudo, 18 de julio de 2014, § 1637 (**Anexo RLA-246**); *MTD Equity Sdn. Bhd. y MTD Chile S.A. c. República de Chile*, Caso CIADI núm. ARB/01/7, Laudo, 25 de mayo de 2004, § 178 (**Anexo RLA-264**); *Copper Mesa c. República de Ecuador*, Caso CPA núm. 2012-2, Laudo (expurgado), 15 de marzo de 2016, § 6.91 (**Anexo RLA-263**).

⁸⁷¹ Contestación, § 673; Dúplica, § 803.

⁸⁷² Contestación, § 674.

obligación de mitigar el daño al no utilizar todos los mecanismos legales disponibles en Venezuela⁸⁷³ y al fugarse del país para evitar aparecer ante el poder judicial una vez enfrentados con una investigación penal, sin esperar a que transcurriese el plazo para la duración de la medida dispuesta por la SUNDDE⁸⁷⁴.

587. La Demandada concluye que, de no ser reducida de modo acorde con la culpabilidad de los Demandantes, cualquier indemnización que pudiere concederse a estos los recompensaría por haber contribuido a causar los perjuicios que esa indemnización tiene por objeto reparar⁸⁷⁵.

8. El análisis del Tribunal

A) Acerca del marco general de análisis y los estándares legales y de valuación aplicables⁸⁷⁶

588. Los Demandantes solicitan que se les indemnice por los daños que alegan haber sufrido como consecuencia de la violación de los Tratados y del derecho internacional por parte de la Demandada, que cuantifican aproximadamente en USD 295 millones⁸⁷⁷. La indemnización solicitada tiene tres componentes diferenciados: (i) el valor atribuido a Herrera, que asciende USD 71,4 millones; (ii) el valor atribuido a las Inversiones Inmobiliarias, que asciende a USD 37,7 millones; y (iii) los intereses pre-laudo. Los Demandantes reclaman asimismo el pago de intereses compuestos hasta que tenga lugar el pago efectivo del monto total de este laudo.
589. El análisis del Tribunal debe partir de los Artículos de la CDI, que, como es sabido, tienen por objeto codificar el derecho internacional consuetudinario relativo a la responsabilidad del Estado por hechos internacionalmente ilícitos. En materia de reparación, el artículo 31 establece lo siguiente:

⁸⁷³ Contestación, § 675.

⁸⁷⁴ Dúplica, §§ 803-804.

⁸⁷⁵ Contestación, § 677; Dúplica, § 805.

⁸⁷⁶ El coárbitro Ferrari coincide totalmente con el razonamiento empleado por el Tribunal para la determinación de la compensación debida a los Demandantes y con los cálculos realizados al efecto. Sin embargo, habida cuenta de su posición acerca de la falta de jurisdicción *ratione materiae* del Tribunal (*ver* §§ 324-328 *supra*), el coárbitro Ferrari deja constancia de su discrepancia con el resultado material alcanzado.

⁸⁷⁷ Réplica, § 613 c).

Artículo 31.- Reparación

1. *El Estado responsable está obligado a reparar íntegramente el perjuicio causado por el hecho internacionalmente ilícito.*

2. *El perjuicio comprende todo daño, tanto material como moral, causado por el hecho internacionalmente ilícito del Estado.*

590. Como puede observarse, el artículo 31 de los Artículos de la CDI exige que exista un nexo causal entre el hecho internacionalmente ilícito y el perjuicio que constituye el objeto del reclamo para que nazca una obligación de reparar para el Estado responsable. El artículo XI del TBI España-Venezuela y el artículo 8.3 del TBI Barbados-Venezuela reproducen el mismo principio para los presentes efectos:

*El laudo arbitral se limitará a determinar si existe incumplimiento por la Parte Contratante de sus obligaciones bajo el presente Acuerdo, **si tal incumplimiento de obligaciones ha causado daño al inversor de la otra Parte Contratante** y en tal caso a fijar el monto de la compensación.⁸⁷⁸*

* * *

*La sentencia arbitral se limitará a determinar si ha habido un incumplimiento por parte de la Partes Contratante en cuestión de sus obligaciones conforme al presente Acuerdo, **si ese incumplimiento ha causado daños al nacional o a la Sociedad en cuestión** y, si ese fuere el caso, el monto de la indemnización.⁸⁷⁹*

591. A este respecto, la Demandada niega como cuestión preliminar que los Demandantes hayan probado la existencia de un nexo causal entre las medidas estatales que constituyen el objeto de sus reclamos y los daños que alegan haber sufrido como consecuencia de dichas medidas⁸⁸⁰. Afirma, en particular, que “[n]inguna de las medidas adoptadas por la República fue la causa de que los Demandantes hayan ‘perdido todo el valor [sic] de Herrera y de sus activos’, si es que ello hubiera ocurrido en absoluto”⁸⁸¹.
592. A juicio del Tribunal, el desacuerdo entre las Partes en cuanto al nexo causal ha quedado superado por las conclusiones alcanzadas por el Tribunal sobre el reclamo de expropiación planteado por los Demandantes. Ha quedado probado que la Demandada cometió una expropiación indirecta en violación de los Tratados mediante su ocupación ininterrumpida de las Empresas desde el año 2015 hasta la actualidad, que derivó en última instancia en la

⁸⁷⁸ TBI España-Venezuela, 2 de noviembre de 1995, artículo XI (**Anexo C-12/RLA-296**) (énfasis del Tribunal).

⁸⁷⁹ TBI Barbados-Venezuela, 15 de julio de 1994, artículo 8.3 (**Anexo C-11**).

⁸⁸⁰ Dúplica, §§ 688-706.

⁸⁸¹ Dúplica, § 688.

destrucción de sus operaciones. El efecto de dichas medidas, que cabe calificar sin lugar a dudas como un perjuicio o daño a los efectos del artículo 31.2 de los Artículos de la CDI y de los Tratados, fue privar por completo y de manera permanente a los Demandantes del uso y beneficio de sus inversiones protegidas en Venezuela⁸⁸². Por lo tanto, la Demandada ha causado un perjuicio a los Demandantes que tiene obligación de reparar.

593. El Tribunal constata que la reparación solicitada por los Demandantes se concreta en una indemnización, que es una de las múltiples formas de reparación contempladas en el artículo 34 de los Artículos de la CDI. Habiéndose demostrado la existencia de un perjuicio, el artículo XI del TBI España-Venezuela y el artículo 8.3 del TBI Barbados-Venezuela limitan el mandato del Tribunal a fijar el monto de la compensación o indemnización correspondiente —términos que el Tribunal considera sinónimos para los presentes efectos y que empleará indistintamente de ahora en adelante—.
594. A pesar de vertebrar el mandato del Tribunal, las citadas disposiciones de los Tratados no contemplan ninguna directriz a la que el Tribunal deba ceñirse a la hora de determinar el monto de compensación. El Tribunal se guiará por lo tanto por el principio general de reparación integral codificado en el artículo 31.1 de los Artículos de la CDI, que fue acuñado originalmente por la Corte Permanente de Justicia Internacional en su decisión sobre la *Fábrica de Chorzów*:

*[L]a reparación debe, en la medida de lo posible, eliminar todas las consecuencias del acto ilegal y restablecer la situación que, con toda probabilidad, habría existido de no haberse cometido el acto.*⁸⁸³

595. Otros tribunales de inversión han confirmado la aplicación del principio de *Chorzów* a la determinación de la indemnización derivada del incumplimiento de un tratado de inversión, particularmente en casos de expropiación ilegal:

El Tribunal concuerda con las Demandantes en que, en ausencia de una disposición aplicable en el tratado sobre daños, el estándar de “compensación integral” de Chorzów Factory es el punto de inicio adecuado para la determinación de una indemnización. El Tribunal considera que este estándar general es aplicable a violaciones del TJE y de una cláusula paraguas, entre otras, sin quedar limitado a casos de expropiación. El Tribunal rechaza la tesis de que la expresión “en la medida de lo posible” quiera decir en modo alguno que un tribunal deba tomar en consideración una serie de factores contextuales o de equidad para otorgar una indemnización

⁸⁸² Ver §§ 477, 497, 511 *supra*.

⁸⁸³ *Fábrica de Chorzów (Alemania c. Polonia)*, Corte Permanente de Justicia Internacional, Sentencia sobre los Méritos, PCIJ Series A No 17, 13 de septiembre de 1928, pág. 47 (**Anexo CLA-10**) (traducción del Tribunal).

*inferior a lo exigido por el principio de compensación íntegra. Al contrario, dicha expresión significa que un tribunal debe hacer todo lo que pueda para asegurarse de otorgar una compensación íntegra y que la parte perjudicada quede satisfecha.*⁸⁸⁴

596. El tribunal de *Petrobart Limited c. Kirguistán* también desarrolló el principio de *Chorzów* y estableció que, para resarcir plenamente al inversor, la compensación debía retornarle a la situación financiera en la que se habría encontrado de no haber ocurrido el ilícito⁸⁸⁵. El artículo 36.2 de los Artículos de la CDI incide también en la dimensión financiera del daño y de la indemnización correspondiente: “[*La indemnización cubrirá todo daño susceptible de evaluación financiera, incluido el lucro cesante en la medida en que éste sea comprobado*]”.
597. Partiendo de este principio, los Demandantes alegan que, a fin de ser resarcidos íntegramente, la indemnización debe incluir el valor justo de mercado de sus inversiones⁸⁸⁶. La Demandada no rechaza la tesis de que el valor justo de mercado es un parámetro válido para determinar el valor real de las inversiones protegidas de los Demandantes —aunque considera que la valuación propuesta por los Demandantes no refleja dicho valor justo de mercado—.
598. El Tribunal considera plenamente apropiado determinar el monto de la compensación debida a los Demandantes en referencia al valor justo de mercado de sus inversiones expropiadas, siendo este un enfoque coherente con el principio de reparación integral de *Chorzów* y ampliamente aceptado en el derecho internacional y por otros tribunales de inversión⁸⁸⁷.
599. En este sentido, el Tribunal considera particularmente útil —y se guiará por— la definición de valor justo de mercado acuñada por la *American Society of Appraisers*, que fue adoptada por el tribunal de *CMS c. Argentina* y aceptada por ambas Partes y que establece lo siguiente:

⁸⁸⁴ *Energy Systems A/S (abora Athena Investments A/S), NovEnergia II Energy & Environment (SCA) SICAR y NovEnergia II Italian Portfolio SA c. República Italiana*, Caso CCE núm. V 2015/095, Laudo Final, 23 de diciembre de 2018, § 548 (**Anexo CLA-86**) (traducción del Tribunal).

⁸⁸⁵ *Petrobart Limited c. República de Kirguistán*, Caso CCE núm. 126/2003, Laudo, 29 de marzo de 2005, págs. 77-78 (**Anexo CLA-31**).

⁸⁸⁶ Memorial de Demanda, § 258.

⁸⁸⁷ J. Crawford, *The International Law Commission's Articles on State Responsibility: Introduction, Text and Commentaries* (1a ed. 2002) (extracto), pág. 225 (**Anexo CLA-23**). Ver también *Rusoro Mining Limited c. República Bolivariana de Venezuela*, Caso CIADI núm. ARB(AF)/12/5, Laudo, 22 de agosto de 2016, § 756 (**Anexo CLA-80**); *Tenaris S.A. y Talta – Trading e Marketing Sociedade Unipessoal Lda. c. República Bolivariana de Venezuela*, Caso CIADI núm. ARB/12/23, Laudo, 12 de diciembre de 2016, § 396 (**Anexo CLA-81**); *Metalclad Corporation c. Estados Unidos Mexicanos*, Caso CIADI núm. ARB(AF)/97/1, Laudo, 30 de agosto de 2000, § 118; (**Anexo CLA-20**); *Bernardus Henricus Funnekotter y Otros c. República de Zimbabue*, Caso CIADI núm. ARB/05/6, Laudo, 22 de abril de 2009, § 124 (**Anexo CLA-51**).

*[...] el precio, expresado en un equivalente monetario, al cual una propiedad sería transferida de un comprador hipotético dispuesto y capacitado y un vendedor hipotético dispuesto y capacitado, actuando en igualdad de condiciones en un mercado abierto no sujeto a restricciones, cuando ninguno de ellos está expuesto a presiones para comprar o vender y cuando ambos tienen un conocimiento razonable de cualquier hecho relevante.*⁸⁸⁸

600. Se desprende claramente de esta definición que la determinación del valor justo de mercado de un activo no es un ejercicio de precisión aritmética o científica, sino uno basado en hipótesis y proyecciones que, inevitablemente, tiene un componente de imprecisión intrínseco. Ello no debe impedir que el Tribunal otorgue daños sobre la premisa de que estos no han sido probados con absoluta certeza: siguiendo la estela de numerosos tribunales de inversión que se han enfrentado a esta misma problemática, el Tribunal determina que una vez se ha probado firme e indubitadamente la existencia de un daño —como es el caso aquí— la parte perjudicada únicamente debe brindar al Tribunal una base razonable para cuantificar ese daño, debiendo excluirse en todo caso cualquier cuantificación especulativa o infundada⁸⁸⁹.
601. Existen, a su vez, múltiples métodos para alcanzar una estimación razonable del valor justo de mercado de un activo que no es una empresa no cotizada, como era el caso tanto de Herrera como de las Inversiones Inmobiliarias. Los Demandantes proponen el uso del método DCF para determinar el valor justo de mercado de Herrera. En relación con las Inversiones Inmobiliarias, los Demandantes proponen que se empleen métodos distintos en función de la fecha de adquisición de cada propiedad y de su naturaleza, señaladamente: la actualización por inflación del valor histórico de compra, el método de transacciones comparables y, en el caso de las mejoras realizadas al Terreno Maturín, el método del costo.
602. Las Partes discrepan respecto de múltiples aspectos de este ejercicio de valuación. Varios de ellos son elementos de la cuantificación de daños comunes a Herrera y a las Inversiones Inmobiliarias: (i) la fecha de valuación; (ii) la divisa en la cual debe abonarse la indemnización; y (iii) la tasa de cambio aplicable. El Tribunal abordará estas cuestiones transversales en primer lugar. Después determinará por separado la valuación correspondiente a Herrera y aquella correspondiente a las Inversiones Inmobiliarias. A continuación, el Tribunal abordará el reclamo de intereses de los Demandantes, así como su solicitud de que la indemnización

⁸⁸⁸ *CMS Gas Transmission Company. c. República Argentina*, Caso CIADI núm. ARB/01/8, Laudo, 12 de mayo de 2005, § 402 (**Anexo CLEX-16**) (traducción del Tribunal). *Ver también* Transcripción, Día 4, 1208:1-2; Presentación de Accuracy, 6 de junio de 2024, pág. 8.

⁸⁸⁹ Réplica, § 479.

esté exenta de impuestos. Por último, el Tribunal valorará si debe reducirse el monto de la indemnización a raíz de la presunta contribución de los Demandantes a su propio daño.

B) Acerca de la fecha de valuación

603. Las Partes mantienen posiciones discrepantes acerca de la fecha de valuación aplicable. Los Demandantes proponen el 11 de enero de 2015 por ser “*el día previo a la ocupación el 12 de enero de 2015 de las sucursales de Herrera y la afectación de todos sus activos (incluyendo las Inversiones Inmobiliarias Reclamadas) por parte de la SUNDDE*”⁸⁹⁰. La Demandada considera que la fecha correcta es el 14 de enero de 2015, “*momento en el cual el Juzgado Primero de Maracaibo emitió Órdenes de incautación de bienes y congelamiento de cuentas bancarias. Asimismo, en esa misma fecha la SUNDDE ratifica la Orden de Ocupación Temporal*”⁸⁹¹. El Tribunal advierte que esta diferencia de unos pocos días no es intrascendente a efectos del presente análisis, pues, entre otros aspectos clave, tendrá una incidencia significativa en la selección de la prima de riesgo aplicable, como se verá más adelante.
604. Las Partes parecen estar de acuerdo en que el valor justo de mercado debe determinarse en referencia a la fecha del ilícito en la medida en que dicha fecha se corresponda con el momento en el cual las medidas adoptadas por la Demandada en violación de los Tratados privaran a los Demandantes del uso y disfrute de sus inversiones protegidas. Este criterio goza de amplia aceptación en arbitraje de inversión⁸⁹². La dificultad de este ejercicio estriba en determinar, en las circunstancias particulares de cada caso, en qué momento preciso se produjo dicha privación.
605. En nuestro caso concreto, sin embargo, el Tribunal ya ha dado respuesta a esta pregunta. En efecto, como parte de su análisis del reclamo de expropiación, el Tribunal determinó que las actas emitidas por la SUNDDE el 12 de enero de 2015 resultaron en la ocupación y toma de control *de facto* de todos los activos e instalaciones de las Empresas, incluyendo las Inversiones Inmobiliarias⁸⁹³. Por lo tanto, la fecha de valuación que corresponde aplicar es el 11 de enero de 2015, siendo esta la última fecha en la cual habría sido posible atribuir un

⁸⁹⁰ Réplica, § 522.

⁸⁹¹ Contestación, § 602.

⁸⁹² *Flughafen Zürich A.G. y Gestión e Ingeniería IDC S.A. c. República Bolivariana de Venezuela*, Caso CIADI núm. ARB/10/19, Laudo, 18 de noviembre de 2014, § 744 (**Anexo CLA-76**); *Compañía del Desarrollo de Santa Elena S.A. c. República de Costa Rica*, Caso CIADI núm. ARB/96/1, Laudo Final, 17 de febrero de 2000, § 78.

⁸⁹³ Ver § 479 *supra*.

valor justo de mercado a las inversiones protegidas de los Demandantes sin que este se viera distorsionado por las medidas adoptadas por la Demandada en violación de los Tratados.

C) Acerca de la divisa en la cual debe otorgarse la indemnización

606. Los Demandantes sostienen que cualquier indemnización debe otorgarse en dólares estadounidenses, ya que es una divisa “convertible, efectivamente realizable y libremente transferible”⁸⁹⁴ que, a su juicio, cumple con el estándar fijado en los Tratados para indemnizar una expropiación. Por el contrario, la Demandada considera que la indemnización debe abonarse en bolívares fuertes porque la totalidad de la operación de Herrera se desarrolla en Venezuela, donde únicamente se generan ingresos en dicha moneda; de lo contrario, afirma, los Demandantes obtendrían ganancias que superarían injustificadamente las que podría haber obtenido cualquier inversor en territorio venezolano⁸⁹⁵.
607. El Tribunal constata que las Partes están de acuerdo en que la elección de la moneda de reclamación es una cuestión de índole legal, no técnico-económica⁸⁹⁶. Atendiendo, por lo tanto, a consideraciones legales, el Tribunal considera convincente la línea jurisprudencial de larga data que ha optado consistentemente por otorgar una indemnización derivada de la violación de un tratado de inversión en una divisa libremente convertible. Como confirman Ripinsky y Williams, cualquier otra conclusión impediría asegurar la efectividad de la compensación otorgada⁸⁹⁷. En la misma línea, el tribunal de *Vivendi c. Argentina* concluyó que otorgar una indemnización en una moneda convertible es necesario para que los inversores no se vean perjudicados por las posibles fluctuaciones de la moneda una vez se haya emitido el laudo:

En el caso Lighthouses Arbitration, la Corte Permanente de Arbitraje sostuvo que la parte perjudicada tiene derecho a recibir el equivalente a la fecha del laudo de la pérdida sufrida como resultado del acto ilícito y no debería verse perjudicada por los efectos de una devaluación que tenga lugar entre la fecha del acto ilícito y la determinación del monto de la indemnización. Estamos de acuerdo con este principio y también observamos que suele ser la práctica de los tribunales internacionales disponer el pago en una moneda convertible. En consecuencia, todas

⁸⁹⁴ TBI España-Venezuela, 2 de noviembre de 1995, artículo V.2 (**Anexo C-12/RLA-296**); TBI Barbados-Venezuela, 15 de julio de 1994, artículo V.2 (**Anexo C-11**).

⁸⁹⁵ Contestación, §§ 591-592.

⁸⁹⁶ Réplica, § 496; Primer Informe de Accuracy, 11 de mayo de 2022, § 13 (**Anexo RER-1**).

⁸⁹⁷ S. Ripinsky y K. Williams, *Damages in International Investment Law*, British Institute of International and Comparative Law, 2008 (extracto), págs. 393-394 (**Anexo CLA-188**).

*las sumas adjudicadas y por pagarse en razón de este Laudo se expresan en dólares de los Estados Unidos.*⁸⁹⁸

608. Así, dado que ambas Partes aceptan que la moneda venezolana no es una divisa libremente convertible, el Tribunal considera adecuado otorgar una indemnización a los Demandantes en la moneda estadounidense, que sí lo es⁸⁹⁹.

D) Acerca de la tasa de cambio aplicable

609. No resulta controvertido que la operación de las Empresas se circunscribía al territorio venezolano, por lo que la totalidad de sus ingresos se generaba en bolívares fuertes. De igual modo, todas las Inversiones Inmobiliarias fueron adquiridas por un precio expresado en bolívares fuertes y se encontraban en Venezuela, por lo que es presumible que únicamente pudieran generar rentas en la misma moneda. Al haber concluido que la indemnización que debe otorgarse a los Demandantes debe expresarse en dólares estadounidenses, el Tribunal debe determinar qué tipo de cambio debe aplicar para estimar correctamente el valor justo de mercado de las inversiones protegidas de los Demandantes en una moneda distinta a la funcional (bolívares fuertes).

610. Los peritos de las Partes coinciden en que resulta técnicamente posible realizar una valuación en una moneda distinta de la funcional y en que es particularmente deseable proceder de este modo para valorar un activo en una economía con una alta inflación como la venezolana⁹⁰⁰. Coinciden también en que el tipo de cambio futuro que se proyecte para estimar en dólares estadounidenses el valor de los flujos de caja futuros producidos por un activo en Venezuela debe tener en cuenta el diferencial de inflación futuro entre Estados Unidos y Venezuela⁹⁰¹. Esta es una manifestación del principio de la PPA relativa, que los peritos de la Demandada describen del siguiente modo:

⁸⁹⁸ *Compañía de Aguas del Aconquija S.A. y Vivendi Universal S.A. c. República Argentina*, Caso CIADI núm. ARB/97/3, Laudo, 20 de agosto de 2007, § 8.4.5 (**Anexo CLA-40**).

⁸⁹⁹ Ver, por ejemplo, Fondo Monetario Internacional, *Articles of Agreement*, artículo XXX(f), 26 de enero de 2016 (**Anexo CLA-211**) (“*A freely usable currency means a member’s currency that the Fund determines (i) is, in fact, widely used to make payments for international transactions, and (ii) is widely traded in the principal exchange markets*”); Fondo Monetario Internacional, Glosario, definición de “Freely Usable Currency”, sin fecha (**Anexo CLA-244**) (“*A currency that the IMF has determined is widely used to make payments for international transactions and widely traded in the principal exchange markets. At present, the euro, Japanese yen, pound sterling, and U.S. dollar are classified as freely usable currencies.*”)

⁹⁰⁰ Primer Informe de Compass Lexecon, 2 de diciembre de 2020, § 74 (**Anexo CER-1**); Primer Informe de Accuracy, 11 de mayo de 2022, §§ 37, 39 (**Anexo RER-1**).

⁹⁰¹ Primer Informe de Accuracy, 11 de mayo de 2022, § 44 (**Anexo RER-1**); Segundo Informe de Compass Lexecon, 27 de octubre de 2022, § 12 (**Anexo CER-3**).

Esta teoría sostiene que, si la inflación es la misma en dos países, el tipo de cambio de sus monedas se mantiene estable. Por el contrario, si existe diferencia entre las dos inflaciones, la moneda que experimenta una mayor inflación perderá valor y se depreciará respecto a la otra. La depreciación continuará mientras exista un diferencial de inflación.⁹⁰²

611. En línea con lo expresado, los modelos de valuación de ambos peritos proyectan a futuro el tipo de cambio entre el bolívar fuerte y el dólar estadounidense manteniéndolo constante en términos reales, es decir, proyectándolos a través del diferencial de inflación entre Estados Unidos y Venezuela⁹⁰³.
612. La discrepancia principal entre los peritos de las Partes se centra en cuál debe ser el tipo de cambio *inicial*, vigente en la fecha de valuación, que debe seleccionarse para realizar adecuadamente estas proyecciones a futuro⁹⁰⁴. Partiendo de la teoría de la PPA relativa, el Tribunal constata que el tipo de cambio inicial que en principio sería deseable adoptar como punto de partida de la proyección debe ser un tipo de cambio que refleje el diferencial de inflación histórico entre Estados Unidos y Venezuela⁹⁰⁵. Si el tipo de cambio entre el bolívar fuerte y el dólar estadounidense hubiese sido un tipo de cambio flotante —es decir, sujeto únicamente a las condiciones de mercado— habría tendido a un equilibrio, por lo que en principio habría capturado el diferencial de inflación entre ambas economías⁹⁰⁶.
613. No obstante, los peritos coinciden en que este tipo de cambio de equilibrio, cuya aplicación habría resultado preferible en otras circunstancias, no existe en la práctica porque el mercado cambiario estaba regulado⁹⁰⁷. Ante esta disyuntiva, las Partes proponen una serie de opciones al Tribunal: (i) emplear el tipo de cambio no oficial, que se aplicaba en Venezuela al margen del mercado cambiario intervenido por el Gobierno; (ii) recurrir a un tipo de cambio hipotético “*coherente con la PPA*”, con un enfoque de corrección técnica, que resultaría de aplicar el diferencial de inflación acumulada entre Venezuela y Estados Unidos al último tipo de cambio libre; y (iii) acudir a uno de los tipos intervenidos oficiales existentes en Venezuela a la fecha de valuación (particularmente, los tipos SICAD I y SICAD II).

⁹⁰² Primer Informe de Accuracy, 11 de mayo de 2022, § 41 (**Anexo RER-1**).

⁹⁰³ Transcripción, Día 4, 1068:4-8; 1208:11-1209:14.

⁹⁰⁴ Transcripción, Día 4, 1068:4-1069:19; 1208:11-1211:20.

⁹⁰⁵ Transcripción, Día 4, 1286:6-10.

⁹⁰⁶ Transcripción, Día 4, 1269:2-12.

⁹⁰⁷ Transcripción, Día 4, 1072:17-18; 1267:20-1268:4.

614. El Tribunal rechaza firmemente la aplicación de la primera de las tres opciones indicadas en el párrafo anterior —un tipo de cambio no oficial— por tratarse, ante todo, de un tipo de cambio que es ilegal en Venezuela⁹⁰⁸. Debe descartarse también la tesis de los peritos de la Demandada de que se trata de un tipo de cambio “*de mercado*” o de equilibrio: es obvio que, precisamente por ser ilegal, este tipo de cambio se encontraba sujeto a fuerzas que no habrían afectado a un hipotético tipo de cambio flotante no sujeto a restricciones cambiarias, como la especulación.
615. Restan, por lo tanto, dos opciones: acudir a un tipo de cambio hipotético “*coherente con la PPA*” o a uno de los tipos intervenidos existentes en Venezuela. El Tribunal advierte que ninguna de estas opciones tiene un encaje claro en el presente análisis. La primera opción es un tipo de cambio que, a pesar de ser el más susceptible de reflejar el equilibrio de partida necesario para realizar proyecciones a futuro de un modo técnicamente correcto y acorde con el principio de la PPA relativa, simplemente no existe en el mundo real. En contraste, los tipos de cambio intervenidos en Venezuela sí existen en el mundo real pero, precisamente por estar sujetos a una regulación cambiaria, no configuran un equilibrio y, por ello, no reflejan necesariamente el diferencial de inflación histórico entre Estados Unidos y Venezuela. Debe destacarse también que cada una de estas opciones parte de enfoques de valuación distintos y no necesariamente compatibles entre sí: aplicar el tipo de cambio hipotético “*coherente con la PPA*” sería coherente con un enfoque de estricta corrección técnica, mientras que centrarse en los tipos de cambio existentes en el mundo real únicamente cobra sentido si se parte de un enfoque centrado en el comportamiento o las expectativas de un inversor que desea adquirir las inversiones protegidas de los Demandantes y debe tener en cuenta cómo afectarán dichos tipos de cambio a su decisión de compra.
616. A fin de decidir cuál de las dos opciones expuestas es más apropiada seleccionar a la luz de todas las circunstancias, el Tribunal analizará en primer lugar los dos tipos de cambio intervenidos existentes en Venezuela en la fecha de valuación que han identificado las Partes (el SICAD I y el SICAD II) y, seguidamente, el tipo de cambio hipotético “*coherente con la PPA*” propuesto por los peritos de la Demandada.

⁹⁰⁸ Transcripción, Día 4, 1069:8-11; 1219:18-19. *Ver también* Segundo Informe de Accuracy, 10 de marzo de 2023, nota al pie 90 (**Anexo RER-3**).

617. En primer lugar, como ya se ha indicado, el Tribunal advierte que únicamente se inclinaría por aplicar un tipo de cambio existente en el mundo real, como es el caso de los tipos SICAD I o SICAD II, en la medida en que dicho tipo refleje fielmente las expectativas de un comprador hipotético de las inversiones protegidas de los Demandantes. Esta es una consecuencia necesaria de la noción de valor justo de mercado, que quedó establecida en el párrafo 599 *supra* y se reproduce de nuevo aquí para facilidad de referencia:

*[...] el precio, expresado en un equivalente monetario, al cual una propiedad sería transferida de un comprador hipotético dispuesto y capacitado y un vendedor hipotético dispuesto y capacitado, actuando en igualdad de condiciones en un mercado abierto no sujeto a restricciones, cuando ninguno de ellos está expuesto a presiones para comprar o vender y cuando ambos tienen un conocimiento razonable de cualquier hecho relevante.*⁹⁰⁹

618. Como puede advertirse, la determinación del valor justo de mercado de un activo parte de la premisa de que tanto el comprador como el vendedor hipotéticos tienen “*un conocimiento razonable de cualquier hecho relevante*” para la transacción. A juicio del Tribunal, los peritos de la Demandada han identificado correctamente los dos “hechos relevantes” desde el punto de vista cambiario que habrían condicionado la formación del precio de las inversiones protegidas de los Demandantes: “*si se encontrase un comprador dispuesto a invertir USD en Venezuela a [fecha de valuación], las dos primeras preguntas que se haría son 1) si podría convertir libremente sus dividendos futuros generados en bolívares y 2) a qué tipo de cambio lo podría hacer*”⁹¹⁰.

619. Los peritos de los Demandantes parecen coincidir sobre este punto:

*Una cuestión es la valuación de esta empresa, que, de vuelta, se puede hacer en bolívares y está el monto de nuestra valuación en bolívares en el expediente; y, **luego, si se otorga ese monto en bolívares, cómo se convierte y cómo tiene derecho el inversor a recibir esos montos en dólares en el exterior, o sea, repatriados.** Esa es la pregunta que yo entiendo es la relevante aquí para determinar el tipo de cambio, que, de vuelta, es un tema legal.*⁹¹¹

620. Siendo este el enfoque aplicable, el Tribunal considera indiscutible que un comprador dispuesto a invertir en Venezuela en la fecha de valuación habría sido plenamente consciente de la existencia de restricciones cambiarias en el país, por lo que en ningún caso habría tenido

⁹⁰⁹ *CMS Gas Transmission Company. c. República Argentina*, Caso CIADI núm. ARB/01/8, Laudo, 12 de mayo de 2005, § 402 (**Anexo CLEX-16**) (traducción del Tribunal). *Ver también* Transcripción, Día 4, 1208:1-2; Presentación de Accuracy, 6 de junio de 2024, pág. 8.

⁹¹⁰ Segundo Informe de Accuracy, 10 de marzo de 2023, § 81 (**Anexo RER-3**).

⁹¹¹ Transcripción, Día 4, 1141:12-22 (énfasis del Tribunal). *Ver también* Escrito Post-Audiencia de la Demandada, § 100.

la expectativa de poder convertir libremente a dólares estadounidenses los dividendos futuros generados en moneda venezolana. Del mismo modo, un comprador hipotético razonable se habría informado sobre los distintos tipos de cambio intervenidos existentes en Venezuela a fin de valorar a cuál de ellos le resultaría posible repatriar dividendos en la práctica. Como observan acertadamente los peritos de los Demandantes, a la fecha de valuación un inversor en Venezuela sólo podía obtener divisas extranjeras legalmente a uno de los tipos de cambio intervenidos por el Gobierno; además, el acceso a cada uno de dichos tipos estaba sujeto a condiciones legales diferenciadas.

621. En consecuencia, el Tribunal debe valorar cuál de los tipos de cambio intervenidos existentes en Venezuela que han propuesto las Partes (SICAD I o SICAD II) habría resultado accesible para un comprador hipotético en la fecha de valuación. En otras palabras, cuál de dichos tipos se habría tenido en cuenta al concretar el precio al que se habrían liquidado las inversiones protegidas de los Demandantes.
622. A fin de aportar contexto, el Tribunal reproduce a continuación un extracto de un informe de PwC de febrero de 2015 (es decir, un mes después de la fecha de valuación) presentado por la Demandada, que contiene una descripción útil de los distintos tipos de cambio intervenidos existentes en Venezuela durante el periodo analizado y de la relación entre los sistemas SICAD I y SICAD II:

Al 31 de diciembre de 2014, existían tres tipos de cambio legales en Venezuela que calificaban como un tipo de cambio spot y podían utilizarse para la conversión en virtud de la LAS 21: el tipo de cambio fijo oficial, conocido como CENCOEX, disponible para ciertos sectores específicos considerados prioritarios; y los tipos de cambio SICAD I y SICAD II, derivados de subastas de divisas.

El SICAD I fue creado para operar junto con el mecanismo oficial en 2013. Se trata de un sistema de subastas que permite a las entidades de sectores específicos adquirir divisas para importaciones. No es una subasta libre, ya que la contraparte que ofrezca el precio más alto no necesariamente recibe las divisas; además, cada subasta puede tener reglas y participantes distintos. El Banco Central comenzó a publicar el tipo de cambio promedio alcanzado en cada subasta en diciembre de 2013, y en 2014 autorizó el uso del SICAD I para operaciones de inversión y financiamiento internacionales, posiblemente incluyendo los repartos de dividendos.

La ley fue modificada en marzo de 2014 para permitir que las compraventas de efectivo y títulos en moneda extranjera puedan realizarse a través de un nuevo mecanismo denominado SICAD II. Este nuevo sistema permite tanto a personas naturales como a jurídicas comprar y vender divisas con menos restricciones que los otros dos mecanismos. El Banco Central ejerce supervisión sobre el sistema y puede intervenir para controlar el tipo de cambio. Al parecer, existen relativamente menos restricciones en los sectores o en las operaciones que pueden utilizar el SICAD II, y el tipo de cambio promedio correspondiente ha sido publicado diariamente por el

*Banco Central (al 11 de febrero de 2015, el tipo de cambio SICAD II era de 52 BsF por 1 USD). Aún no está claro si el SICAD II se podía utilizar para reparto de dividendos. El SICAD II dejó de operar el 12 de febrero de 2015 con la implementación del nuevo sistema SIMADI.*⁹¹²

623. Debe recordarse también que el tipo SICAD I de referencia en la fecha de valuación era BsF 12/USD⁹¹³, mientras que el SICAD II, que ascendía a BsF 50,1/USD⁹¹⁴, permitía adquirir comparativamente muchos menos dólares por cada bolívar.
624. Los Demandantes consideran que debe aplicarse el SICAD I por ser el tipo de cambio legalmente aplicable a los Demandantes en la fecha de valuación⁹¹⁵. Basan esta afirmación esencialmente en dos instrumentos legales. El primero es la Providencia Administrativa núm. 56 de 2004, mediante la cual Venezuela dispuso un régimen cambiario especial aplicable, entre otros, a la “repatriación de capitales iniciales de la inversión internacional”, las “indemnizaciones a inversionistas internacionales por la expropiación en casos de utilidad pública y social”, el “producto de la venta o liquidación total o parcial de una inversión internacional” y los “pagos resultantes de la resolución de controversias”⁹¹⁶. Esta providencia, no obstante, no regulaba el tipo de cambio aplicable a dichas situaciones.
625. Según los Demandantes, el SICAD I es uno de los tipos de cambio aplicables a los supuestos de hecho contemplados en la Providencia Administrativa núm. 56. Fue instaurado por el Convenio Cambiario núm. 25 del 23 de enero de 2014, el cual entró en vigor el 24 de enero de 2014⁹¹⁷ y fue derogado en marzo de 2016⁹¹⁸. Su artículo 1 dispone, en parte relevante, lo siguiente:

A partir de la entrada en vigencia del presente Convenio Cambiario, la liquidación de las operaciones de venta de divisas destinadas a los conceptos que se indican a continuación, reguladas por la normativa correspondiente del régimen de administración de divisas, se efectuará al tipo de cambio resultante de la última asignación de divisas realizada a través del Sistema Complementario de Administración de Divisas (SICAD), el cual será publicado en la página web de dicho Instituto:

⁹¹² PwC, Technical Alert núm. 2015-03. Exchange rates in Venezuela, febrero de 2015, pág. 4 (**Anexo ACC-16**) (traducción del Tribunal).

⁹¹³ Adjudicación de CENCOEX núm. 26-2014, 3 de noviembre de 2014, pág. 3 (**Anexo CLEX-31**).

⁹¹⁴ Primer Informe de Accuracy, 11 de mayo de 2022, Figura 14 (**Anexo RER-1**); Segundo Informe de Accuracy, 10 de marzo de 2023, § 21 (**Anexo RER-3**).

⁹¹⁵ Réplica, §504.

⁹¹⁶ Providencia núm. 56, 18 de agosto de 2004 artículo 2 (**Anexo C-139**).

⁹¹⁷ Convenio Cambiario núm. 25, 23 de enero de 2014, pág. 3 (**Anexo CLEX-27**).

⁹¹⁸ Convenio Cambiario núm. 35, 9 de marzo de 2016, artículo 28 (**Anexo CLEX-28**).

[...]

f) Inversiones internacionales y los pagos de regalías, uso y explotación de patentes, marcas, licencias y franquicias, así como de contratos de importación de tecnología y asistencia técnica. [...].⁹¹⁹

626. A la vista de lo anterior, el Tribunal no excluye que los Demandantes reunieran las condiciones para poder acceder al tipo de cambio SICAD I. No obstante, ello no significa que tuvieran la capacidad de obtener divisas a dicho tipo de cambio en la práctica. Debe recordarse que, a la fecha de valuación, el SICAD I no era un tipo de cambio libremente accesible, sino que se encontraba sujeto a restricciones y estaba condicionado a la disponibilidad de divisas. Así lo confirma el artículo 11 de la Providencia Administrativa núm. 56:

Las autorizaciones de adquisición de divisas (AAD) referentes a las inversiones internacionales y para el pago de regalías, uso y explotación de marcas, patentes, licencias y de franquicias, así como para el pago de contratos de importación de tecnología y asistencia técnica siempre que éstos últimos se vinculen a una empresa receptora de inversiones internacionales y que no estén regulados en otras Providencias dictadas por esta Comisión, estarán sujetas a la disponibilidad de divisas establecida por el Banco Central de Venezuela y a los lineamientos que dicte el Ejecutivo Nacional.⁹²⁰

627. Los peritos de los Demandantes también confirmaron en la Audiencia que las solicitudes de divisas a la tasa SICAD I debían hacerse a un organismo especializado, pero sin garantías de obtenerlas⁹²¹.

628. En este sentido, las pruebas que obran en el expediente bastan para concluir, a juicio del Tribunal, que en la práctica no resultaba generalmente posible obtener divisas al tipo de cambio SICAD I a la fecha de valuación, mucho menos para repatriar dividendos o liquidar una inversión, como habría contemplado hacer un comprador hipotético. Entre otros factores que podrían destacarse, el Tribunal considera particularmente relevantes los siguientes:

- (i) Únicamente las empresas de ciertos sectores que hubieran sido convocados podían participar en las subastas del sistema SICAD I y adquirir divisas, generalmente con el

⁹¹⁹ Convenio Cambiario núm. 25, 23 de enero de 2014, artículo 1 (**Anexo CLEX-27**) (énfasis del Tribunal).

⁹²⁰ Providencia núm. 56, 18 de agosto de 2004, artículo 11 (**Anexo C-139**). El Tribunal constata que esta Providencia resultaba aplicable, entre otros, al “*producto de la venta o liquidación total o parcial de una inversión internacional*” como el que aquí se aborda (artículo 1).

⁹²¹ Transcripción, Día 4, 1148:4-12.

objetivo de permitir la importación de bienes (no de repatriar dividendos o liquidar inversiones)⁹²².

- (ii) De los resultados de las subastas del SICAD I que obran en el expediente se desprende que las ofertas de divisas estaban sujetas a un tope máximo de adjudicación y que la demanda superaba ampliamente la oferta de divisas. De modo particularmente crítico, no existían ofertas para adquirir divisas al tipo de cambio SICAD I desde octubre de 2014 (es decir, tres meses antes de la fecha de valuación)⁹²³.
- (iii) Confirmando lo anterior, varias empresas internacionales (incluyendo a Iberia⁹²⁴, Telefónica⁹²⁵ y MercadoLibre⁹²⁶) dejaron constancia de la imposibilidad de acceder a subastas del SICAD I en los meses previos a la fecha de valuación, particularmente a los efectos de repatriar dividendos. Aunque varias de las cuentas anuales que contienen dichas constataciones fueron publicadas con posterioridad a la fecha de valuación, el Tribunal las considera relevantes a los efectos de dilucidar cuál era la disponibilidad real del sistema SICAD I durante el periodo que aquí se contempla y, en consecuencia, de conceptualizar la conclusión a la cual habría llegado un comprador hipotético si hubiera realizado este mismo análisis en las mismas fechas.

629. A la vista de lo anterior, el Tribunal debe aceptar que, como señala acertadamente la Demandada, “*un hipotético comprador o vendedor jamás hubiera optado por la aplicación de un tipo de*

⁹²² Ver Convocatoria SICAD núm. 26, octubre de 2014 (**Anexo ACC-17**); Transcripción, Día 4, 1146:10-19.

⁹²³ Compilación de los resultados de las subastas de SICAD I, sin fecha, pág. 132 (**Anexo CLEX-63**). Ver también Ecoanalítica, Weekly Report, Year 10, Number 11, Week III, marzo de 2015, pág. 5 (**Anexo CLEX-62**).

⁹²⁴ Cuentas anuales del Grupo IAG 2015, 31 de diciembre de 2015, nota 5.4 (**Anexo ACC-20**) (“*Iberia fue incapaz de repatriar los fondos adicionales obtenidos antes de febrero de 2014 o con posterioridad a junio de 2014. Teniendo en cuenta esto y combinado con la falta de liquidez en Venezuela, la disminución en el precio del barril de Brent y la tasa de inflación reconocida por el gobierno del 65%, Iberia ha concluido que SICAD I ya no puede ser considerado como un tipo de cambio disponible en la práctica para la repatriación de los fondos.*”).

⁹²⁵ Cuentas Anuales de Telefónica consolidadas del ejercicio 2014, pág. 11 (**Anexo ACC-44**) (“*Ante la ausencia de subastas de SICAD I desde mediados de octubre de 2014 y la falta de expectativas de reanudación cercana, al cierre del ejercicio 2014, en un contexto macroeconómico dificultado por la caída del precio del petróleo, la Compañía ha decidido tomar como referencia para la conversión de los estados financieros de sus filiales en Venezuela, el resultante de las asignaciones realizadas a través del SICAD II por considerarlo el más representativo dentro de los tipos oficiales de cambio vigentes al cierre de 2014 para la conversión monetaria de las magnitudes contables de operaciones, flujos y saldos.*”).

⁹²⁶ MercadoLibre, News Financial Release 2014, 16 de mayo de 2014 (**Anexo ACC-48**) (“*Given its lack of access to the SICAD 1 rate and the greater likelihood of settling transactions at the SICAD 2 rate, MercadoLibre has determined that it will use SICAD 2 as the exchange rate to re-measure its bolivar-denominated monetary assets and liabilities and to re-measure the revenues and expenses of its Venezuelan subsidiaries, effective as of May 16.*”).

*cambio al que no podían acceder*⁹²⁷ en la práctica, independientemente de si dicho comprador o vendedor hipotético cumplía los requisitos para acceder al sistema SICAD I.

630. En sentido opuesto, el Tribunal rechaza el argumento de los Demandantes según el cual, independientemente de la disponibilidad de divisas, los Tratados obligarían a la Demandada a abonar una indemnización al tipo de cambio resultante de las subastas del sistema SICAD I⁹²⁸. Los artículos V del TBI España-Venezuela⁹²⁹ y 5 del TBI Barbados-Venezuela⁹³⁰ regulan, entre otras cuestiones, las indemnizaciones en caso de expropiaciones *lícitas* y disponen el principio de libre transferencia de la repatriación de los montos correspondientes a dichas indemnizaciones, pero estas disposiciones no guardan relevancia para el escenario que aquí se analiza: una adquisición de las inversiones protegidas de los Demandantes por un comprador hipotético a un valor justo de mercado expresado en bolívares fuertes y convertido a dólares estadounidenses. Tampoco guardan relevancia para el presente análisis los artículos VII del TBI España-Venezuela⁹³¹ y 6 del TBI Barbados-Venezuela⁹³²: incluso si

⁹²⁷ Escrito Post-Audiencia de la Demandada, § 107.

⁹²⁸ Escrito Post-Audiencia de la Demandante, §§ 60-64.

⁹²⁹ TBI España-Venezuela, 2 de noviembre de 1995, artículo V.1 y V.2 (**Anexo C-12/RLA-296**) (“1. Las inversiones realizadas en el territorio de una Parte Contratante por inversores de la otra Parte Contratante no será sometidas a nacionalizaciones, expropiaciones, o cualquier otra medida de características o efectos similares salvo que cualquiera de esas medidas se realice exclusivamente por razones de utilidad pública, conforme a las disposiciones legales, de manera no discriminatoria y con una compensación al inversor o a su causahabiente de una indemnización pronta, adecuada y efectiva. 2. La compensación por los actos referidos en el párrafo 1 será equivalente al valor real de la inversión inmediatamente antes de que las medidas fueran tomadas o antes de que las mismas fueran anunciadas o publicadas, si esto sucede antes. La indemnización se abonará sin demora, en moneda convertible y será efectivamente realizable y libremente transferible de acuerdo con las reglas estipuladas en el artículo VII [...]).”

⁹³⁰ TBI Barbados-Venezuela, 15 de julio de 1994, artículo 5.1 (**Anexo C-11**) (“(1) Las inversiones de nacionales o sociedades de una Parte Contratante no serán objeto de nacionalización, expropiación o de medidas equivalentes a nacionalización o expropiación (en adelante denominadas ‘expropiación’) en el territorio de la otra Parte Contratante, salvo que dichas medidas se tomen por causas de interés público relacionadas a las necesidades internas de dicha Parte Contratante, sobre una base no discriminatoria y en contrapartida de una pronta, adecuada y efectiva indemnización. La indemnización equivaldrá al valor del mercado de la inversión expropiada inmediatamente antes de la expropiación o de que se haga del conocimiento público la expropiación inminente; en cualquiera de los casos, incluirá intereses a una tasa comercial normal hasta la fecha del pago y será hecha sin demora, será efectivamente realizable y libremente transferible. El nacional o la sociedad afectada tendrán derecho, de conformidad con la legislación de la Parte Contratante que realice la expropiación, a una pronta revisión del caso y del avalúo de su inversión, por un Juez u otra autoridad independiente de esa Parte, de conformidad con los principios establecidos en este párrafo. [...]).”

⁹³¹ TBI España-Venezuela, 2 de noviembre de 1995, artículo VII (**Anexo C-12/RLA-296**) (“1. Cada Parte Contratante garantizará a los inversores de la otra Parte Contratante, con respecto a las inversiones realizadas en su territorio, la transferencia sin restricciones de los pagos relacionados con las mismas y en particular, pero no exclusivamente, los siguientes: [...] d) El producto de la venta o liquidación, total o parcial, de las inversiones [...] 3. Las transferencias a las que se refiere el presente Acuerdo se realizarán sin demora en la moneda convertible decidida por el inversor y al tipo de cambio aplicable el día de la transferencia.”)

⁹³² TBI Barbados-Venezuela, 15 de julio de 1994, artículo 6 (**Anexo C-11**) (“Cada Parte Contratante garantizará, con respecto a las inversiones de nacionales o sociedades de la otra Parte Contratante, la irrestricta transferencia de las inversiones y rendimientos. Las transferencias deberán ser efectuadas sin demora, en la moneda convertible en la cual fue hecha originalmente la

se aceptase que estas disposiciones otorgan a los Demandantes el derecho a repatriar libremente el producto de la liquidación de las inversiones protegidas al tipo de cambio aplicable en la fecha de valuación, ello no habría llevado a un comprador hipotético a realizar una oferta por dichas inversiones aplicando un tipo de cambio al que no podía acceder.

631. A juicio del Tribunal, también debe excluirse la aplicación del tipo SICAD II. El Tribunal es consciente de que el Convenio Cambiario núm. 27 del 10 de marzo de 2014, mediante el cual se creó el SICAD II, dispone que podrán adquirir divisas a este tipo de cambio “*las personas naturales y jurídicas del sector privado*”⁹³³ —un criterio de acceso presumiblemente menos restrictivo que aquel aplicable al SICAD I—. No obstante, los peritos de las Partes coinciden en que el acceso a divisas nunca estuvo garantizado bajo el sistema SICAD II, en particular para la repatriación de dividendos⁹³⁴. El SICAD II comparte esta limitación clave con el SICAD I y también debe llevar a descartar su aplicación en el presente caso.
632. La anterior conclusión del Tribunal no obvia el hecho de que, en fechas cercanas a la fecha de valuación, empresas internacionales como MercadoLibre⁹³⁵ o Duro Felguera⁹³⁶ constataron que el SICAD II era el tipo al cual esperaban poder realizar sus dividendos. El Tribunal recuerda no obstante que el contexto en el cual estas empresas realizaron esta afirmación fue la aplicación del tipo SICAD II para realizar conversiones monetarias de bolívares fuertes a dólares estadounidenses en sus estados contables, es decir, no afirmaron en ningún caso que resultaba posible repatriar dividendos a dicha tasa de cambio en la práctica. Los peritos de ambas Partes también concuerdan sobre este punto⁹³⁷.

inversión o en cualquier otra moneda convertible que convengan el inversor y la Parte Contratante interesados. A menos que el inversor convenga en otra cosa, las transferencias se harán a la tasa de cambio aplicable en la fecha de la transferencia, de conformidad con las reglamentaciones de cambio vigentes.”

⁹³³ Convenio Cambiario núm. 27, artículo 2, 10 de marzo de 2014 (**Anexo CLEX-29**).

⁹³⁴ Primer Informe de Accuracy, 11 de mayo de 2022, §§ 22, 58 (**Anexo RER-1**); Segundo Informe de Compass Lexecon, 27 de octubre de 2022, § 30 (**Anexo CER-3**); Transcripción, Día 4, 1321:2-12.

⁹³⁵ MercadoLibre, News Financial Release 2014, 16 de mayo de 2014 (**Anexo ACC-48**) (“*Given its lack of access to the SICAD 1 rate and the greater likelihood of settling transactions at the SICAD 2 rate, MercadoLibre has determined that it will use SICAD 2 as the exchange rate to re-measure its bolivar-denominated monetary assets and liabilities and to re-measure the revenues and expenses of its Venezuelan subsidiaries, effective as of May 16.*”).

⁹³⁶ Cuentas Anuales Consolidadas de Duro Felguera del ejercicio 2014, 31 de diciembre de 2014, pág. 47 (**Anexo ACC-42**) (“*Por lo tanto, al 31 de diciembre de 2014, el Grupo ha optado por utilizar el tipo de cambio SICAD II (49,99 bolívares por dólar) para la conversión de los estados financieros de sus filiales domiciliadas en Venezuela al considerar que este es el tipo de cambio al que se van a realizar sus posibles dividendos y el tipo de cambio que mejor refleja la realidad económica del país al 31 de diciembre de 2014.*”).

⁹³⁷ Transcripción, Día 4, 1154:4-12; 1156:2-7. Ver también Segundo Informe de Accuracy, 10 de marzo de 2023, § 92 (**Anexo RER-3**) (“*Cabe mencionar que la conversión de estados financieros y la consolidación de resultados es un reflejo*

633. En suma, el Tribunal no considera adecuado aplicar en el presente caso los tipos de cambio SICAD I y SICAD II porque ninguno de ellos habría resultado accesible en la práctica a un comprador o vendedor hipotético de las inversiones protegidas de los Demandantes en la fecha de valuación —en otros términos, dichos tipos no habrían afectado a la determinación del precio de los activos objeto de valuación—. Adoptar un enfoque de valuación centrado en el comportamiento o las expectativas de un inversor carece de sentido cuando no existe claridad en cuanto al tipo de cambio al que dicho inversor habría podido acceder en la práctica.
634. A la vista de la conclusión anterior, el Tribunal se decanta por aplicar la única alternativa restante: un tipo de cambio hipotético “coherente con la PPA” con un enfoque de corrección técnica, como proponen los peritos de la Demandada. Aunque el Tribunal es consciente de que este enfoque puede tener ciertas limitaciones cuando la última tasa de cambio de mercado que se toma como referencia para calcular dicho tipo de cambio hipotético estuvo en vigor 12 años antes de la fecha de valuación, lo cierto es que este sigue siendo el tipo de cambio de entre todos aquellos propuestos por las Partes que es más susceptible de reflejar el equilibrio inicial necesario para que la proyección que el Tribunal debe realizar refleje adecuadamente el diferencial de inflación histórico entre Estados Unidos y Venezuela y, en consecuencia, permita obtener la valuación más certera posible.
635. En línea con lo expuesto, y aunque el Tribunal ya ha descartado la aplicación de los tipos SICAD I y SICAD II, también considera necesario constatar que, atendiendo a la teoría de la PPA, aplicar cualquiera de dichos tipos en el presente caso podría no sería coherente con el principio de reparación integral consagrado en *Fábrica de Chorzón*. Por ejemplo, existen razones sólidas para creer que, en la fecha de valuación, el tipo de cambio SICAD I era artificialmente bajo en comparación con un tipo de cambio de equilibrio hipotético “coherente con la PPA”, por lo que si el Tribunal lo adoptase en sus proyecciones correría el riesgo de compensar en exceso (y de un modo muy sustancial) a los Demandantes. En particular, el Tribunal observa que mientras que el tipo SICAD I de referencia en la fecha de valuación era BsF 12/USD⁹³⁸, el tipo de cambio “coherente con la PPA” que proponen los peritos de la

contable de la situación financiera de una compañía a una fecha dada, por lo que no es tan relevante que alguna empresa extranjera continuase consolidando sus resultados de 2014 utilizando el SICAD I, como sí lo es el hecho de que no hemos encontrado ninguna empresa extranjera presente en Venezuela que, a principios de 2015, afirmase que tenía la expectativa de repatriar libremente dividendos al tipo de SICAD I.”)

⁹³⁸ Adjudicación de CENCOEX núm. 26-2014, 3 de noviembre de 2014, pág. 3 (**Anexo CLEX-31**).

Demandada asciende a BsF 25,08/USD⁹³⁹, que se reduce únicamente a BsF 18,59/USD con la corrección de los peritos de los Demandantes⁹⁴⁰. En la misma línea, el tipo de cambio SICAD II, que ascendía a BsF 50,1/USD a la fecha de valuación, es significativamente superior al tipo de equilibrio hipotético y su aplicación podría llevar a que se otorgara a los Demandantes una indemnización significativamente inferior al valor justo de mercado de sus inversiones.

636. Restaría determinar cuál de los distintos tipos de cambio “*coherentes con la PPA*” propuestos por los peritos de las Partes resulta más adecuado adoptar en las circunstancias de este caso. Para proyectar dicho tipo, los peritos de ambas Partes parten de la última referencia de un tipo de cambio no intervenido en la economía venezolana y lo ajustan aplicando el diferencial de inflación anualmente hasta el último cierre de las cuentas anuales de Herrera antes de la fecha de valuación (30 de septiembre de 2014). La discrepancia entre los peritos de las Partes radica en determinar cuál es el mejor dato reciente de un tipo de cambio libre que existió en Venezuela antes de que se implementaran restricciones cambiarias en la práctica —es decir, cuál fue el último tipo de cambio “*de mercado*”—⁹⁴¹.
637. Por un lado, los peritos de la Demandada proponen como tipo de cambio de partida el 3 de febrero de 2003⁹⁴², pues dos días más tarde se creó la Comisión Nacional de Administración de Divisas (“**CADIVI**”) y se implementaron las restricciones principales, como la implementación de tipos de cambio fijados por el gobierno⁹⁴³. Tomando este punto de

⁹³⁹ Presentación de Accuracy, 6 de junio de 2024, pág. 20.

⁹⁴⁰ Presentación de Compass, 6 de junio de 2024, pág. 12. El Tribunal ha tomado nota de la aserción de los peritos de los Demandantes según la cual “*instituciones de renombre como el Banco Mundial, como el FMI, estimaban mucho más cerca de la fecha de valuación tipos de cambio por PPA absoluta mucho más bajos*” que el SICAD I (Transcripción, Día 4, 1077:4-10). El Tribunal considera acertada, no obstante, la crítica de los peritos de la Demandada a este enfoque; constatan que la PPA absoluta “*es un concepto que sirve para comparar riquezas relativas de países, pero no son tipos de cambio. De hecho, es la propia definición del World Bank que dice que los conversion factors no son tipos de cambio de equilibrio ni sirven para saber si una moneda está sobre o infravalorado. Por lo cual, el intento de Compass Lexecon de racionalizar el uso del SICAD I comparándolo con estos conversion factors es irrelevante, porque no son tipos de cambio; son factores de conversión para comparar riqueza de países*” (Transcripción, Día 4, 1209:18-1210:6).

⁹⁴¹ Segundo Informe de Compass Lexecon, 27 de octubre de 2022, § 19 (**Anexo CER-3**); Segundo Informe de Accuracy, 10 de marzo de 2023, §§ 213-215 (**Anexo RER-3**); Informe Post-Audiencia de Compass Lexecon, 10 de septiembre de 2024, § 8 (**Anexo CER-5**); Informe Post-Audiencia de Accuracy, 10 de septiembre de 2024, §§ 42-43 (**Anexo RER-5**).

⁹⁴² Segundo Informe de Accuracy, 10 de marzo de 2023, § 72 (**Anexo RER-3**).

⁹⁴³ Segundo Informe de Accuracy, 10 de marzo de 2023, §§ 74-75 (**Anexo RER-3**); Guerra, J. y Pineda, J., Temas de política cambiaria en Venezuela, Banco Central de Venezuela, 2004, págs. 99-100 (**Anexo CLEX-48**).

partida, los peritos de la Demandada llegan a un tipo de cambio a 30 de septiembre de 2014 de BsF 25,08/USD⁹⁴⁴.

638. Los peritos de los Demandantes consideran inadecuado el tipo de cambio propuesto por su contraparte porque, según su criterio, al 3 de febrero de 2003 ya se había intervenido la economía venezolana en varias ocasiones⁹⁴⁵. A título de ejemplo, los peritos de los Demandantes apuntan a las intervenciones del Banco Central de Venezuela en el mercado de divisas desde diciembre de 2002⁹⁴⁶, a la prohibición relativa al comercio de divisas implementada en enero de 2003⁹⁴⁷ y a una serie de publicaciones relativas a la posible implementación de un sistema de divisas intervenido difundidas a principios de 2003⁹⁴⁸.
639. Como alternativa al tipo de cambio propuesto por los peritos de la Demandada, los peritos de los Demandantes proponen dos tipos de cambio que, a su juicio, sí se configuraron con anterioridad a la intervención cambiaria del Gobierno venezolano. La primera opción es el tipo de cambio aplicable el 29 de noviembre de 2002⁹⁴⁹ (fecha en la cual el Tribunal entiende que el Banco Central de Venezuela aún no había intervenido en modo alguno los tipos de cambio) que actualizado a 30 de septiembre de 2014 asciende a BsF 18,59/USD⁹⁵⁰. La segunda opción propuesta es el tipo de cambio vigente el 31 de diciembre de 2002⁹⁵¹ (la fecha anterior a todas las medidas identificadas en el párrafo anterior), que actualizado a 30 de septiembre de 2014 asciende a BsF 19,33/USD⁹⁵².
640. Los peritos de la Demandada argumentan que en los cálculos de la compensación final no “*no hay diferencia*” entre emplear el tipo de cambio vigente al 29 de noviembre de 2002 y el 31 de diciembre de 2002⁹⁵³, mientras que la diferencia entre emplear cualquiera de dichos tipos de cambio y aquel aplicable el 3 de febrero de 2003 “*tampoco es significativa y puede deberse a*

⁹⁴⁴ Segundo Informe de Accuracy, 10 de marzo de 2023, § 72 (**Anexo RER-3**).

⁹⁴⁵ Segundo Informe de Compass Lexecon, 27 de octubre de 2022, § 19 (**Anexo CER-3**).

⁹⁴⁶ Segundo Informe de Compass Lexecon, 27 de octubre de 2022, § 19 (**Anexo CER-3**); Guerra, J. y Pineda, J., Temas de política cambiaria en Venezuela, Banco Central de Venezuela, 2004, pág. 99 (**Anexo CLEX-48**).

⁹⁴⁷ Segundo Informe de Compass Lexecon, 27 de octubre de 2022, § 19 (**Anexo CER-3**).

⁹⁴⁸ Segundo Informe de Compass Lexecon, 27 de octubre de 2022, § 19 (**Anexo CER-3**); El Universo, *Suspensión de venta de divisas se prolonga por otra semana*, 28 de enero de 2003 (**Anexo CLEX-49**).

⁹⁴⁹ Informe Post-Audiencia de Compass Lexecon, 10 de septiembre de 2024, § 8 (**Anexo CER-5**).

⁹⁵⁰ Informe Post-Audiencia de Compass Lexecon, 10 de septiembre de 2024, § 8 (**Anexo CER-5**).

⁹⁵¹ Informe Post-Audiencia de Compass Lexecon, 10 de septiembre de 2024, § 8 (**Anexo CER-5**).

⁹⁵² Informe Post-Audiencia de Compass Lexecon, 10 de septiembre de 2024, § 8 (**Anexo CER-5**).

⁹⁵³ Segundo Informe de Accuracy, 10 de marzo de 2023, § 214 (**Anexo RER-3**).

*factores de mercado*⁹⁵⁴. A su juicio, las medidas de intervención que destacan los peritos de los Demandantes eran medidas de carácter temporal y no son comparables a la implementación de un sistema cambiario intervenido⁹⁵⁵.

641. Luego de tomar en consideración todos los factores que se han expuesto, el Tribunal considera que el mejor dato reciente de un tipo de cambio libre es el tipo de cambio vigente el 29 de noviembre de 2002, una fecha anterior a la totalidad de las medidas intervencionistas identificadas por las Partes. El Tribunal advierte asimismo que, tal y como aceptaron los peritos de la Demandada en la Audiencia, sí existe una diferencia significativa (de casi un tercio) en términos del cálculo de la compensación final entre partir del tipo de cambio vigente en dicha fecha y aquel vigente el 3 de febrero de 2003, por lo que no puede elegirse cualquiera de los dos tipos indistintamente⁹⁵⁶.
642. En suma, por los motivos expuestos, el Tribunal determina que el tipo de cambio que debe aplicarse para estimar correctamente el valor justo de mercado de las inversiones protegidas de los Demandantes en USD es el tipo de cambio resultante de aplicar el diferencial de inflación entre Venezuela y Estados Unidos desde el último día en que se puede encontrar un tipo de cambio libre o de mercado (el 29 de noviembre de 2002) hasta la fecha de valuación. Si bien los informes de los peritos de las Partes toman como referencia el tipo de cambio correspondiente a la fecha del último cierre de los estados contables de Herrera antes de la fecha de valuación (30 de septiembre de 2014), que asciende a BsF 18,59/USD⁹⁵⁷, sus modelos de cálculo de daños identifican como actualización de este tipo de cambio más cercana a la fecha de valuación aquella correspondiente a diciembre de 2014, que asciende a BsF 21,63/USD⁹⁵⁸. Este será el tipo de cambio que el Tribunal aplicará en el presente ejercicio de valuación.

⁹⁵⁴ Segundo Informe de Accuracy, 10 de marzo de 2023, § 214 (**Anexo RER-3**).

⁹⁵⁵ Segundo Informe de Accuracy, 10 de marzo de 2023, § 75 (**Anexo RER-3**).

⁹⁵⁶ Transcripción, Día 4, 1303:12-1304:15.

⁹⁵⁷ Informe Post-Audiencia de Compass Lexecon, 10 de septiembre de 2024, § 8 (**Anexo CER-5**); Segundo Informe de Accuracy, 10 de marzo de 2023, § 215, Tabla 4 (**Anexo RER-3**).

⁹⁵⁸ Compass Lexecon Supplementary DCF Model, pestaña “*Control Panel*”, celda E83 (**Anexo CLEX-76**); CLEX-75 Modificado, pestaña “*ACC-PPA*”, celda FE49 (**Anexo ACC-37**).

E) Acerca de la valuación del negocio de distribución de Herrera

643. Habiendo resuelto los puntos de discrepancia entre las Partes que afectan de modo transversal a la valuación de todas las inversiones protegidas de los Demandantes, el Tribunal pasa a abordar la valuación de Herrera. Debe recordarse que los Demandantes excluyen del presente ejercicio de valuación las Inversiones Inmobiliarias propiedad de Herrera para centrarse únicamente en su negocio de distribución⁹⁵⁹. El Tribunal adoptará este mismo enfoque.
644. Los peritos de los Demandantes han elaborado su valuación de Herrera sobre la base de los estados contables de la compañía entre 2010 y 2014⁹⁶⁰. La Demandada considera insuficientes a efectos probatorios los estados financieros al 30 de septiembre de 2014 por no haber sido completamente auditados⁹⁶¹, pero parece omitir el dato evidente de que la auditoría no se pudo realizar porque ella misma tomó el control de Herrera en enero de 2015, cuando las auditorías finalizaban normalmente en el mes de febrero o marzo posteriores al cierre del ejercicio⁹⁶². El Tribunal no puede permitir que la Demandada se beneficie de su ilícito mediante la exclusión de estos estados financieros del presente ejercicio, que por lo demás constituyen una prueba razonable y suficiente de la situación financiera de Herrera durante el periodo relevante. Dichos estados financieros informarán, por tanto, el análisis del Tribunal.
645. Como ya se ha indicado, Herrera era un negocio familiar de distribución de productos de alimentación, higiene y limpieza fundado en 1994⁹⁶³. Si bien su sede central se encontraba en Barcelona, Estado Anzoátegui, la empresa tenía centros de distribución en múltiples Estados del país⁹⁶⁴. A través de su participación en Tranvía⁹⁶⁵, Herrera disponía también en la fecha de valuación de una flota de aproximadamente 100 vehículos que prestaban servicios de

⁹⁵⁹ Réplica, § 608.

⁹⁶⁰ Réplica, § 484; Estados Financieros de Herrera para el año 2010 (**Anexo CLEX-41**); Estados Financieros de Herrera para el año 2011 (**Anexo CLEX-42**); Estados Financieros de Herrera para el año 2012, (**Anexo CLEX-43**); Estados Financieros de Herrera para el año 2013 (**Anexo CLEX-44**); Estados Financieros de Herrera para el año 2014 (**Anexo CLEX-06**).

⁹⁶¹ Contestación, § 588.

⁹⁶² Réplica, § 485.

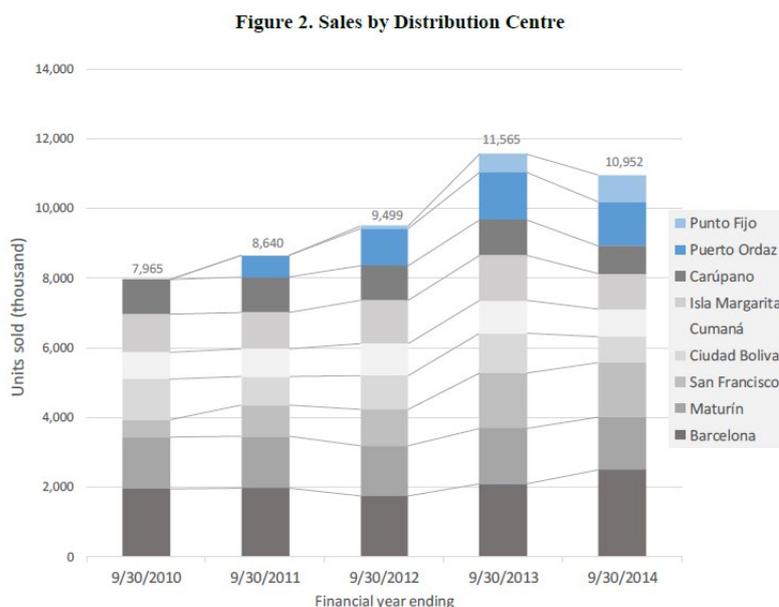
⁹⁶³ Primera declaración testimonial de Ángel Herrera Herrera, 2 de diciembre de 2020, § 16 (**Anexo CWS-1**); Primera declaración testimonial de Servando Herrera Herrera, 2 de diciembre de 2020, § 2 (**Anexo CWS-2**).

⁹⁶⁴ Ubicación geográfica de los centros de distribución de Herrera, sin fecha (**Anexo CLEX-4**).

⁹⁶⁵ Acta de Constitución y Estatutos de Tranvía C.A., 2 de marzo de 2000 (**Anexo C-18**).

transporte⁹⁶⁶. Aunque la tendencia general de Herrera en los años previos a la fecha de valuación era de crecimiento a nivel de ventas, de ingresos, y de clientes, algunas de estas métricas descendieron ligeramente durante el año 2014 —el cual, según los Demandantes, fue un año de recesión en el cual el consumo privado de Venezuela cayó un 4%—⁹⁶⁷.

646. El siguiente gráfico ilustra el crecimiento a nivel de ventas en los distintos centros de distribución de Herrera entre 2010 y 2014⁹⁶⁸:

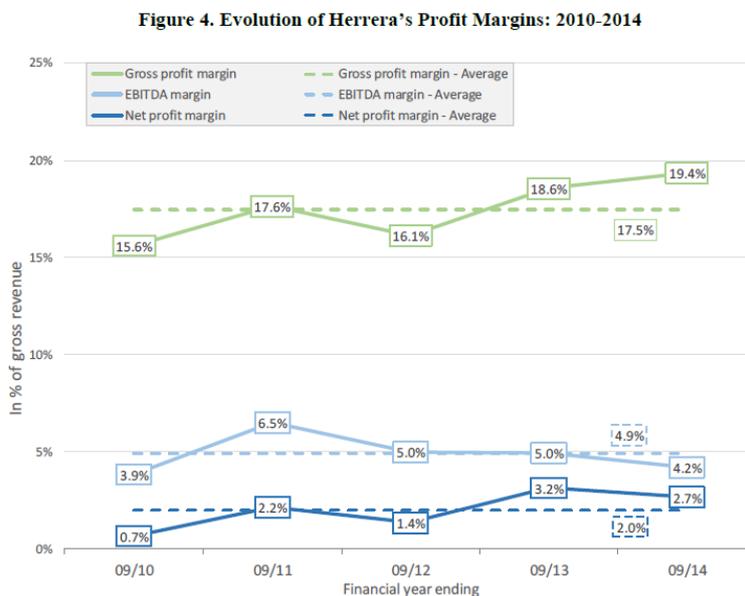


⁹⁶⁶ Primera declaración testimonial de Ángel Herrera Herrera, 2 de diciembre de 2020, §§ 20, 31 (**Anexo CWS-1**).

⁹⁶⁷ Primer Informe de Compass Lexecon, 2 de diciembre de 2020, § 28 (**Anexo CER-1**); FocusEconomics. Latin Focus Consensus Forecast. 9 de diciembre de 2014, pág. 111 (**Anexo CLEX-8**).

⁹⁶⁸ Primer Informe de Compass Lexecon, 2 de diciembre de 2020, Figura 2 (**Anexo CER-1**).

647. Esta tendencia al alza en los años anteriores a expropiación de las inversiones protegidas de los Demandantes se vio reflejada en una tasa anual de crecimiento compuesto del 14% y con un margen de beneficios brutos de 17,5% de media⁹⁶⁹:



648. Durante este periodo, Herrera proporcionó servicios de distribución tanto a clientes internacionales (*p. ej.*, Del Monte, Kellogg's, Mead Johnson Nutrition, Kraft Foods) como venezolanos (*p. ej.*, Avecaisa, Alimentos Indaeca, La Lucha)⁹⁷⁰. El portfolio de clientes de Herrera también creció con la incorporación de Procter & Gamble (que también actuaba como proveedor) en 2013⁹⁷¹.

649. Para valorar el negocio de distribución de Herrera, los Demandantes proponen el uso del método DCF, al que la Demandada no ha puesto especial objeción. El Tribunal tampoco tiene reparos en aplicar el método DCF en este caso: al margen de que también sea un método ampliamente aceptado en arbitraje de inversión, el Tribunal lo considera particularmente apropiado para determinar el valor de una empresa en funcionamiento en el momento de su expropiación y cuyo historial de operaciones está disponible, por lo que existe una base cierta sobre la cual realizar proyecciones de sus flujos de caja futuros⁹⁷².

⁹⁶⁹ Primer Informe de Compass Lexecon, 2 de diciembre de 2020, Figura 4 (**Anexo CER-1**).

⁹⁷⁰ Primer Informe de Compass Lexecon, 2 de diciembre de 2020, § 26 (**Anexo CER-1**).

⁹⁷¹ Primera declaración testimonial de Ángel Herrera Herrera, 2 de diciembre de 2020, § 28 (**Anexo CWS-1**).

⁹⁷² *CMS Gas Transmission Company. c. República Argentina*, Caso CIADI núm. ARB/01/8, Laudo, 12 de mayo de 2005, § 416-417 (**Anexo CLEX-16**).

650. Las Partes discrepan sin embargo respecto de la determinación de varios de los parámetros que deben aplicarse al análisis DCF del negocio de distribución de Herrera: (i) la prima de riesgo de Venezuela; (ii) los costos operativos futuros; (iii) las inversiones de capital futuras; (iv) el crecimiento a perpetuidad; (v) la deuda financiera neta; y (vi) la aplicación de un descuento por falta de liquidez. El Tribunal abordará a continuación cada uno de estos parámetros.

a) La prima de riesgo de Venezuela

651. Los peritos de los Demandantes proponen descontar los flujos de caja proyectados de Herrera a una tasa equivalente al WACC, siendo uno de sus componentes la prima de riesgo-país correspondiente a Venezuela. Los peritos de las Partes concuerdan en cuanto a la metodología general del cálculo de dicha prima de riesgo, pero discrepan en cuanto a la calificación crediticia que debe emplearse para determinarla⁹⁷³.

652. En esencia, los Demandantes proponen la aplicación de una prima de riesgo del 8 %, que constituye la media entre el 7,5 % calculado por la agencia Moody's para Venezuela (calificación Caa1), el 7,5 % calculado por S&P (calificación CCC+) y el 9 % calculado por Fitch (calificación CCC)⁹⁷⁴. Estas calificaciones fueron publicadas respectivamente el 16 de diciembre de 2013⁹⁷⁵, en septiembre de 2014⁹⁷⁶ y el 18 de diciembre de 2014⁹⁷⁷.

653. Los peritos de la Demandada, por su parte, consideran apropiado aplicar una prima de riesgo del 9 %, correspondiente a la calificación Caa2 en la escala de Moody's o CCC en la escala de Fitch⁹⁷⁸. Afirman que, si bien es cierto que a la fecha de valuación la calificación de Moody's era de Caa1, esta se encontraba desfasada, ya que debido a la inflación y al entorno macroeconómico “*el riesgo del país era mucho peor que el Caa1 en diciembre de 2013*”⁹⁷⁹. Asimismo, los mismos peritos señalan que la calificación de 2013 iba acompañada de perspectivas negativas para la economía venezolana y ya advertía de una posible revisión a la baja de la

⁹⁷³ Primer Informe de Accuracy, 11 de mayo de 2022, § 215 (**Anexo RER-1**); Segundo Informe de Compass Lexecon, 27 de octubre de 2022, § 36 (**Anexo CER-3**).

⁹⁷⁴ Segundo Informe de Compass Lexecon, 27 de octubre de 2022, § 40 (**Anexo CER-3**).

⁹⁷⁵ Moody's Investors Service Rating, *Moody's downgrades Venezuela to Caa1; outlook negative*, 16 de diciembre de 2013, pág. 1 (**Anexo ACC-22**).

⁹⁷⁶ Bloomberg News, *Venezuelan Bonds slide After S&P Cut Rating on Economic Woes*, 17 de septiembre de 2014, págs. 1-2 (**Anexo ACC-53**).

⁹⁷⁷ Fitch, *Fitch Downgrades Venezuela's IDRs to 'CCC'*, 18 de diciembre 2014, pág. 1 (**Anexo ACC-23**).

⁹⁷⁸ Primer Informe de Accuracy, 11 de mayo de 2022, § 220 (**Anexo RER-1**).

⁹⁷⁹ Primer Informe de Accuracy, 11 de mayo de 2022, § 217 (**Anexo RER-1**).

calificación, que se materializó pocos días después de la fecha de valuación al publicarse la calificación Caa2 de Moody's el 13 de enero de 2015. En consecuencia, consideran que debía aplicarse una prima de riesgo más actualizada como la calificación del 13 de enero de 2015 de Moody's o la calificación de Fitch del 18 de diciembre de 2014⁹⁸⁰.

654. El Tribunal considera que debe excluirse del presente análisis la aplicación de la prima de riesgo correspondiente a la calificación emitida por Moody's el 13 de enero de 2015 por tratarse de información posterior a la fecha de valuación a la que un comprador hipotético no habría tenido acceso. Sí considera, no obstante, que un comprador hipotético conocedor de las perspectivas negativas de la economía venezolana habría optado por basar su análisis en la calificación publicada en la fecha más cercana a la fecha de valuación de entre aquellas que se encontraban disponibles, particularmente cuando las calificaciones crediticias de las otras agencias habían sido publicadas varios meses o casi un año antes y ya no reflejaban la situación económica del país.
655. En consecuencia, el Tribunal resuelve que debe aplicarse una prima de riesgo del 9 %, correspondiente a la calificación Caa2 de la agencia Fitch, que fue publicada el 18 de diciembre de 2014⁹⁸¹ —es decir, unas semanas antes de la fecha de valuación—.

b) Los costos operativos futuros

656. Como parte de su análisis DCF, los peritos de los Demandantes proyectan los costos operativos anuales para el periodo 2015-2019 sobre la base de la media de los costos operativos históricos en porcentaje sobre ventas correspondiente a los cinco años anteriores a la fecha de valuación (2010-2014), que asciende a un 95,1 %⁹⁸². Por su parte, los peritos de la Demandada estiman más apropiado proyectar los costos del periodo 2015-2019 sobre la base de los niveles obtenidos el último año disponible (2014), que se sitúan en un 95,8 %⁹⁸³.
657. Los peritos de los Demandantes citan literatura económica⁹⁸⁴ para afirmar que “*no es una buena práctica anclar la predicción de los ratios de valuación a una sola observación porque esta puede estar sujeta*

⁹⁸⁰ Primer Informe de Accuracy, 11 de mayo de 2022, §§ 216-218 (**Anexo RER-1**).

⁹⁸¹ Fitch, Fitch Downgrades Venezuela's IDRs to 'CCC', 18 de diciembre de 2014, pág. 1 (**Anexo ACC-23**).

⁹⁸² Segundo Informe de Compass Lexecon, 27 de octubre de 2022, § 42 (**Anexo CER-3**).

⁹⁸³ Primer Informe de Accuracy, 11 de mayo de 2022, § 227 (**Anexo RER-1**).

⁹⁸⁴ J. Rosenbaum y J. Pearl, *Valuation, Leveraged Buyouts and Mergers & Acquisitions*, Wiley, Chapter 8, 2009, págs. 115-117 (**Anexo CLEX-67**).

a cierta volatilidad a corto plazo y podría no ser representativa de las expectativas a largo plazo".⁹⁸⁵ En particular, afirman que en una economía tan volátil como la venezolana es importante que el inversor disponga de varias observaciones para saber cómo responde una empresa a los cambios⁹⁸⁶. Asimismo, a juicio de estos peritos, los peritos de la Demandada recomiendan por pura conveniencia usar la ratio de 2014 para calcular los costos operativos futuros, mientras que mantienen el uso de la media aritmética de los últimos cinco años para calcular el capital circulante⁹⁸⁷. Sostienen que esta aplicación inconsistente permite a la Demandada depreciar el valor contrafáctico de Herrera, ya que en términos de costos operativos el valor de 2014 es más alto que la media de los cinco años anteriores y, en capital circulante, la media era más alta que la ratio de 2014 para compensar los efectos de la recesión sufrida en 2014⁹⁸⁸.

658. Los peritos de la Demandada se apoyan en la misma literatura económica que los de los Demandantes para argumentar que la práctica general es usar la ratio del último año histórico o la tendencia histórica para calcular los costos operativos futuros⁹⁸⁹. En el presente caso, los peritos de la Demandada constatan que la tendencia del margen del EBITDA era decreciente desde el año 2011, por lo que usar la ratio de 2014 es "*adecuado, incluso prudente*"⁹⁹⁰. Además, los peritos de la Demandada consideran que los costos operativos y el capital circulante son conceptos diferentes, ya que los primeros son un elemento de la cuenta de pérdidas y ganancias y los segundos del balance⁹⁹¹. En consecuencia, postulan que es perfectamente compatible usar el valor del último año para proyectar los costos operativos futuros y la media aritmética de los últimos cinco años para proyectar el capital circulante⁹⁹².
659. El Tribunal rechaza la corrección propuesta por la Demandada, pues basa su proyección exclusivamente en los costos operativos de un año de recesión (2014)⁹⁹³. Si se tomase exclusivamente el valor de este año se reflejaría a perpetuidad una operación de Herrera bajo una situación económica adversa, lo cual es plenamente inconsistente con la alternancia de

⁹⁸⁵ Segundo Informe de Compass Lexecon, 27 de octubre de 2022, § 44 (**Anexo CER-3**) (traducción del Tribunal).

⁹⁸⁶ Réplica, § 531; Segundo Informe de Compass Lexecon, 27 de octubre de 2022, § 45 (**Anexo CER-3**).

⁹⁸⁷ Segundo Informe de Compass Lexecon, 27 de octubre de 2022, § 48 (**Anexo CER-3**).

⁹⁸⁸ Réplica, § 534.

⁹⁸⁹ J. Rosenbaum y J. Pearl, *Valuation, Leveraged Buyouts and Mergers & Acquisitions*, Wiley, Chapter 8, 2009, págs. 115-117 (**Anexo CLEX-67**).

⁹⁹⁰ Segundo Informe de Accuracy, 10 de marzo de 2023, § 179 (**Anexo RER-3**).

⁹⁹¹ Segundo Informe de Accuracy, 10 de marzo de 2023, §§ 180-186 (**Anexo RER-3**).

⁹⁹² Segundo Informe de Accuracy, 10 de marzo de 2023, § 173 (**Anexo RER-3**).

⁹⁹³ Primer Informe de Compass Lexecon, 2 de diciembre de 2020, § 28 (**Anexo CER-1**); FocusEconomics. Latin Focus Consensus Forecast. 9 de diciembre de 2014, pág. 111 (**Anexo CLEX-8**).

periodos de expansión y contracción económica en cualquier economía⁹⁹⁴. En circunstancias en las cuales el valor correspondiente al año inmediatamente anterior es un valor atípico, el Tribunal considera que emplear como muestra el porcentaje sobre ventas histórico correspondiente a un periodo más amplio, como proponen los Demandantes, es una alternativa razonable y preferible.

c) Las inversiones de capital futuras

660. Partiendo del hecho de que Herrera era una empresa de distribución que contaba con nueve sucursales con un cierto margen de capacidad ociosa a la fecha de valuación, los peritos de los Demandantes asumen que, durante el periodo 2015-2019, Herrera no habría necesitado inaugurar nuevas sucursales para dar respuesta al crecimiento de las ventas, por lo que sus inversiones de capital se habrían limitado al mantenimiento de sus bienes muebles e inmuebles. Asumen, asimismo, que dichas inversiones de capital habrían sido equivalentes al promedio histórico de inversiones en mantenimiento entre 2010 y 2014, ascendiendo a USD 1 millón por año. Para el periodo a partir de 2020, los peritos de los Demandantes aceptan que, para mantener sus niveles de crecimiento de manera sostenida, Herrera habría necesitado invertir en nueva infraestructura. Basándose en las cifras relativas a la expansión más reciente de Herrera (su sucursal de Punto Fijo inaugurada en 2013), los peritos estiman que, a partir de 2020, Herrera habría incurrido aproximadamente en USD 0,5 millones anuales en gastos de capital de expansión⁹⁹⁵.
661. Los peritos de la Demandada consideran que la proyección de inversiones de capital futuras de los Demandantes está infravalorada por tres motivos diferenciados. Primero, los peritos constatan que el reparto de los *capex* históricos entre *capex* de mantenimiento, *capex* de expansión e inversiones no operativas no es información auditada, por lo que los Demandantes no se han cerciorado de que los datos que emplearon son correctos. Segundo, consideran que los Demandantes no contemplan inversiones de expansión necesarias para sostener el crecimiento de ventas del 8% proyectado para el periodo 2015-2019, ya que dicho crecimiento llevaría a superar la capacidad de al menos tres de los nueve almacenes de Herrera si se asume que el crecimiento proyectado es homogéneo en todas las ubicaciones. Por último, afirman que las inversiones de expansión contempladas en el valor terminal (es

⁹⁹⁴ Transcripción, Día 4, 1079:7-1080:18.

⁹⁹⁵ Primer Informe de Compass Lexecon, 2 de diciembre de 2020, §§ 68-70 (**Anexo CER-1**); Segundo Informe de Compass Lexecon, 27 de octubre de 2022, §§ 54-62 (**Anexo CER-3**).

decir, a partir de 2020) basadas en la inversión en la sucursal de Punto Fijo son erróneas, al no capturar la diferencia de valor entre bolívares invertidos en 2012 (cuando se realizó la inversión en dicha sucursal) y en 2014 (cuando comienza la proyección)⁹⁹⁶.

662. El Tribunal no considera necesario realizar ajustes a la proyección de inversiones de capital futuras propuesta por los Demandantes:

- (i) La Demandada podría haber disputado los desagregados de inversiones de capital y mantenimiento provistos por los Demandantes —pues al ostentar el control de Herrera tiene acceso a dicha información— pero ha optado por no hacerlo. Ello permite otorgarles plena fuerza probatoria.
- (ii) Los peritos de las Partes concuerdan en que, asumiendo un crecimiento de ventas del 8%, la holgada capacidad global de los almacenes de Herrera habría sido más que suficiente para dar acogida a un mayor volumen de operaciones sin necesidad de realizar inversiones de expansión adicionales antes de 2020. Sólo se superaría la capacidad de algunos de los almacenes si, como proponen los peritos de la Demandada, se asumiera que el crecimiento proyectado es uniforme en todas las localizaciones, lo cual no se condice con la posibilidad real que tiene una empresa de distribución de flexibilizar sus operaciones —por ejemplo, permitiendo que los almacenes con mayor capacidad ociosa absorban el exceso de inventario de otros almacenes próximos—.
- (iii) En relación con el cómputo de las inversiones de capital como parte del valor terminal, el Tribunal considera válida la observación de los peritos de los Demandantes según la cual realizar el ajuste inflacionario que proponen los peritos de la Demandada para una sola línea de su modelo crearía incoherencias, ya que el resto del modelo convierte todos los flujos de efectivo de bolívares a dólares y ajusta después dichos montos empleando la inflación de los Estados Unidos⁹⁹⁷.

⁹⁹⁶ Primer Informe de Accuracy, 11 de mayo de 2022, §§ 228-236 (**Anexo RER-1**); Segundo Informe de Accuracy, 10 de marzo de 2023, §§ 187-201 (**Anexo RER-3**).

⁹⁹⁷ Segundo Informe de Compass Lexecon, 27 de octubre de 2022, § 59 (**Anexo CER-3**).

d) *El crecimiento a perpetuidad o el valor terminal*

663. Los peritos de los Demandantes proponen incluir una perpetuidad en su modelo DCF para reflejar el valor futuro de Herrera más allá del periodo de 5 años (2015-2019) proyectado en el modelo. Para calcular dicho valor terminal, los peritos aplican una tasa de crecimiento a perpetuidad del 5,4 %, que incluye “una tasa de crecimiento real de la economía venezolana de 3 % y una tasa de inflación a largo plazo de los Estados Unidos de 2,3 %”⁹⁹⁸. Como tasa de crecimiento, estos peritos adoptan el crecimiento esperado del consumo privado en Venezuela por ser Herrera una empresa de distribución de productos de consumo privado⁹⁹⁹. A su juicio, el crecimiento a perpetuidad de Herrera puede superar a la tasa de crecimiento de la economía venezolana, ya que el crecimiento del consumo privado ha sido más rápido que el de la economía del país y las economías en desarrollo tienden a crecer más rápidamente que las economías desarrolladas¹⁰⁰⁰.
664. Por su parte, los peritos de la Demandada consideran que es incorrecto utilizar una tasa de crecimiento que excede la de la economía en la cual opera la empresa, ya que implica que Herrera crecería, a perpetuidad, más rápido que la economía en su conjunto. Por ello, consideran apropiado aplicar una tasa de crecimiento a perpetuidad del 3,3%, que resultaría de combinar la inflación estadounidense estimada (2,3%) y el crecimiento estimado del producto interior bruto de Venezuela (1%). Asimismo, los peritos afirman que la tasa del consumo privado de Venezuela no refleja adecuadamente la tasa de crecimiento del país, ya que para mantener dicho crecimiento a perpetuidad se debe asumir que la empresa nunca perderá cuota de mercado ante sus competidores¹⁰⁰¹.
665. El Tribunal considera acertada la tesis de los peritos de la Demandada en este punto: si se aplicase una tasa de crecimiento a perpetuidad superior a la de la economía venezolana, “la consecuencia es que la compañía no solamente superaría a todos sus competidores, sino que también acabaría tomando el control de la economía de todo el país o incluso de todo el mundo”¹⁰⁰². En consecuencia, el

⁹⁹⁸ Réplica, § 540.

⁹⁹⁹ Réplica, § 542; Segundo Informe de Compass Lexecon, 27 de octubre de 2022, §§ 63-69 (**Anexo CER-3**).

¹⁰⁰⁰ Segundo Informe de Compass Lexecon, 27 de octubre de 2022, § 66 (**Anexo CER-3**).

¹⁰⁰¹ Segundo Informe de Accuracy, 10 de marzo de 2023, §§ 108-116 (**Anexo RER-3**).

¹⁰⁰² Transcripción, Día 4, 1222:5-10; Vernimmen, P. 2005. Corporate Finance Theory and Practice, pág. 821 (**Anexo ACC-70**) (“Most importantly, the company’s rate of growth to infinity cannot be significantly greater than the long-term growth rate of the economy as a whole. For example, if the anticipated long-term inflation rate is 1% and real GDP growth is expected to be 2%, then if you choose a growth rate g that is significantly greater than 3%, you are implying that the company will not only outgrow all of its rivals but also will eventually take control of the economy of the entire country or indeed of the entire world (trees do not grow to the sky)!?”).

Tribunal acepta la aplicación la tasa de crecimiento a perpetuidad del 3,3% propuesta por los peritos de la Demandada, que parte de la evolución estimada de la economía venezolana.

e) *La deuda financiera neta*

666. Al calcular el valor justo de mercado de Herrera, los peritos de los Demandantes dedujeron del valor de la empresa la deuda financiera registrada en los estados financieros de la compañía al 30 de septiembre de 2014, que ascendía a USD 21,7 millones¹⁰⁰³. No obstante, la deuda financiera de Herrera abarcaba BsF 198,3 millones adicionales contraídos entre la fecha de cierre de los estados financieros y la fecha de valuación (anteriormente definida como “Deuda Post-Cierre”), que los peritos excluyeron del cálculo de la deuda financiera neta de Herrera por los siguientes motivos:

A la fecha de cierre del año fiscal de Herrera, el 30 de septiembre de 2014, la deuda financiera de Herrera ascendía a BsF. 260 millones por cuatro préstamos otorgados por el Banco de Venezuela (equivalentes a los US\$ 21,7 millones indicados en este párrafo). Adicionalmente, entre el cierre del ejercicio financiero el 30 de septiembre de 2014 y la Fecha de Valuación el 11 de enero de 2015, Herrera contrajo Bs. 300 millones de deuda financiera adicional con los Bancos Banesco y Exterior y canceló BsF. 101,7 de su deuda financiera total. Ello resulta en un valor neto de deuda financiera contraída post-cierre (pero antes de la Fecha de Valuación) de BsF. 198,3 millones [...] Como explica el Sr. Ángel Herrera Herrera, casi la totalidad de la Deuda Post-Cierre fue utilizada en noviembre y diciembre de 2014 para la compra de dos inmuebles por un valor total de Bs. 188 millones [...] Por consiguiente, toda vez que la Deuda Post-Cierre (BsF. 198,3 millones) incluye el valor pagado por dos inmuebles adquiridos en noviembre y diciembre de 2014 (BsF. 188 millones), los Demandantes han excluido el valor de los dos inmuebles en cuestión del cálculo de la compensación solicitada en este arbitraje [...] al efecto de neutralizar el impacto de dicha Deuda Post-Cierre en el reclamo de daños. Por otra parte, Herrera utilizó los BsF. 10 millones de diferencia entre el valor de la Deuda Post-Cierre y el valor de compra de los dos inmuebles para financiar sus operaciones entre octubre de 2014 y la ocupación de Venezuela en enero de 2015.¹⁰⁰⁴

667. Los peritos de la Demandada consideran necesario incluir la Deuda Post-Cierre en el cómputo de la deuda financiera neta de Herrera porque los dos inmuebles excluidos del reclamo de los Demandantes “*parece que sigue[n] en manos de la familia Herrera*” y, en consecuencia, “*no deducir esta deuda implica que la familia Herrera obtendría gratis el inmueble ya que la deuda seguiría a nombre de la empresa*”¹⁰⁰⁵. Incluso si quedara probado que dichos inmuebles son propiedad de Herrera, los peritos consideran que la Deuda Post-Cierre debe incluirse en

¹⁰⁰³ Primer Informe de Compass Lexecon, 2 de diciembre de 2020, § 85 (**Anexo CER-1**).

¹⁰⁰⁴ Memorial de Demanda, nota al pie 619.

¹⁰⁰⁵ Segundo Informe de Accuracy, 10 de marzo de 2023, § 127 (**Anexo RER-3**).

la valoración, pudiendo excluirse únicamente si “*los Demandantes (i) [demuestran] que los activos no estaban vinculados con la actividad de la compañía; y (ii) [explican] entonces por qué y para qué [Herrera] los adquirió*”¹⁰⁰⁶.

668. El Tribunal considera innecesaria la corrección planteada por los peritos de la Demandada. En primer lugar, el Tribunal ya ha concluido que, a fecha de valuación, Herrera era titular de los inmuebles objeto de análisis (la villa U-207 del Complejo Turístico El Morro y el local comercial CCMT), que adquirió por un monto global de BsF 188 millones¹⁰⁰⁷. También ha concluido que las medidas expropiatorias adoptadas por la Demandada privaron completamente a los Demandantes del uso y beneficio de sus inversiones protegidas (que, por medio de Herrera, abarcan estos dos inmuebles)¹⁰⁰⁸. A la vista de lo anterior, el Tribunal considera técnicamente admisible que los Demandantes hayan optado por excluir los citados inmuebles del reclamo relativo a las Inversiones Inmobiliarias para neutralizar el impacto de la Deuda Post-Cierre en el reclamo relativo a Herrera. Ello no aumenta ni reduce el cálculo de la compensación debida a los Demandantes; únicamente lo simplifica.
669. La Deuda Post-Cierre, no obstante, abarca BsF 10,3 millones adicionales, que constituyen la diferencia entre el valor total de la Deuda Post-Cierre (BsF 198,3 millones) y el valor de compra de los dos inmuebles que se han analizado (BsF 188 millones). Según el Sr. Ángel Herrera Herrera, dicho monto se empleó para financiar la operación de Herrera entre octubre de 2014 y la fecha de valuación¹⁰⁰⁹. El Tribunal acepta, por tanto, que dicho monto se emplee también a fin de neutralizar el impacto de la deuda financiera de Herrera en el presente cómputo: como indican los peritos de los Demandantes, estos BsF 10,3 millones presumiblemente aumentaron la disponibilidad de efectivo de Herrera durante el periodo posterior al cierre de los estados financieros el 30 de septiembre de 2014, por lo que cualquier compra realizada con dichos fondos se habría traducido en un aumento del activo de la empresa, con un efecto neutro en la valuación¹⁰¹⁰.

¹⁰⁰⁶ Segundo Informe de Accuracy, 10 de marzo de 2023, § 129 (**Anexo RER-3**).

¹⁰⁰⁷ Ver §§ 333-335 *supra*; Contrato de compraventa de Villa U-207, Complejo Turístico El Morro, Ciudad Lechería entre Jaime Andrés Gañán López y Herrera, 27 de noviembre de 2014 (**Anexo C-181**); Certificado de gravamen de la Villa U-207, 18 de noviembre de 2020 (**Anexo C-228**); Contrato de compraventa de local CCMT entre Inversiones Tubores, C.A. y Herrera, 1 de diciembre de 2014 (**Anexo C-182**); Certificado de gravamen de local CCMT, 18 de noviembre de 2020 (**Anexo C-226**).

¹⁰⁰⁸ Ver § 497 *supra*.

¹⁰⁰⁹ Primera declaración testimonial del Sr. Ángel Herrera Herrera, 2 de diciembre de 2020, § 27 (**Anexo CWS-1**).

¹⁰¹⁰ Segundo Informe de Compass Lexecon, 27 de octubre de 2022, § 72 (**Anexo CER-3**).

f) *El descuento por falta de liquidez*

670. Los peritos de la Demandada afirman que, al no ser una empresa cotizada, el valor justo de mercado de Herrera debe reflejar los riesgos asociados a la falta de liquidez de sus participaciones mediante la aplicación de un descuento por iliquidez. Los peritos calculan este descuento empleando el método Longstaff, cuyas variables principales son el periodo de tiempo necesario para realizar la transacción y la volatilidad de los activos¹⁰¹¹. El resultado es un descuento del 24,1% del valor de Herrera suponiendo que la compraventa de acciones de Herrera se demoraría seis meses, en el mejor supuesto, y que aplicaría el coeficiente de la volatilidad de las empresas del mismo sector a nivel mundial (45,5% aproximado al máximo que permite el método Longstaff, es decir, un 40%)¹⁰¹².
671. A juicio de los peritos de la Demandada, la aplicación de un descuento por iliquidez es plenamente compatible con el concepto de valor justo de mercado, ya que los restantes parámetros del método DCF se obtienen de observaciones de mercados líquidos¹⁰¹³. También consideran irrelevante, además de hipotético, que el comprador sea o no una empresa cotizada, ya que siempre se podría usar este argumento de manera hipotética y nunca aplicar este descuento¹⁰¹⁴. Por último, los peritos de la Demandada consideran que la salud financiera de Herrera no elimina la necesidad de un descuento por falta de liquidez. Como mucho, opinan que podría resultar posible aplicar un descuento menor. Además, los peritos explican que el método Longstaff ya tiene en cuenta la volatilidad del sector específico en el que opera la empresa¹⁰¹⁵.
672. Los peritos de los Demandantes rechazan la aplicación de un descuento por iliquidez y consideran que tampoco puede emplearse el método Longstaff para calcularlo. En primer lugar, consideran que el descuento por iliquidez es inconsistente con el estándar de valor justo de mercado porque este se no se determina sobre la base de una transacción obligatoria, por lo que no haría falta reducir los precios por debajo del valor del activo, ya que el vendedor puede esperar a que los precios se recuperen. En segundo lugar, los peritos consideran que la identidad del comprador influye en la aplicación de dicho descuento porque las empresas

¹⁰¹¹ F. A. Longstaff, *How much can marketability affect security values?*, The Journal of Finance, Vol. L, núm. 5, diciembre de 1995 (**Anexo ACC-31**).

¹⁰¹² Primer Informe de Accuracy, 11 de mayo de 2022, § 260 (**Anexo RER-1**).

¹⁰¹³ Segundo Informe de Accuracy, 10 de marzo de 2023, §§ 138-140 (**Anexo RER-3**).

¹⁰¹⁴ Segundo Informe de Accuracy, 10 de marzo de 2023, §§ 141-146 (**Anexo RER-3**).

¹⁰¹⁵ Segundo Informe de Accuracy, 10 de marzo de 2023, §§ 147-150 (**Anexo RER-3**).

cotizadas pueden fácilmente desprenderse de sus acciones. En tercer lugar, afirman que el método Longstaff no es aplicable al presente caso ya que, al ser económicamente saludable, Herrera debería venderse más rápido y sus estados financieros no demuestran una gran volatilidad¹⁰¹⁶.

673. No resulta controvertido que Herrera era una empresa familiar no cotizada. Ello entraña necesariamente que las participaciones en la empresa tienen menor liquidez que las acciones de una empresa cotizada —es decir, desprenderse de dichas participaciones llevaría aparejados unos costes de transacción comparativamente superiores, tales como el tiempo necesario para encontrar un comprador y la necesidad de negociar—. El Tribunal acepta que este es un factor que tiene un impacto sobre el valor de dichas participaciones —a mayores costes de transacción, menor valor—. Igualmente, el Tribunal acepta que los parámetros que componen el WACC (tasa libre de riesgo, beta, prima de riesgo de mercado) no toman en consideración esta falta de liquidez, por lo que aplicar un descuento al valor resultante de aplicar el método DCF a Herrera resultaría en principio adecuado¹⁰¹⁷.
674. No obstante, el Tribunal no considera que la Demandada haya aportado los elementos necesarios para determinar con la precisión debida el porcentaje de descuento que debe aplicarse. De modo particularmente crítico, el método Longstaff que emplean los peritos de la Demandada arroja como resultado un techo, o límite superior, para el valor del descuento por liquidez; no busca estimar el descuento en sí¹⁰¹⁸, por lo que el resultado que se obtiene mediante dicho método no puede aplicarse sin más.
675. Asimismo, la estimación del descuento por iliquidez realizada por los peritos de la Demandada únicamente toma en consideración la volatilidad de empresas comparables a Herrera a nivel mundial y una estimación del tiempo necesario para vender la empresa¹⁰¹⁹. No tiene en cuenta en modo alguno la salud financiera de Herrera, que, a juicio del Tribunal, es un criterio determinante. Como indica el Prof. Damodaran: “[a] *private firm that is financially healthy should be easier to sell than one that is not healthy. In particular, a firm with strong income and*

¹⁰¹⁶ Segundo Informe de Compass Lexecon, 27 de octubre de 2022, §§ 73-79 (**Anexo CER-3**).

¹⁰¹⁷ Segundo Informe de Accuracy, 10 de marzo de 2023, §§ 138-140 (**Anexo RER-3**).

¹⁰¹⁸ F. A. Longstaff, *How much can marketability affect security values?*, The Journal of Finance, Vol. L, núm. 5, diciembre de 1995, pág. 1 (**Anexo ACC-31**) (“*How marketability affects security prices is one of the most important issues in finance. We derive a simple analytical **upper bound** on the value of marketability using option-pricing theory [...]*”) (énfasis del Tribunal).

¹⁰¹⁹ Primer Informe de Accuracy, 11 de mayo de 2022, §§ 262-269 (**Anexo RER-1**).

*positive cash flows should be subject to a smaller illiquidity discount than one with negative income and cash flows.*¹⁰²⁰ Como se ha indicado en los párrafos 645 a 648 *supra*, Herrera era una empresa con un historial probado de rentabilidad a pesar de operar en una economía con una alta inflación y, en el caso del año 2014, durante un periodo de recesión.

676. En suma, si bien el Tribunal no excluye que la aplicación de un descuento por falta de liquidez a Herrera podría haber resultado apropiada, el Tribunal considera que el método empleado por los peritos de la Demandada para calcular dicho descuento es inadecuado y omite tomar en consideración factores determinantes. El Tribunal tampoco considera apropiado adentrarse en un ejercicio especulativo y determinar por sí mismo cuál debe ser ese porcentaje de descuento, ya que carece de los elementos necesarios para hacerlo. En consecuencia, el Tribunal rechaza la aplicación del descuento por falta de liquidez propuesto por la Demandada.

g) Conclusión

677. Por los motivos expuestos, habiendo aplicado las correcciones indicadas en esta sección a los modelos de cuantificación del daño presentados por los peritos de las Partes, el Tribunal determina que el valor justo de mercado de Herrera a fecha de valuación asciende a USD 36.026.758,38¹⁰²¹.

F) Acerca de las Inversiones Inmobiliarias

678. Los Demandantes solicitan una indemnización de USD 37.670.486,30 por la pérdida de las Inversiones Inmobiliarias, que comprenden 18 inmuebles situados en distintas localidades de Venezuela¹⁰²². Debe recordarse que el Tribunal ya ha concluido que la totalidad de dichos inmuebles era propiedad de Herrera y de Garajonay —por lo que constituyen inversiones protegidas de los Demandantes—¹⁰²³ y que todos ellos fueron objeto de las medidas expropiatorias que la Demandada adoptó en vulneración de los Tratados¹⁰²⁴. Las Partes también concuerdan en cuanto a que las Inversiones Inmobiliarias de las cuales Herrera era

¹⁰²⁰ Damodaran, A, *Investment Valuation: Tools and Techniques for Determining the Value of Any Asset*, 2nd ed., New York, John Wiley & Sons, 2002, págs. 23-24 (**Anexo CLEX-70**).

¹⁰²¹ Compass Lexecon Supplementary DCF Model (**Anexo CLEX-76**); CLEX-75 Modificado (**Anexo ACC-37**). A raíz de lo indicado en § 662(iii) *supra*, al realizar el cálculo de la compensación el Tribunal se ha guiado principalmente (aunque no de modo exclusivo) por el modelo presentado por los peritos de los Demandantes.

¹⁰²² Réplica, § 608.

¹⁰²³ Ver §§ 333-336 *supra*.

¹⁰²⁴ Ver §§ 477, 497, 511 *supra*.

titular no estaban afectadas a su operación, por lo que, como ya se ha indicado, el Tribunal considera apropiado que su valoración se realice al margen de aquella correspondiente al negocio de distribución de dicha empresa¹⁰²⁵.

679. A efectos del presente análisis, el Tribunal considera apropiado dividir las Inversiones Inmobiliarias en cuatro categorías diferenciadas: (i) los 14 inmuebles adquiridos por Herrera y Garajonay entre 2004 y 2014; (ii) los 3 inmuebles adquiridos por Herrera entre 1994 y 1995 en el Estado Nueva Esparta; (iii) el Inmueble de Barcelona; y (iv) las mejoras realizadas a las parcelas ubicadas en el Terreno Maturín. Se aborda a continuación cada una de estas categorías de manera individualizada.

a) Inmuebles adquiridos entre 2004 y 2014

680. La primera categoría de las Inversiones Inmobiliarias reclamadas comprende 12 inmuebles propiedad de Herrera y 2 inmuebles propiedad de Garajonay que estas empresas compraron a terceras partes entre los años 2004 y 2014. Partiendo de la base de que estos inmuebles son activos no operativos —es decir, no generan rendimientos—, los Demandantes calculan los daños que han sufrido en relación con estos activos tomando los montos pagados para adquirir dichas propiedades y actualizando dicho valor a la fecha de valuación aplicando el índice nacional de precios al consumidor de Venezuela (anteriormente definido como INCP)¹⁰²⁶. La siguiente tabla identifica dichos inmuebles y la valuación propuesta por los Demandantes para cada uno de ellos¹⁰²⁷:

Valuación propuesta por los Demandantes para los 14 inmuebles de Herrera y Garajonay adquiridos entre 2004 y 2014				
Inmueble	Fecha de adquisición	Valor de compra en BsF	Valor actualizado en BsF a la fecha de valuación	Documento acreditativo de la compraventa
Inmuebles propiedad de Herrera				
Parcelas Nos. 2, 3, 4 Manzana 48, y C e I, Calle 11, Segunda etapa parcelamiento industrial de la Zona Industrial	18/03/2004	280.759,09	4.634.360,07	Anexo C-24

¹⁰²⁵ Escrito Post-Audiencia de los Demandantes, § 111; Dúplica, §§ 331, 333. *Ver también* § 643 *supra*.

¹⁰²⁶ Memorial de Demanda, §§ 289-290; Réplica, § 565.

¹⁰²⁷ Memorial de Demanda, § 291, Apéndice II.

Maturín, Estado Monagas ¹⁰²⁸				
Parcela núm. 1 “El Vicentino”, Carretera San Vicente, El Corozo, San Vicente, Municipio Autónomo Maturín, Estado Monagas	28/09/2006	450.000,00	5.082.642,68	Anexo C-148
Parcela núm. 2 “El Vicentino”, Carretera San Vicente, El Corozo, San Vicente, Municipio Autónomo Maturín, Estado Monagas	29/09/2006	450.000,00	5.078.513,60	Anexo C-149
Apartamento 3C-2, Edificio Residencias Garajonay, Avenida Río, Municipio Simón Bolívar, Ciudad de Barcelona, Estado Anzoátegui	22/05/2008	240.000,00	1.924.072,09	Anexo C-153
Extensión de la parcela núm. 4, Segunda etapa parcelamiento industrial de la Zona Industrial Maturín, Estado Monagas	21/09/2010	200.432,50	889.448,92	Anexo C-158
Casa tipo Palafito B-065, Conjunto Residencial Casas Bote B, Sector Aguavilla, Complejo Turístico El Morro, Municipio Licenciado Diego Bautista Urbaneja, Estado Anzoátegui	23/07/2013	7.560.000,00	16.154.904,20	Anexo C-171
Casa Bote B-329, Conjunto Residencial Casas Bote B, Sector Aguavilla, Complejo Turístico El Morro, Municipio Licenciado Diego Bautista Urbaneja, Estado Anzoátegui	01/08/2013	7.040.000,00	15.041.297,00	Anexo C-172
Apartamento EPB-06, Edificio Este, Planta Baja, Conjunto Residencial Carenero Yacht Club, Avenida R-16, Complejo Turístico El Morro, Municipio Licenciado Diego	19/09/2014	30.000.000,00	36.633.683,23	Anexo C-177

¹⁰²⁸ El Tribunal constata que Herrera adquirió estos cinco inmuebles como parte de una sola transferencia.

Bautista Urbaneja, Estado Anzoátegui				
Total - Inmuebles de Herrera		46.221.191,59	85.438.921,78	
Inmuebles propiedad de Garajonay				
Parcela de terreno núm. 1, Avenida Principal de Lechería y Avenida Arismendi, sitio La Salineta, Municipio Licenciado Diego Bautista Urbaneja, Estado Anzoátegui	15/05/2006	910.000,00	11.253.761,24	Anexo C-145
Parcela de terreno núm. 2, Avenida Principal de Lechería y Avenida Arismendi, sitio La Salineta, Municipio Licenciado Diego Bautista Urbaneja, Estado Anzoátegui	15/05/2006	3.390.000,00	41.923.352,31	Anexo C-145
Total - Inmuebles de Garajonay		4.300.000,00	53.177.113,55	
Total Inmuebles adquiridos por Herrera y Garajonay entre 2004 y 2014		50.521.191,59	138.616.035,33	

681. La Demandada considera que la valuación de estos inmuebles a través de la actualización por el INPC se enfrenta a una serie de limitaciones: (i) la inflación es sólo uno de los múltiples factores que afectan el valor de un inmueble a través del tiempo; y (ii) el INPC es una cifra ideada como medición de la economía en su conjunto que no recoge las particularidades del mercado inmobiliario¹⁰²⁹.

682. El Tribunal no comparte las preocupaciones expresadas por la Demandada. Primero, calcular el valor de un activo no operativo sobre la base del coste hundido que su adquisición supuso para el inversor es un método aplicado habitualmente en arbitraje de inversión en relación con inversiones que no tienen un historial de rendimiento sobre el cual proyectar futuras ganancias, como es el caso de los 14 inmuebles objeto de análisis¹⁰³⁰. Segundo, como indican acertadamente los Demandantes, “*actualizar por inflación el precio de compra de un inmueble es conservador, ya que no recoge el valor adicional que surge del desarrollo del mercado inmobiliario en la zona*”

¹⁰²⁹ Escrito Post-Audiencia de la Demandada, § 140.

¹⁰³⁰ *Wena Hotels Ltd. C. República Árabe de Egipto*, Caso CIADI núm. ARB/98/4, Laudo, 8 de diciembre de 2000, §§ 123-125 (**Anexo CLA-21**); *Bear Creek Mining Corporation c. República del Perú*, Caso CIADI núm. ARB/14/21, Laudo, 30 de noviembre de 2017, §§ 656-657 (**Anexo CLA-84**).

respectiva”¹⁰³¹. Tercero, si bien la tasadora de la Demandada considera que actualizar por inflación es inadecuado porque el comportamiento de los inmuebles no es el mismo que el comportamiento de insumos de consumo diario¹⁰³², en ningún momento sugiere que los precios de los inmuebles en Venezuela hayan aumentado históricamente menos que los de dichos insumos. Por último, durante el interrogatorio de la tasadora de la Demandada en la Audiencia quedó patente que los métodos de estadística inferencial y descriptiva que empleó para valuar estos mismos inmuebles (y que únicamente explicó con un cierto grado de detalle en la Audiencia, no en su informe¹⁰³³) no son fiables. En particular, el Tribunal destaca que, aunque no existen motivos para dudar que la adquisición de estos inmuebles se realizó en condiciones de mercado, la tasadora propone avalúos significativamente inferiores al precio de compra de muchos de estos inmuebles a pesar de la alta inflación en Venezuela durante el período relevante —que, evidentemente, debería haberse traducido en un aumento significativo del precio nominal de los inmuebles con el transcurso del tiempo—¹⁰³⁴.

683. En suma, por los motivos expuestos, el Tribunal comparte la tesis de los Demandantes según la cual actualizar por inflación el precio de compra de los 14 inmuebles adquiridos por Herrera y Garajonay es “*conservador*” y acepta por ello la valuación propuesta por los Demandantes para ellos.

b) Inmuebles de Nueva Esparta

684. La segunda categoría de las Inversiones Inmobiliarias reclamadas comprende tres inmuebles adquiridos por Herrera entre los años 1994 y 1995 localizados en el Estado Nueva Esparta. Los Demandantes y su tasador consideran inapropiado emplear en este caso el método de actualización por inflación del valor de compra original, que sí emplearon para valorar los 14 inmuebles abordados en la sección anterior, invocando dos motivos diferenciados: (i) el tiempo transcurrido desde la adquisición de dichos inmuebles (casi veinte años antes de la fecha de valuación); y (ii) el hecho de que dos las transacciones de adquisición no reflejaron

¹⁰³¹ Escrito Post-Audiencia de los Demandantes, § 117.

¹⁰³² Transcripción, Día 3, 874:16-875:1.

¹⁰³³ Transcripción, Día 3, 895:3-896:11; 963:15-964:22.

¹⁰³⁴ Transcripción, Día 3, 956:19-959:18.

necesariamente el valor de mercado de los inmuebles en cuestión, ya que dos de dichos inmuebles fueron aportes en especie de los accionistas de Herrera¹⁰³⁵.

685. En su lugar, el tasador de los Demandantes propone una valoración de los tres inmuebles de Nueva Esparta aplicando el método de mercado o de transacciones comparables, el cual, a su juicio es el que “*permite determinar con mayor certeza (en ausencia de una transacción de compra-venta de mercado que involucre al mismo inmueble objeto del avalúo) el valor que los participantes libres del mercado estarían dispuestos a abonar por dicho inmueble*”¹⁰³⁶.

686. La valuación propuesta por el tasador de los Demandantes conforme a este método es la siguiente:

Valuación propuesta por los Demandantes para los inmuebles de Herrera en Nueva Esparta adquiridos entre 1994 y 1995			
Inmueble	Fecha de adquisición	Valor en BsF a la fecha de valuación	Documento acreditativo de la adquisición
Parcela de terreno en las afueras de la ciudad de Santa Ana, Municipio Gómez, Estado Nueva Esparta	16/05/1994	6.416.059,23	Anexo C-117
Parcela de terreno en el Sector Las Huertas, La Asunción, Estado Nueva Esparta	07/09/1994	1.291.252,84	Anexo C-120
Parcela de terreno en el Sector Achípano, Ciudad de Porlamar, Estado Nueva Esparta	03/03/1995	40.410.175,40	Anexo C-124
Total		48.117.487,47	

687. La Demandada considera inadecuada esta valuación por dos motivos diferenciados. Primero, sus peritos consideran más apropiado valorar los inmuebles de Nueva Esparta actualizando su valor histórico de compra hasta la fecha de valuación —del mismo modo en que los 14 inmuebles analizados en la sección anterior— en lugar de a través del método de transacciones comparables¹⁰³⁷. Segundo, en la medida en que el Tribunal considere apropiado aplicar un método de transacciones comparables a la valuación de estos inmuebles, la Demandada

¹⁰³⁵ Memorial de Demanda, § 292. *Ver también* Aporte de un lote de terreno ubicado en la localidad de Santa Ana por parte de Ángel Herrera Herrera a Herrera, 16 de mayo de 1994 (**Anexo C-117**); Aporte de parcela Las Huertas por parte de Ángel Herrera Herrera a Herrera, 7 de septiembre de 1994 (**Anexo C-120**); Contrato de compraventa de la Parcela Achípano entre Triple A Internacional, C.A. y Herrera, 3 de marzo de 1995 (**Anexo C-124**).

¹⁰³⁶ Primer Informe de Juan Carlos Croce, 2 de diciembre de 2020 § 17 (**Anexo CER-2**).

¹⁰³⁷ Contestación, § 629; Primer Informe de Accuracy, 11 de mayo de 2022, §§ 77, 285-288 (**Anexo RER-1**).

- señala que el tasador de los Demandantes omite realizar un ajuste por ubicación a las transacciones referenciales de las que parte su ejercicio comparativo, tales como ajustes por ubicación, y no visitó tampoco los inmuebles en cuestión¹⁰³⁸.
688. Habiendo tomado en consideración lo expuesto por las Partes, sus peritos y sus tasadores, el Tribunal considera que debe adoptar la valuación propuesta por los Demandantes.
689. Primero, el Tribunal entiende que al presentar el informe de su tasadora junto con la Dúplica abandonó su postura de que la valuación de los inmuebles de Nueva Esparta debía realizarse mediante un ajuste inflacionario¹⁰³⁹. En consecuencia, el Tribunal no abordará dicho argumento.
690. Segundo, a diferencia de los informes presentados por el tasador de los Demandantes, y como ya se ha indicado en la sección anterior, el informe de la tasadora de la Demandada emplea métodos de valuación opacos que no permiten al Tribunal verificar de modo independiente su corrección y razonabilidad¹⁰⁴⁰ —y omite, en particular, indicar qué transacciones comparables empleó para realizar sus propios avalúos¹⁰⁴¹—, por lo que no es capaz de desvirtuar las conclusiones del tasador de los Demandantes.
691. Por último, el Tribunal constata que el tasador de los Demandantes decidió no realizar ajustes por deseabilidad (incluidos los ajustes por ubicación)¹⁰⁴² porque seleccionó una muestra de transacciones comparables de inmuebles con características similares de deseabilidad¹⁰⁴³ —siendo este un ajuste que queda sujeto al criterio del valuador—¹⁰⁴⁴. Aunque el Tribunal ha tomado nota de las críticas de la Demandada a esta omisión, el Tribunal no considera que la decisión del tasador carezca de razonabilidad, ya que las transacciones referenciales que tomó

¹⁰³⁸ Escrito Post-Audiencia de la Demandada, §§ 141-142.

¹⁰³⁹ Segundo Informe de Accuracy, 10 de marzo de 2023, §§ 224-225 (**Anexo RER-3**) (“Aclaremos que en nuestro Primer Informe Económico no sugeríamos la idoneidad de ninguna de las metodologías. Únicamente señalábamos la existencia de dos métodos de valoración distintos para el conjunto de Propiedades, y mostrábamos una sensibilidad del resultado en caso de aplicarse el mismo método para todas ellas.”).

¹⁰⁴⁰ Ver, por ejemplo, Transcripción, Día 3, 895:17-896:11; 897:4-13; 898:8-12; 900:14-901:13; 902:11-903:16.

¹⁰⁴¹ Transcripción, Día 3, 913:6-13.

¹⁰⁴² Transcripción, Día 3, 856:4-18.

¹⁰⁴³ Primer Informe de Juan Carlos Croce, 2 de diciembre de 2020 § 29 (**Anexo CER-2**); Escrito Post-Audiencia de los Demandantes, § 118.

¹⁰⁴⁴ Transcripción, Día 3, 768:21-769:6. Ver también Transcripción, 944:16-945:9.

para preparar su valuación se dieron en los mismos municipios en los cuales se encuentran estos inmuebles¹⁰⁴⁵.

692. Por los motivos expuestos, el Tribunal acepta la valuación propuesta por los Demandantes para los tres inmuebles propiedad de Herrera localizados en Nueva Esparta.

c) El Inmueble de Barcelona

693. La tercera categoría de las Inversiones Inmobiliarias reclamadas corresponde al Inmueble de Barcelona, una porción no operativa de la parcela en la que se encuentra la sede central de Herrera en Barcelona, que fue aportada por parte de Sr. Servando Herrera Herrera (padre) a Herrera en 1994¹⁰⁴⁶. Empleando el mismo método de transacciones comparables que aplicó a los inmuebles de Nueva Esparta, el tasador de los Demandantes asigna un valor de BsF 261.546.423,80 al Inmueble de Barcelona a fecha de valuación¹⁰⁴⁷.

694. El Tribunal rechaza por completo la valuación presentada por la tasadora de la Demandada para el Inmueble de Barcelona por los mismos motivos indicados en el párrafo 690 *supra* en relación con la valuación de los inmuebles de Nueva Esparta. Observa, asimismo, que existe al menos una inconsistencia adicional grave en la valuación del Inmueble de Barcelona presentada por la tasadora de la Demandada que le resta toda credibilidad. La tasadora aplica a cada inmueble comparable al Inmueble de Barcelona un factor de ajuste por ubicación de 1 a 6, pero aplica al propio inmueble un factor de 0 (es decir, un valor que no se contempla en la escala que ella misma aplica). En la Audiencia se puso de relieve que al ajustar el factor de ubicación del Inmueble de Barcelona a 1 (es decir, el valor más bajo de esta escala) el valor de cada metro cuadrado del inmueble se tornaría seis veces mayor que el propuesto por la tasadora¹⁰⁴⁸.

695. Señalado lo anterior, el Tribunal tampoco considera apropiado adoptar la valuación propuesta por el tasador de los Demandantes para el Inmueble de Barcelona, ya que existen defectos metodológicos que ponen en tela de juicio dicha valuación. En particular, el Tribunal observa que a pesar de constatar que el Inmueble de Barcelona se encuentra en una

¹⁰⁴⁵ Transcripción, Día 3, 833:16-835:6.

¹⁰⁴⁶ Aporte del inmueble de la sede central por parte de Sr. Servando Herrera Herrera (padre) a Herrera, 26 de julio de 1994 (**Anexo C-119**).

¹⁰⁴⁷ Segundo Informe de Juan Carlos Croce, 27 de octubre de 2022, § 41 (**Anexo CER-4**).

¹⁰⁴⁸ Transcripción, Día 3, 949:9-950:21.

zona “*suburbana en desarrollo*” en el municipio Bolívar (al sur de la ciudad de Barcelona)¹⁰⁴⁹, el tasador de los Demandantes también empleó referenciales ubicados en zonas urbanas y/o situadas en municipios distintos al del Inmueble de Barcelona, como la ciudad de Barcelona, Diego Bautista y Lechería¹⁰⁵⁰ (siendo esta última una zona turística¹⁰⁵¹ y por ello de mayor valor), lo cual con toda probabilidad aumentó el valor final obtenido más allá de lo debido. El tasador de los Demandantes tampoco identificó con precisión en qué municipio se encuentra cada uno de los referenciales que empleó y que descartó¹⁰⁵², impidiendo así al Tribunal valorar su razonamiento y conclusiones con la debida precisión. A juicio del Tribunal, estas circunstancias justifican la aplicación de un descuento significativo a la valuación propuesta por los Demandantes.

696. Por los motivos expuestos, el Tribunal estima apropiado asignar al Inmueble de Barcelona un valor correspondiente al 50% de la valuación propuesta por el tasador de los Demandantes, es decir, BsF 130.773.211,90.

d) Las mejoras al Terreno Maturín

697. Por último, los Demandantes solicitan una indemnización por ciertas mejoras realizadas al Terreno Maturín después de su adquisición por Herrera en 1994¹⁰⁵³ y de la compra de una parcela contigua adicional en 2010¹⁰⁵⁴.
698. El Tribunal recuerda que ya ha decidido otorgar una indemnización en relación con las distintas parcelas que componen el Terreno Maturín aplicando el método de actualización por inflación del valor de compra original¹⁰⁵⁵. Para valorar las mejoras realizadas a dicho terreno, que consistieron presuntamente en trabajos de remoción de capa vegetal y del relleno así como en movimientos de suelo ideadas para la posterior construcción de un galpón industrial, el tasador de los Demandantes aplicó el método del costo, es decir, estimó el costo “*en que se incurriría para realizar las mismas mejoras en un bien con características equivalentes de*

¹⁰⁴⁹ Segundo Informe de Juan Carlos Croce, 27 de octubre de 2022, Apéndice I, §§ 1.1, 2.1 (**Anexo CER-5**).

¹⁰⁵⁰ Segundo Informe de Juan Carlos Croce, 27 de octubre de 2022, Apéndice I bis, pestaña “*Terreno Barcelona*” (**Anexo CER-5**). *Ver también* Transcripción, Día 3, 832:17-22; 835:4-7.

¹⁰⁵¹ Transcripción, Día 3, 813:16-18.

¹⁰⁵² Segundo Informe de Juan Carlos Croce, 27 de octubre de 2022, § 36 (**Anexo CER-4**); Transcripción, Día 3, 824:21-826:6.

¹⁰⁵³ Contrato de Compraventa entre ZIMCA y Herrera, 28 de marzo de 2004 (**Anexo C-24**).

¹⁰⁵⁴ Contrato de compraventa de la extensión de la Parcela 4 entre Inversiones 2223, C.A. y Herrera, 21 de septiembre de 2010 (**Anexo C-158**).

¹⁰⁵⁵ *Ver* §§ 680-683 *supra*.

*materiales, tamaño y calidad constructiva al inmueble mejorado a la Fecha de Valuación*¹⁰⁵⁶. El tasador emplea como referencia una publicación que identifica el precio en Venezuela de los trabajos preliminares para la construcción de un galpón industrial en el último trimestre de 2014 por metro cuadrado y los ajusta a la superficie no operativa del Terreno Maturín, obteniendo un valor a fecha de valuación de BsF 3.766.008,93¹⁰⁵⁷.

699. La tasadora de la Demandada, en cambio, presentó un único avalúo para todas las parcelas que componen el Terreno Maturín a fecha de valuación basada en el método de estadística inferencial, sin distinguir específicamente las mejoras indicadas¹⁰⁵⁸.
700. El Tribunal considera razonable y técnicamente acertada la valuación presentada por el tasador de los Demandantes para las mejoras realizadas al Terreno Maturín sobre la base del método del costo y la considera preferible al avalúo de la tasadora de la Demandada por el último de los motivos indicados en el párrafo 682 *supra*. Acepta, en consecuencia, la valuación presentada por el tasador de los Demandantes.

e) Conclusión

701. Por los motivos indicados, el Tribunal asigna a las Inversiones Inmobiliarias propiedad de Herrera un valor a fecha de valuación de BsF 268.095.630,08 (BsF 85.438.921,78 + BsF 48.117.487,47 + BsF 130.773.211,90 + BsF 3.766.008,93)¹⁰⁵⁹ y a aquellas propiedades de Garajonay un valor de BsF 53.177.113,55¹⁰⁶⁰. Al convertir dichos importes a USD aplicando la tasa de cambio indicada en el párrafo 642 *supra*, el valor justo de mercado de las Inversiones Inmobiliarias propiedad de Herrera a fecha de valuación en USD asciende a USD 12.394.598,79, mientras que el valor correspondiente a los inmuebles propiedad de Garajonay asciende a USD 2.458.484,63.

G) Acerca de la aplicación de intereses

702. El Tribunal ha determinado que el valor justo de mercado del negocio de distribución de Herrera asciende a USD 36.026.758,38 y de las Inversiones Inmobiliarias a USD 14.853.083,42, por lo que el valor global de las inversiones protegidas de los

¹⁰⁵⁶ Segundo Informe de Juan Carlos Croce, 27 de octubre de 2022, § 36 (**Anexo CER-4**).

¹⁰⁵⁷ Segundo Informe de Juan Carlos Croce, 27 de octubre de 2022, §§ 37-41 (**Anexo CER-4**).

¹⁰⁵⁸ Informe de la Lic. María Esther Lyon, 10 de marzo de 2023, págs. 92-99 (**Anexo RER-4**).

¹⁰⁵⁹ Ver §§ 680, 683, 686, 692, 696, 698, 700 *supra*.

¹⁰⁶⁰ Ver §§ 680, 683 *supra*.

Demandantes que fueron expropiadas por la Demandada asciende a un total de USD 50.879.841,80. En consonancia con el principio de reparación plena, el Tribunal debe otorgar intereses sobre estas sumas a fin de resarcir a los Demandantes por el daño derivado de la demora en recibir la indemnización que se les debe por la expropiación ilícita de sus inversiones protegidas¹⁰⁶¹; sólo entonces se devolverá a los Demandantes a la posición en la que se habrían encontrado de no haberse cometido el acto ilícito¹⁰⁶².

703. Las Partes concuerdan en cuanto a que deben abonarse intereses sobre cualquier indemnización debida a los Demandantes. Discrepan, no obstante, en cuanto a tres aspectos de su cálculo: (i) la fecha a partir de la cual comienzan a devengar los intereses; (ii) la tasa de interés aplicable; y (iii) el modo de capitalización de los intereses de tanto Herrera como de las Inversiones Inmobiliarias. El Tribunal abordará cada uno de estos aspectos separadamente.
704. En primer lugar, los Demandantes consideran que los intereses deben devengarse desde la comisión del hecho ilícito (es decir, desde la fecha de valuación) hasta el momento de efectivo pago¹⁰⁶³. La Demandada, por su parte, niega que tenga la obligación de pagar intereses previos al laudo: considera que el *dies a quo* debe ser la fecha de dictado de un laudo que contenga el monto indemnizatorio (estableciéndose en todo caso un periodo de gracia de 60 días tras su emisión hasta que los intereses post-laudo comiencen a correr)¹⁰⁶⁴ o, a todo evento, la fecha en la cual los Demandantes formularon efectivamente un reclamo de un monto dinerario (es decir, la fecha de la Notificación de Arbitraje o del Memorial de Demanda)¹⁰⁶⁵.
705. A juicio del Tribunal, la lógica que subyace a la propuesta de *dies a quo* de la Demandada no se condice con el principio de reparación plena. El otorgamiento de intereses en este caso no busca simplemente compensar el perjuicio derivado del retraso de la Demandada en el cumplimiento de una obligación —en cuyo caso podría tener sentido que el devengo de

¹⁰⁶¹ *Siemens A.G. c. República Argentina*, Caso CIADI núm. ARB/02/8, Laudo, 6 de febrero de 2007, §§ 396-401 (**Anexo CLA-39**); *Asian Agricultural Products Ltd (AAPL) c. República de Sri Lanka*, Caso CIADI núm. ARB/87/3, Laudo Final, 27 de junio de 1990, §§ 113-115 (**Anexo CLA-14**).

¹⁰⁶² *Compañía de Aguas del Aconquija S.A. y Vivendi Universal S.A. c. República Argentina*, Caso CIADI núm. ARB/97/3, Laudo, 20 de agosto de 2007, §§ 8.3.2, 9.2.3 (**Anexo CLA-40**).

¹⁰⁶³ Memorial de Demanda, § 295; Réplica, § 578.

¹⁰⁶⁴ Contestación, § 630; Dúplica, § 762.

¹⁰⁶⁵ Contestación, § 638; Dúplica, § 765.

intereses no se permitiera hasta que la deuda se tornase líquida en sentencia—, sino reestablecer la situación que, con toda probabilidad, habría existido si la Demandada no hubiese expropiado ilegalmente las inversiones protegidas de la Demandada. Los intereses deben comenzar a devengar por ello desde el día en el cual los Demandantes se vieron privados del uso y disfrute de sus inversiones (las cuales, no es ocioso recordarlo, contribuían al funcionamiento de un negocio próspero), es decir, desde la fecha de valuación. En este sentido, el Tribunal comparte las conclusiones alcanzadas por el tribunal de *SPP c. Egipto* en cuanto al peligroso incentivo que se derivaría de situar la fecha de inicio de devengo de los intereses en un momento posterior en casos de expropiación ilegal:

*Dada esta laguna legal, es legítimo aplicar el principio lógico y habitual que se utiliza normalmente en casos de expropiación, a saber, que el dies a quo es la fecha en que tuvo lugar efectivamente la desposesión, ya que es desde esta fecha que se sufre la privación. Este principio está respaldado por la doctrina y la jurisprudencia de los tribunales internacionales. [...] Fijar el dies a quo a partir de la fecha de presentación de la demanda o de la emisión del laudo, como solicitó la Demandada, incentivaría a las partes que han expropiado una propiedad a negarse a pagar una indemnización y a retrasar el proceso de reclamación.*¹⁰⁶⁶

706. En segundo lugar, los Demandantes solicitan que se aplique una tasa de interés equivalente al costo de capital de Herrera para el cálculo de los intereses correspondientes a la indemnización por la pérdida de dicha empresa por ser una representación razonable del retorno que podrían haber obtenido los Demandantes de dicha empresa en un escenario contrafáctico¹⁰⁶⁷. En el caso de la indemnización correspondiente a las Inversiones Inmobiliarias, los Demandantes proponen que se aplique una tasa de interés equivalente al costo de la deuda soberana de Venezuela sobre la base de que la Demandada “*ha forzado a los Demandantes a otorgarle un préstamo desde 2015 hasta la fecha del efectivo pago*”¹⁰⁶⁸. La Demandada, por el contrario, considera que debe aplicarse a la totalidad de la indemnización debida a los Demandantes una tasa a corto plazo libre de riesgo basada en las letras del Tesoro de Estados Unidos —ya que de otro modo se “*compensaría a los Demandantes por riesgos a los que no estuvieron expuestos, en vez de compensar solo el paso del tiempo*”— o, subsidiariamente, una tasa de interés basada en el costo de la deuda de Venezuela¹⁰⁶⁹. El Tribunal constata que ni las Partes ni sus

¹⁰⁶⁶ *Southern Pacific Properties (Middle East) Limited c. República Árabe de Egipto*, Caso CIADI núm. ARB/84/3, Laudo sobre los Méritos, 20 de mayo de 1992, § 234 (**Anexo CLA-172**) (traducción del Tribunal). Ver también S. Ripinsky y K. Williams, *Damages in International Investment Law*, British Institute of International and Comparative Law, 2008 (extracto), pág. 375 (**Anexo CLA-188**).

¹⁰⁶⁷ Memorial de Demanda, §§ 296-298; Réplica, § 597.

¹⁰⁶⁸ Memorial de Demanda, § 299; Réplica, §§ 594-595.

¹⁰⁶⁹ Contestación, §§ 643-655; Dúplica, §§ 785-792.

peritos hacen una distinción especial entre los intereses pre- y post-laudo que corresponde aplicar.

707. Habiendo tomado en consideración los argumentos de las Partes y las consideraciones de sus peritos, el Tribunal encuentra particularmente acertada la caracterización de los Demandantes como prestamistas forzosos del Estado venezolano con motivo de la privación del uso y disfrute de sus inversiones protegidas. Por el contrario, el Tribunal no considera apropiada la aplicación de una tasa de interés equivalente al costo de capital de Herrera (pues compensaría a los Demandantes por riesgos que no han asumido desde que fueron despojados de Herrera) ni de una tasa libre de riesgo (pues los Demandantes, al ser prestamistas forzosos, no pueden ser tratados de un modo peor que un prestamista voluntario).
708. En consecuencia, el Tribunal determina que la tasa de interés aplicable a la indemnización correspondiente a la totalidad de las inversiones protegidas de los Demandantes (es decir, tanto Herrera como las Inversiones Inmobiliarias) debe ser equivalente al costo de la deuda soberana de Venezuela. Al haber concluido que la prima de riesgo aplicable a la valuación de Herrera es la propuesta por la Demandada¹⁰⁷⁰, y recordando que dicha prima tiene un impacto en la determinación de la tasa de interés aplicable¹⁰⁷¹, el Tribunal empleará la tasa calculada por los peritos de la Demandada partiendo de dicha prima de riesgo, que asciende a un 11,54%¹⁰⁷², tanto para determinar los intereses pre-laudo como los intereses post-laudo.
709. En tercer y último lugar, las Partes discrepan en cuanto a si los intereses deben devengarse de manera simple o compuesta sobre una base anual. El Tribunal considera ampliamente reconocido que a fin de asegurar una reparación plena deben otorgarse intereses compuestos, ya que los intereses simples no reconocen el valor del dinero en el tiempo ni las realidades comerciales contemporáneas¹⁰⁷³.

¹⁰⁷⁰ Ver § 655 *supra*.

¹⁰⁷¹ Primer Informe de Accuracy, 11 de mayo de 2022, § 87 (**Anexo RER-1**); Réplica, nota al pie 1192.

¹⁰⁷² Primer Informe de Accuracy, 11 de mayo de 2022, § 87 (**Anexo RER-1**).

¹⁰⁷³ T. Sénéchal y J. Gotanda, *Interest as Damages*, Columbia JTL, Vol. 47, 2008-2009, pág. 532 (**Anexo CLEX-33**) (“[...] *in the finance world, compound interest is the international standard applied in most time value applications. Indeed, the adoption of compound interest reflects the majority of commercial realities in that a loss of value incurred by a company, active in normal trading operations, implies the loss of use of that value. Not recognizing this reality would also lead to awarding a windfall to the respondent*”). Ver también *Gemplus S.A., SLP S.A. y Gemplus Industrial S.A. de C.V. c. Estados Unidos Mexicanos y Talsud S.A. c. Estados Unidos Mexicanos*, Casos CIADI núms. ARB(AF)/04/3 y ARB(AF)/04/4, Laudo, 16 de

710. Por los motivos expuestos, el Tribunal determina que a la indemnización que la Demandada debe otorgar a los Demandantes por la expropiación ilícita de sus inversiones protegidas en Venezuela deberá agregarse interés sobre una base compuesta de modo anual, siendo la tasa aplicable un 11,54 % y debiendo devengarse los intereses desde la fecha de valuación (el 11 de enero de 2015) hasta que tenga lugar el pago efectivo del monto total del laudo.

H) Acerca del otorgamiento de una compensación neta de impuestos

711. Los Demandantes solicitan que cualquier indemnización que se les otorgue sea neta de impuestos en Venezuela¹⁰⁷⁴. Como base de esta solicitud citan el laudo emitido en *Glencore International y CI Prodeco c. Colombia*, en el cual el tribunal resolvió lo siguiente:

El TBI establece que la compensación por expropiación debe ser "pronta, efectiva y adecuada" y "deberá ser acordad[a] en una moneda libre de conversión, deberá ser pagad[a] sin demora y ser libremente transferible". El Tribunal ya ha señalado que, aunque la norma se refiere a la expropiación, puede extenderse por analogía a la compensación por violaciones de otras disposiciones del TBI.

[...]

Colombia es un Estado soberano que puede gravar cualquier activo o pago ubicado en su territorio o que se origine en él. Si Colombia impusiera o dedujera un impuesto sobre el laudo a favor de los Demandantes, podría reducir la compensación "efectivamente" recibida por Prodeco. Una reductio ad absurdum ilustra el punto: Colombia podría prácticamente eludir la obligación de pagar la restitución otorgada a los Demandantes fijando una tasa impositiva del 99% sobre los ingresos derivados de compensaciones otorgadas por tribunales internacionales, lo que implicaría que Prodeco efectivamente recibiría solo el 1% del monto concedido. [...] En conclusión, el Tribunal, con el fin de garantizar que los Demandantes reciban una reparación plena por el hecho internacionalmente ilícito cometido por Colombia, declara que la restitución e intereses otorgados a Prodeco en virtud del presente laudo deben ser neutrales en relación con los impuestos colombianos (con las consecuencias antes expuestas), y ordena a la Demandada que indemnice a los Demandantes por cualquier impuesto colombiano que vulnere dicho principio.¹⁰⁷⁵

712. El Tribunal no considera necesario pronunciarse respecto a si el artículo V del TBI España-Venezuela y el artículo 5.1 del TBI Barbados-Venezuela exigen que cualquier indemnización sea neta de impuestos, como era el caso del tratado aplicable en *Glencore* y como afirman los

junio de 2010, §§ 16-26 (**Anexo CLA-19**); *OKO Pankeki Oyj y otros c. República de Estonia*, Caso CIADI núm. ARB/04/6, Laudo, 19 de noviembre de 2007, § 349 (**Anexo CLA-43**); S. Ripinsky y K. Williams, *Damages in International Investment Law*, British Institute of International and Comparative Law (2008) (extracto), págs. 385-387 (**Anexo CLA-188**).

¹⁰⁷⁴ Memorial de Demanda, §§ 302-304; Réplica, § 599.

¹⁰⁷⁵ *Glencore International A.G. y C.I. Prodeco S.A. c. República de Colombia*, Caso CIADI núm. ARB/16/6, Laudo, 27 de agosto de 2019, §§ 1625-1627, 1630 (**Anexo CLA-91**) (traducción del Tribunal).

Demandantes que es el caso aquí. Basta con constatar que la lógica expresada por el tribunal de *Glencore* para otorgar una indemnización neta de impuestos es sólida y, particularmente, que la Demandada no se ha opuesto en modo alguno a esta solicitud de los Demandantes¹⁰⁷⁶, para que el Tribunal la otorgue.

713. Por los motivos expuestos, el Tribunal resuelve que la indemnización de la Demandada debe otorgar a los Demandantes debe ser neta de impuestos.

D) Acerca de la solicitud de la Demandada de aplicar una reducción a la indemnización por la presunta contribución de los Demandantes a su propio daño

714. Sobre la base del artículo 39 de los Artículos de la CDI, la Demandada alega que cualquier indemnización que se otorgue a los Demandantes debe reducirse sustancialmente —es decir, no menos de un 50%— porque “*los mismos contribuyeron a configurar las situaciones contra las que ahora reclama[n]*”¹⁰⁷⁷. La principal contribución que identifica la Demandada es el presunto acaparamiento de mercadería por parte de los Demandantes:

*La República ha demostrado, durante las inspecciones a los galpones por parte de la GNB, los efectivos constataron la presencia de grandes cantidades de productos de primera necesidad y aseo personal, lo cual dio origen a la apertura de la investigación penal correspondientes, en tanto habían serios indicios de la comisión de los delitos de boicot y de asociación para delinquir. Por supuesto, a partir de la verificación de esa circunstancia de hecho es que se dieron las posteriores inspecciones sobre las sucursales de Herrera como se mencionó anteriormente. Los Demandantes no niegan esto en su Memorial de Demanda. Tampoco niegan que las grandes cantidades de productos encontradas por la GNB guardaba relación con la llamada anónima recibida por la SUNDDE. Asimismo, cabe recordar que durante la investigación penal se pudo verificar que se encontró mercadería vencida, lo que demuestra claramente que estaban acaparando mercadería.*¹⁰⁷⁸

715. En el mismo sentido, la Demandada también destaca que: (i) Herrera ya había tenido inspecciones previas de parte de la SUNDDE provocadas por su actitud irregular; y (ii) los Demandantes “*no utilizaron todos los mecanismos legales disponibles en Venezuela incumpliendo con su obligación de mitigar daños y contribuyendo a generar los mismos*”¹⁰⁷⁹.

716. El Tribunal no considera que se configuren en modo alguno las circunstancias para que esta solicitud de la Demandada pueda prosperar. Debe recordarse que el Tribunal ya ha concluido

¹⁰⁷⁶ Réplica, § 599.

¹⁰⁷⁷ Contestación, §§ 666, 677; Dúplica, § 805.

¹⁰⁷⁸ Contestación, § 673.

¹⁰⁷⁹ Contestación, §§ 674-675.

que los supuestos indicios de la comisión de los delitos de boicot y acaparamiento en la sucursal de San Francisco de Herrera, que constituyeron el desencadenante de las inspecciones adicionales posteriores en las otras ocho sedes de Herrera y la posterior ocupación de la compañía, constituían un fundamento manifiestamente insuficiente para unas medidas tan desproporcionadas¹⁰⁸⁰. También ha determinado que la Demandada ignoró todos los esfuerzos realizados por los Demandantes para resolver la situación de ocupación de Herrera, tanto abandonando el procedimiento administrativo sancionatorio abierto a solicitud de Herrera sin pronunciarse nunca acerca de las pruebas presentadas por Herrera (que buscaban demostrar la falsedad de las acusaciones proferidas contra la compañía) como dejando sin responder diversas cartas enviadas por estos a varias agencias gubernamentales con el fin de resolver la situación de ocupación¹⁰⁸¹. En consecuencia, la tesis de que los Demandantes contribuyeron a su propio perjuicio es infundada y no puede justificar en modo alguno una reducción de la indemnización que se les debe.

J) Acerca de la indemnización debida a cada uno de los Demandantes

717. Por los motivos expuestos, el Tribunal determina que el valor justo de mercado de las inversiones protegidas de los Demandantes que configuran el objeto de sus reclamos (es decir, del negocio de distribución de Herrera y de las Inversiones Inmobiliarias) asciende a USD 50.879.841,80, sin perjuicio de los intereses adicionales que se devenguen hasta la fecha del pago efectivo del monto total de este Laudo Final conforme a lo indicado en la sección G) *supra*.
718. Partiendo de esta base, el Tribunal debe concretar qué porción de este monto tiene derecho cada uno de los Demandantes en función de su tenencia accionaria en Herrera y Garajonay, que es como sigue:
- (i) Diamante Trading y los miembros de la Familia Herrera tienen una participación directa en el capital social de Herrera del 96,54% y 3,46%, respectivamente¹⁰⁸².
 - (ii) A su vez, los miembros de la Familia Herrera tienen una participación indirecta del 100% en Diamante Trading: esta compañía es propiedad al 100% de Leon Services

¹⁰⁸⁰ Ver §§ 505, 508 *supra*.

¹⁰⁸¹ Ver § 514 *supra*.

¹⁰⁸² Acta de Asamblea Extraordinaria de Herrera, 15 de febrero de 2011 (**Anexo C-36**); Registro de accionistas de Herrera, varias fechas, págs. 19-20 (**Anexo C-99 bis**).

Management LLC, que a su vez es propiedad al 100% de Magnetic Symbol Ltd., que a su vez es propiedad al 100% de los miembros de la Familia Herrera¹⁰⁸³. La Familia Herrera tiene por tanto una participación indirecta en el capital social de Herrera del 96,54%, que se superpone con la participación directa de Diamante Trading.

(iii) Por último, los miembros de la Familia Herrera tienen una participación indirecta del 100% de Garajonay a través de Strawflowers Park Ventures S.A.¹⁰⁸⁴

719. La siguiente tabla detalla la participación de cada uno de los Demandantes en el capital social de Herrera y Garajonay conforme a lo expuesto¹⁰⁸⁵:

Participación de los Demandantes en el capital social de Herrera y Garajonay			
Demandantes	Porcentaje de participación directa en el capital social de Herrera	Porcentaje de participación indirecta en el capital social de Herrera a través de Diamante Trading	Porcentaje de participación indirecta en el capital social de Garajonay
Diamante Trading	96,54%	N/A	N/A
Ángel Herrera Herrera	2,15%	59,97%	62%
María Herrera Rodríguez	0,76%	21,35%	22%
Félix Herrera Herrera	0,14%	3,80%	4%
Servando Herrera Herrera	0,14%	3,80%	4%
Ana Mary Herrera Herrera	0,14%	3,80%	4%
José Herrera Herrera	0,14%	3,80%	4%
Total del capital social	100%	96,54%	100%

¹⁰⁸³ Registro de accionistas de Diamante Trading (**Anexo C-98**); Certificado de Tenencia Accionaria de Leon Services Management (**Anexo C-26**); Registro de accionistas de Magnetic Symbol (**Anexo C-95**).

¹⁰⁸⁴ Certificados de acciones de Strawflowers Park Ventures S.A., 8 de enero de 2019 (**Anexo C-216**); Registro de accionistas de Garajonay, págs. 4 y 6 (**Anexo C-238**).

¹⁰⁸⁵ Ver Memorial de Demanda, § 609.

720. Atendiendo a la participación consolidada de cada miembro de la Familia Herrera en Herrera (es decir, incluyendo tanto sus participaciones directas como sus participaciones indirectas a través de Diamante Trading)¹⁰⁸⁶ la compensación debida a cada uno de ellos es la siguiente:

Compensación debida a cada miembro de la Familia Herrera en virtud de su participación en Herrera y Garajonay					
Demandante	Participación consolidada en Herrera ¹⁰⁸⁷	Indemnización correspondiente a participación en Herrera ¹⁰⁸⁸	Participación en Garajonay ¹⁰⁸⁹	Indemnización correspondiente a participación en Garajonay ¹⁰⁹⁰	Indemnización total debida a cada miembro de la Familia Herrera ¹⁰⁹¹
Ángel Herrera Herrera	62,12%	USD 30.079.482,44	62%	USD 1.524.260,47	USD 31.603.742,91
María Herrera Rodríguez	22,11%	USD 10.710.947,64	22%	USD 540.866,62	USD 11.251.814,26
Félix Herrera Herrera	3,94%	USD 1.907.731,77	4%	USD 98.339,39	USD 2.006.071,16
Servando Herrera Herrera	3,94%	USD 1.907.731,77	4%	USD 98.339,39	USD 2.006.071,16
Ana Mary Herrera Herrera	3,94%	USD 1.907.731,77	4%	USD 98.339,39	USD 2.006.071,16
José Herrera Herrera	3,94%	USD 1.907.731,77	4%	USD 98.339,39	USD 2.006.071,16
Total	100%	USD 48.421.357,17	100%	USD 2.458.484,63	USD 50.879.841,80

¹⁰⁸⁶ Memorial de Demanda, Apéndice I bis.

¹⁰⁸⁷ Los porcentajes en esta columna muestran las participaciones consolidadas de los miembros de la Familia Herrera en Herrera, que se calculan agregando sus participaciones directas y sus participaciones indirectas en la empresa a través de Diamante Trading según consta en la tabla en el § 719 *supra*.

¹⁰⁸⁸ Las cantidades en esta columna resultan de tomar el valor total de Herrera (USD 48.421.357,17), que resulta de agregar el valor del negocio de distribución de Herrera (USD 36.026.758,38, *ver* § 677 *supra*) al de las Inversiones Inmobiliarias propiedad de Herrera (USD 12.394.598,79, *ver* § 701 *supra*) y aplicarle el porcentaje de participación consolidada que detenta cada miembro de la Familia Herrera en Herrera, que se indica en la columna “Participación consolidada en Herrera” a la izquierda.

¹⁰⁸⁹ Los porcentajes en esta columna muestran las participaciones de los miembros de la Familia Herrera en Garajonay según constan en la tabla en el § 719 *supra*.

¹⁰⁹⁰ Las cantidades en esta columna resultan de tomar el valor total de las Inversiones Inmobiliarias propiedad de Garajonay (USD 2.458.484,63, *ver* § 701 *supra*) y aplicarle el porcentaje de participación indirecta que detenta cada miembro de la Familia Herrera en Garajonay, que se indica en la columna “Participación en Garajonay” a la izquierda.

¹⁰⁹¹ Las cantidades en esta columna resultan de agregar el valor de la indemnización debida a cada miembro de la Familia Herrera en virtud de su participación consolidada en Herrera, según consta en la columna “Indemnización correspondiente a participación en Herrera” en esta tabla, y el valor de la indemnización debida a cada miembro de la Familia Herrera en virtud de su participación en Garajonay, según consta en la columna “Indemnización correspondiente a participación en Garajonay” también en esta tabla.

721. A su vez, en virtud de su participación del 96,54% en el capital social de Herrera, Diamante Trading tiene derecho a obtener una indemnización por un monto total de USD 46.748.265,02¹⁰⁹².
722. Evidentemente, otorgar tanto a los miembros de la Familia Herrera como a Diamante Trading los montos indemnizatorios que se han indicado se traduciría en una doble compensación que no debe permitirse y a la cual los Demandantes han renunciado expresamente en todo caso¹⁰⁹³. Los Demandantes proponen la siguiente solución:

En relación con cómo evitar un eventual doble recupero, los Demandantes proponen que el laudo indique que, si Diamante Trading recibe de Venezuela los montos de compensación equivalentes al 96,54% de su tenencia directa en Herrera, los Demandantes Españoles perderán el derecho a exigir a Venezuela el cobro de las sumas reconocidas por sus tenencias indirectas en Herrera y solo podrán exigir el pago de las sumas relativas a sus tenencias directas en Herrera y sus tenencias indirectas en Garajonay. Adicionalmente, el laudo podría indicar que, si por el contrario, los Demandantes Españoles reciben de Venezuela los montos de la compensación equivalentes al 100% de su tenencia en Herrera, es decir, tanto por su tenencia directa como indirecta, Diamante Trading perderá el derecho de exigir a Venezuela el cobro de las sumas reconocidas por su participación en Herrera.¹⁰⁹⁴

723. El Tribunal considera que los términos propuestos por los Demandantes dejan margen para una doble compensación. Por ejemplo, los Demandantes sugieren que Diamante Trading debe perder su derecho a exigir a la Demandada el cobro de las sumas reconocidas por su participación en Herrera *únicamente* si los miembros de la Familia Herrera reciben una compensación equivalente al 100% de su tenencia en Herrera. Ente otros escenarios que podrían contemplarse, ello permitiría tanto a Diamante Trading como a los miembros de la Familia Herrera recuperar el 99% de los importes que se les adeudan sin que ni la primera ni los segundos pierdan su derecho a exigir el cobro de las sumas indicadas en este Laudo Final, siendo compensados así por partida doble.
724. En su lugar, el Tribunal dispone que si Diamante Trading recibe de la Demandada cualquier monto de compensación en virtud de su tenencia directa en Herrera, los miembros de la Familia Herrera perderán el derecho a exigir a la Demandada el cobro de una porción equivalente de las sumas reconocidas por sus tenencias indirectas en Herrera, pudiendo en

¹⁰⁹² Esta cantidad resulta de tomar el valor total de Herrera (USD 48.421.357,17, *ver* nota al pie 1088 *supra*) y aplicarle el porcentaje de participación que detenta Diamante Trading en Herrera (aproximadamente un 96,54%).

¹⁰⁹³ Escrito Post-Audiencia de los Demandantes, § 133.

¹⁰⁹⁴ Escrito Post-Audiencia de los Demandantes, § 136.

todo caso exigir el pago de las sumas relativas a sus tenencias directas en Herrera y sus tenencias indirectas en Garajonay. Por ejemplo, si Diamante Trading recupera un 50% de los montos que la Demandada le adeuda, cada miembro de la Familia Herrera perderá el derecho a exigir a la Demandada el cobro del 50% de las sumas reconocidas por sus tenencias indirectas en Herrera.

725. Si, por el contrario, cualquier miembro de la Familia Herrera recibe de la Demandada cualquier monto de la compensación que se le debe por su tenencia indirecta en Herrera, Diamante Trading perderá el derecho a exigir a la Demandada el cobro de una proporción equivalente de las sumas reconocidas por su participación directa en Herrera. Por ejemplo, si cada uno de los miembros de la Familia Herrera recupera un 50% de los montos que la Demandada les adeuda en virtud de su tenencia indirecta en Herrera, Diamante Trading perderá el derecho a exigir a la Demandada el cobro del 50% del monto total que tiene derecho a recibir en virtud del presente Laudo Final.

X. COSTAS

1. *La posición de los Demandantes*

726. Los Demandantes solicitan al Tribunal que ordene a la Demandada que asuma sus honorarios y gastos legales, “*incluyendo los honorarios y gastos del Tribunal, los honorarios y gastos de la Corte Permanente de Arbitraje, los honorarios y gastos relacionados con la representación legal de los Demandantes, y los honorarios y gastos de los expertos nombrados por los Demandantes y/o el Tribunal, más los intereses correspondientes*”¹⁰⁹⁵. Además, en relación con la tasa aplicable a los intereses sobre las costas, los Demandantes proponen emplear la misma tasa que se aplique al pago de la indemnización¹⁰⁹⁶.
727. Las costas cuyo reembolso solicitan los Demandantes ascienden a USD 6.287.316,35 y EUR 1.400.000,00, desglosadas de la siguiente manera¹⁰⁹⁷:

Concepto	Monto
Anticipos de costos pagados a la CPA	EUR 1.400.000,00
Honorarios y gastos de abogados internacionales	
(a) Honorarios	USD 5.814.197,42
(b) Gastos	USD 39.253,48
Honorarios y gastos de abogados venezolanos	USD 20.363,55
Honorarios y gastos de expertos	USD 370.538,49
Honorarios de traductores	USD 24.136,78
Otros costos relacionados con la preparación y tramitación del Arbitraje, los escritos y las Audiencias	USD 18.826,63
Costos totales incurridos por los Demandantes	EUR 1.400.000,00 USD 6.287.316,35

728. Según los Demandantes, los artículos 38 y 40 del Reglamento CNUDMI de 1976 codifican el estándar legal aplicable en materia de asignación de costas. En particular, los Demandantes

¹⁰⁹⁵ Memorial de Demanda, § 309; Réplica, § 613.

¹⁰⁹⁶ Escrito sobre Costas de los Demandantes, § 20.

¹⁰⁹⁷ Escrito sobre Costas de los Demandantes, § 20; Comunicación de los Demandantes al Tribunal, 13 de marzo de 2025.

derivan dos consecuencias de los términos del artículo 40: (i) conforme a lo dispuesto en el Reglamento CNUDMI de 1976, rige una presunción según la cual la parte vencida debe afrontar las costas del arbitraje; y (ii) el Tribunal puede adoptar su decisión de condena en costas teniendo en cuenta “*las circunstancias del caso*”¹⁰⁹⁸. Los Demandantes identifican una serie de circunstancias que otros tribunales de inversión han considerado al resolver solicitudes de condena en costas: el resultado del arbitraje¹⁰⁹⁹, la conducta procesal de las Partes¹¹⁰⁰ y, en especial, el grado de cooperación con el desarrollo del procedimiento¹¹⁰¹.

729. A modo de ejemplo, los Demandantes citan decisiones de otros tribunales de inversión que han condenado en costas a partes que: (i) prolongaron innecesariamente el arbitraje¹¹⁰²; (ii) formularon excepciones preliminares sin fundamento¹¹⁰³; (iii) se negaron a pagar los anticipos de costas solicitados por el tribunal¹¹⁰⁴; (iv) no presentaron documentos relevantes para el caso¹¹⁰⁵; (v) introdujeron reclamos nuevos de manera extemporánea¹¹⁰⁶; (vi) recusaron

¹⁰⁹⁸ Escrito sobre Costas de los Demandantes, §§ 2-4.

¹⁰⁹⁹ Escrito sobre Costas de los Demandantes, § 4; *Serafín García Armas y Karina García Gruber c. República Bolivariana de Venezuela*, Caso CPA núm. 2013-3, Laudo Final, 26 de abril de 2019, § 561 (**Anexo CLA-88**); *Olympic Entertainment Group AS c. Ucrania*, Caso CPA núm. 2019-18, Laudo, 15 de abril de 2021, §§ 189-191 (**Anexo CLA-236**).

¹¹⁰⁰ Escrito sobre Costas de los Demandantes, § 4; *Serafín García Armas y Karina García Gruber c. República Bolivariana de Venezuela*, Caso CPA núm. 2013-3, Laudo Final, 26 de abril de 2019, § 561 (**Anexo CLA-88**); *Olympic Entertainment Group AS c. Ucrania*, Caso CPA núm. 2019-18, Laudo, 15 de abril de 2021, § 194 (**Anexo CLA-236**); *ECE y Panta c. República Checa*, Caso CPA núm. 2010-5, Laudo, 19 de septiembre de 2013, §§ 6.71-6.73 (**Anexo CLA-71**); *Continental Casualty Company c. República Argentina*, Caso CIADI núm. ARB/03/9, Laudo, 5 de septiembre de 2008, § 318 (**Anexo CLA-48**); *Sistem Mühendislik İnşaat Sanayi Ve Ticaret A.Ş. c. República Kirguisa*, Caso CIADI núm. ARB(AF)/06/1, Laudo, 9 de septiembre de 2009, § 204 (**Anexo RLA-258**).

¹¹⁰¹ Escrito sobre Costas de los Demandantes, § 4; *Víctor Pey Casado y otro c. República de Chile*, Caso CIADI núm. ARB/98/2, Laudo, 8 de mayo de 2008, § 729 (**Anexo CLA-1**).

¹¹⁰² Escrito sobre Costas de los Demandantes, § 5; *Serafín García Armas y Karina García Gruber c. República Bolivariana de Venezuela*, Caso CPA núm. 2013-3, Laudo Final, 26 de abril de 2019, § 563 (**Anexo CLA-88**).

¹¹⁰³ Escrito sobre Costas de los Demandantes, § 5; *Serafín García Armas y Karina García Gruber c. República Bolivariana de Venezuela*, Caso CPA núm. 2013-3, Laudo Final, 26 de abril de 2019, § 563 (**Anexo CLA-88**); *Krederi Ltd. c. Ucrania*, Caso CIADI núm. ARB/14/17, Laudo, 2 de julio de 2018, § 738(iii) (**Anexo CLA-169**); *Burlington Resources Inc. c. República del Ecuador*, Caso CIADI núm. ARB/08/5, Decisión sobre Reconsideración y Laudo, 7 de febrero de 2017, § 620 (**Anexo RLA-257**).

¹¹⁰⁴ Escrito sobre Costas de los Demandantes, § 5; *Serafín García Armas y Karina García Gruber c. República Bolivariana de Venezuela*, Caso CPA núm. 2013-3, Laudo Final, 26 de abril de 2019, § 563 (**Anexo CLA-88**); *Olympic Entertainment Group AS c. Ucrania*, Caso CPA núm. 2019-18, Laudo, 15 de abril de 2021, §§ 195-196 (**Anexo CLA-236**).

¹¹⁰⁵ Escrito sobre Costas de los Demandantes, § 5; *Serafín García Armas y Karina García Gruber c. República Bolivariana de Venezuela*, Caso CPA núm. 2013-3, Laudo Final, 26 de abril de 2019, § 563 (**Anexo CLA-88**); *ECE y Panta c. República Checa*, Caso CPA núm. 2010-05, Laudo, 19 de septiembre de 2013, § 6.73 (**Anexo CLA-71**); *Ronald S Launder c. República Checa*, CNUDMI, Laudo Final, 3 de septiembre de 2001, § 318 (**Anexo RLA-192**); *ADC Affiliate Limited y ADC & ADMC Management Limited c. República de Hungría*, Caso CIADI núm. ARB/03/16, Laudo, 27 de septiembre de 2006, § 538 (**Anexo CLA-37**).

¹¹⁰⁶ Escrito sobre Costas de los Demandantes, § 5; *ECE y Panta c. República Checa*, Caso CPA núm. 2010-05, Laudo, 19 de septiembre de 2013, § 6.71 (**Anexo CLA-71**).

de manera repetida e infundada a los miembros del tribunal¹¹⁰⁷; y (vii) no actuaron de buena fe¹¹⁰⁸.

730. Partiendo de esta base, los Demandantes argumentan que la Demandada debe soportar las costas del procedimiento porque, a lo largo de este, Venezuela adoptó una conducta procesal que aumentó los costos y generó retrasos injustificados¹¹⁰⁹.
731. En primer lugar, los Demandantes recuerdan que la Demandada se negó a pagar su porción del depósito, vulnerando así la orden del Tribunal de pagar adelantos en partes iguales¹¹¹⁰. Según los Demandantes, Venezuela cambió varias veces su posición sobre la obligación de pagar los anticipos, negándose a ello en primera instancia para después reconocer su obligación y finalmente decidir no pagar los anticipos una vez emitido el Laudo Parcial sobre Jurisdicción¹¹¹¹. Los Demandantes sostienen que la decisión de la Demandada no sólo viola las obligaciones internacionales derivadas del Tratado¹¹¹², sino que también incrementó la carga financiera de los Demandantes al forzarles a realizar pagos en sustitución de aquella para cubrir los anticipos solicitados por el Tribunal¹¹¹³.
732. En segundo lugar, los Demandantes identifican varias instancias en las que la conducta de la Demandada generó costos adicionales y causó retrasos: (i) la extensa solicitud de bifurcación planteada por la Demandada, que el Tribunal rechazó en gran medida¹¹¹⁴; (ii) la presentación de una objeción jurisdiccional *ratione voluntatis*, que requirió dos rondas de escritos y una audiencia presencial y que fue rechazada en última instancia por el Tribunal¹¹¹⁵; (iii) varias objeciones jurisdiccionales presentadas por la Demandada, que fueron abandonadas

¹¹⁰⁷ Escrito sobre Costas de los Demandantes, § 5; *Serafín García Armas y Karina García Gruber c. República Bolivariana de Venezuela*, Caso CPA núm. 2013-3, Laudo Final, 26 de abril de 2019, § 564 (**Anexo CLA-88**).

¹¹⁰⁸ Escrito sobre Costas de los Demandantes, § 5; *Deutsche Bank AG c. República Democrática Socialista de Sri Lanka*, Caso CIADI núm. ARB/09/2, Laudo, 31 de octubre de 2012, § 588 (**Anexo CLA-67**).

¹¹⁰⁹ Escrito sobre Costas de los Demandantes, § 7.

¹¹¹⁰ Escrito sobre Costas de los Demandantes, § 8; Carta del Tribunal a las Partes, 29 de junio de 2020.

¹¹¹¹ Escrito sobre Costas de los Demandantes, § 8; Carta de la Demandada al Tribunal, 3 de agosto de 2020, pág. 2; Carta de la Demandada al Tribunal, 31 de agosto de 2021, pág. 2; Carta de la Demandada al Tribunal, 3 de marzo de 2022.

¹¹¹² Escrito sobre Costas de los Demandantes, § 9.

¹¹¹³ Escrito sobre Costas de los Demandantes, §§ 9-10; Cartas del Tribunal a las Partes del 31 de julio de 2020, 3 de febrero de 2021, 28 de septiembre de 2021, 22 de febrero de 2022, 16 de junio de 2022, 6 de octubre de 2022, 24 de julio de 2023, 18 de enero de 2024, 15 de abril de 2024 y 17 de septiembre de 2024.

¹¹¹⁴ Escrito sobre Costas de los Demandantes, § 11; Solicitud de Bifurcación, 4 de enero de 2021; Comentarios de los Demandantes a la Solicitud, 3 de febrero de 2021; Decisión sobre Bifurcación, 23 de febrero de 2021.

¹¹¹⁵ Escrito sobre Costas de los Demandantes, § 12; Laudo Parcial sobre Jurisdicción, § 228.

parcialmente tras la contestación de los Demandantes¹¹¹⁶; y (iv) la presentación del informe de la Lic. Lyon con la Dúplica, sin respetar la secuencialidad de los escritos fijada, que obligó a los Demandantes a instruir a sus peritos para que respondieran a los nuevos argumentos de la Demandada¹¹¹⁷.

733. En tercer lugar, los Demandantes afirman que la Demandada actuó contraviniendo instrucciones directas del Tribunal, ya sea reteniendo de forma “*injustificada*” documentos que debía haber exhibido, como los borradores del TBI España-Venezuela¹¹¹⁸; o instruyendo a sus peritos a que desarrollasen una teoría de valuación nueva en el Informe Post-Audiencia de Accuracy partiendo de argumentos extemporáneos¹¹¹⁹. A juicio de los Demandantes, este último incidente también generó trabajo adicional, pues el Tribunal tuvo que resolver el incidente procesal y una solicitud de reconsideración¹¹²⁰.
734. Finalmente, los Demandantes recuerdan que la Demandada recusó al Sr. José Martínez de Hoz menos de dos meses antes de la Audiencia¹¹²¹, cuando las opiniones públicas sobre las que se basaba dicha solicitud estaban disponibles desde al menos el año 2021. Dicha recusación culminó con la renuncia del co-árbitro por prudencia¹¹²² (a pesar de ser infundada, según los Demandantes y el propio co-árbitro)¹¹²³ y obligó a los Demandantes a nombrar a un árbitro sustituto en menos de 50 días para evitar la reprogramación de la Audiencia¹¹²⁴. Así, los Demandantes nombraron al Sr. Federico Campolieti¹¹²⁵ quien también fue recusado

¹¹¹⁶ Escrito sobre Costas de los Demandantes, § 13; Dúplica sobre Objeciones Remanentes, §§ 1, 64, 167.

¹¹¹⁷ Escrito sobre Costas de los Demandantes, § 16.

¹¹¹⁸ Escrito sobre Costas de los Demandantes, § 14; Carta de los Demandantes al Tribunal, 1 de septiembre de 2022, págs. 3-4; Carta de la Demandada al Tribunal, 9 de septiembre de 2022, pág. 7.

¹¹¹⁹ Escrito sobre Costas de los Demandantes, § 14; Carta del Tribunal a las Partes, 18 de junio de 2024, pág. 2.

¹¹²⁰ Escrito sobre Costas de los Demandantes, § 14; Carta del Tribunal a las Partes, 23 de septiembre de 2024; Orden Procesal núm. 8, 8 de octubre de 2024.

¹¹²¹ Escrito sobre Costas de los Demandantes, § 15; Notificación de recusación del co-árbitro Sr. José Martínez de Hoz, 9 de mayo de 2023.

¹¹²² Escrito sobre Costas de los Demandantes, § 15; Renuncia del co-árbitro Sr. José Martínez de Hoz, 12 de mayo de 2023.

¹¹²³ Escrito sobre Costas de los Demandantes, § 15; Carta del co-árbitro Sr. José Martínez de Hoz, 9 de mayo de 2023.

¹¹²⁴ Escrito sobre Costas de los Demandantes, § 15.

¹¹²⁵ Escrito sobre Costas de los Demandantes, § 15; Carta de los Demandantes al Tribunal, 16 de mayo de 2023.

por la Demandada¹¹²⁶ y que también terminó renunciando. Esta recusación provocó a que la Audiencia se retrasara casi un año¹¹²⁷.

2. *La posición de la Demandada*

735. La Demandada sostiene que los Demandantes deben asumir las costas del procedimiento de forma íntegra, incluidos los “*gastos de representación legal, expertos y costos incurridos por la República*”¹¹²⁸. En particular, las costas del procedimiento cuyo reembolso solicita la Demandada ascienden a USD 4.721.516,75, desglosados de la siguiente forma:

Concepto	Monto
Honorarios legales y costos ¹¹²⁹	USD 4.025.000
Honorarios y gastos de expertos	USD 696.516,75
Costos totales incurridos por los Demandantes	USD 4.721.516,75

736. Según la Demandada, si bien el artículo 40.1 del Reglamento CNUDMI de 1976 establece una regla general de condena en costas a la parte vencida, también otorga discreción al Tribunal para que prorratee los elementos que componen las costas atendiendo a circunstancias particulares¹¹³⁰. La Demandada también aduce que la asignación de los costos legales de la parte vencedora no se rige por la regla del artículo 40.1 del Reglamento CNUDMI de 1976, sino que debe determinarse en función de las circunstancias del caso¹¹³¹. En este contexto, la Demandada hace referencia a decisiones de varios tribunales de inversión que determinaron que la asignación de costas responde a las circunstancias del caso

¹¹²⁶ Escrito sobre Costas de los Demandantes, § 15; Notificación de recusación del co-árbitro Sr. Federico Campolieti, 31 de mayo de 2023.

¹¹²⁷ Escrito sobre Costas de los Demandantes, § 15; Carta de los Demandantes al Tribunal, 12 de junio de 2023; Carta de la Demandada al Tribunal, 12 de junio de 2023; Carta del Tribunal a las Partes, 6 de julio de 2023.

¹¹²⁸ Escrito sobre Costas de la Demandada, § 24.

¹¹²⁹ Ver Escrito sobre Costas de la Demandada, nota al pie 33: “*Los costos incluyen gastos de transporte, alojamiento, traducción, impresión y correo durante el proceso de preparación de los memoriales y las Audiencias.*”

¹¹³⁰ Escrito sobre Costas de la Demandada, § 5.

¹¹³¹ Escrito sobre Costas de la Demandada, § 4.

y queda sujeta a un estándar de razonabilidad, que considera la existencia de reclamos frívolos y las conductas reprochables de las Partes¹¹³².

737. La Demandada considera que los Demandantes deben afrontar la totalidad de las costas porque el presente caso es un “claro ejemplo de una reclamación frívola”¹¹³³. A juicio de la Demandada, el reclamo de los Demandantes es infundado y carece de razonabilidad por los siguientes motivos: (i) la mayoría de sus alegaciones se sustentan únicamente en las declaraciones de los testigos Ángel Herrera Herrera y Servando Herrera Herrera, quienes tienen un interés directo en la disputa¹¹³⁴ y no percibieron los hechos con sus propios sentidos¹¹³⁵; (ii) los Demandantes tampoco buscaron llamar a testificar a otras personas que, como ellos mismos reconocieron, estaban presentes durante los hechos objeto de disputa¹¹³⁶; (iii) nunca aportaron a las autoridades¹¹³⁷ medios de prueba que tenían bajo su control¹¹³⁸ y que resultaban de gran importancia para la resolución de la disputa¹¹³⁹, como el cerebro electrónico de Herrera¹¹⁴⁰; y (iv) ocultaron datos que obraban en su poder y que eran claves para el cálculo de la indemnización, como el efecto de las distintas clases de acciones sobre la distribución de dividendos de Herrera¹¹⁴¹.
738. Además, independientemente del carácter frívolo e infundado de los reclamos, la Demandada defiende que los Demandantes deben cubrir la totalidad de las costas porque su conducta generó una actividad procesal innecesaria e incrementó los costos incurridos¹¹⁴².

¹¹³² Escrito sobre Costas de la Demandada, § 7; *Gemplus, S.A., SLP, S.A. y Gemplus Industrial, S.A. de C.V. c. Estados Unidos Mexicanos*, Casos CIADI núms. ARB(AF)/04/3 y ARB(AF)/04/4, Laudo, 16 de junio de 2010, § 17.21 (**Anexo CLA-195**); *Georg Gavrilovic y Gavrilovic d.o.o. c. República de Croacia*, Caso CIADI núm. ARB/12/39, Laudo, 26 de junio de 2018, § 1317 (**Anexo RLA-230**); *Tethyan Copper Company Pty Limited c. República Islámica de Pakistán*, Caso CIADI núm. ARB/12/1, Laudo, 12 de julio de 2019, §§ 1853-1854 (**Anexo RLA-231**); *Capital Financial Holdings Luxembourg S.A. c. República de Camerún*, Caso CIADI núm. ARB/15/18, Laudo, 22 de junio de 2017, § 480 (**Anexo CLA-138**).

¹¹³³ Escrito sobre Costas de la Demandada, § 8.

¹¹³⁴ Escrito sobre Costas de la Demandada, § 9; Transcripción, Día 2, 382:15-383:9; 477:8-15, 478:11-479:9.

¹¹³⁵ Escrito sobre Costas de la Demandada, § 9; Transcripción, Día 2, 480:6-15, 482:15-483:3.

¹¹³⁶ Escrito sobre Costas de la Demandada, § 10; Transcripción, Día 2, 395:3-17,480:6-15, 483:12-484:6.

¹¹³⁷ Escrito sobre Costas de la Demandada, § 11; Transcripción, Día 2, 503:8-19.

¹¹³⁸ Escrito sobre Costas de la Demandada, § 11; Transcripción, Día 4, 1101:3-1103:15; 1104:3-1105:11.

¹¹³⁹ Escrito sobre Costas de la Demandada, § 11; Transcripción, Día 2, 498:21-499:16, 502:5-21.

¹¹⁴⁰ Escrito sobre Costas de la Demandada, § 11.

¹¹⁴¹ Escrito sobre Costas de la Demandada, § 12.

¹¹⁴² Escrito sobre Costas de la Demandada, § 13.

739. En primer lugar, la Demandada afirma que la “*inconducta*” procesal de los Demandantes (en particular el nombramiento de dos árbitros con conflictos de interés con las Partes)¹¹⁴³ la obligó a preparar dos solicitudes de recusación a corto plazo¹¹⁴⁴, que culminaron con la renuncia de los árbitros en cuestión¹¹⁴⁵ y que influyeron en la postergación de la Audiencia¹¹⁴⁶. A juicio de la Demandada, toda modificación del Calendario Procesal ocasionada por la presentación de las solicitudes de recusación es atribuible únicamente a los Demandantes¹¹⁴⁷.
740. En segundo lugar, la Demandada considera que los Demandantes también incurrieron en una serie de “*inconductas*” procesales en la fase de exhibición de documentos al realizar solicitudes contrarias a la Orden Procesal núm. 1¹¹⁴⁸. La Demandada critica especialmente las solicitudes de aquellos documentos que los Demandantes sí tenían en su poder —como los documentos presentados ante la SUNDDE junto con los escritos de oposición del 19 y 28 de enero de 2015 y el escrito de defensa de 20 de julio de 2015 o los asientos registrales del Inmueble de Barcelona¹¹⁴⁹— y que obligaron a la Demandada a destinar recursos para su identificación cuando no era necesario¹¹⁵⁰.
741. Finalmente, la Demandada afirma que la decisión de no contribuir a los adelantos ordenados por el Tribunal no implica que deba afrontar “*los costos y costas del procedimiento*”¹¹⁵¹. Para la Demandada, esta posición responde a razones de interés público relacionadas con la gestión

¹¹⁴³ Escrito sobre Costas de la Demandada, §§ 14-15. Según la Demandada, cuando los Demandantes nombraron al Sr. Martínez de Hoz, ocultaron a la Demandada y al resto de miembros del Tribunal publicaciones hecha por él que reflejaban “*clara hostilidad hacia la República y su gobierno actual*”. En respuesta, la Demandada presentó una solicitud de recusación que culminó con la renuncia del árbitro. Para mayor abundamiento, la Demandada alega que los Demandantes también ocultaron información al nombrar al Sr. Campolieti pues “*indudablemente, [el nombramiento] fue realizado con conocimiento de que el Sr. Campolieti se encontraba alcanzado por dos insalvables conflictos de interés*” que lo vinculaban, en parte, con financiadores de los Demandantes. La Demandada también solicitó su recusación y esta también culminó en la renuncia del árbitro.

¹¹⁴⁴ Escrito sobre Costas de la Demandada, § 16.

¹¹⁴⁵ Escrito sobre Costas de la Demandada, §§ 14-15.

¹¹⁴⁶ Escrito sobre Costas de la Demandada, § 17.

¹¹⁴⁷ Escrito sobre Costas de la Demandada, § 17; Notificación de Recusación del co-árbitro Sr. Federico Campolieti, 31 de mayo de 2023, § 81; Notificación de Recusación del co-árbitro Sr. José Martínez de Hoz, 9 de mayo de 2023, §§ 62-63.

¹¹⁴⁸ Escrito sobre Costas de la Demandada, § 18; Orden Procesal núm. 1 (“*Si las partes solicitan la realización de una fase de producción de documentos, cada Parte podrá solicitar a la otra Parte la exhibición de documentos que no tenga en su poder y que sean relevantes y esenciales para probar su caso conforme al calendario procesal contenido en el Anexo 1 de la presente Orden Procesal y siguiendo el cronograma Redfern modificado (ver Anexo 2), sin perjuicio del derecho de las Partes de solicitar al Tribunal la exhibición de documentos en otros momentos del arbitraje en circunstancias excepcionales [...]*”).

¹¹⁴⁹ Escrito sobre Costas de la Demandada, § 18; Réplica, §§ 66, 571-572, nota al pie 85.

¹¹⁵⁰ Escrito sobre Costas de la Demandada, § 18.

¹¹⁵¹ Escrito sobre Costas de la Demandada, § 19.

de los fondos públicos¹¹⁵², que guardan relevancia en un contexto en el cual Venezuela se enfrenta a sanciones internacionales que han afectado a su capacidad de transferir fondos en moneda extranjera¹¹⁵³. A modo de ejemplo, la Demandada hace referencia a decisiones de otros tribunales de inversión que asignaron la totalidad de las costas a la demandante, independientemente de la negativa parcial o total de la parte contraria de contribuir al pago de adelantos¹¹⁵⁴.

3. *El análisis del Tribunal*

742. El Tribunal observa que las Partes están conformes con las disposiciones aplicables en materia de asignación de costas¹¹⁵⁵. En consecuencia, el Tribunal se guiará por los artículos 38 y 40 del Reglamento CNUDMI de 1976 al adoptar su decisión de condena en costas.

A) Asignación de las costas

743. En virtud del artículo 38 del Reglamento CNUDMI de 1976, el Tribunal fijará en el laudo —es decir, en este Laudo Final— las costas del arbitraje. De acuerdo con esta disposición, el término costas comprende únicamente los siguientes conceptos:

- a) *Los honorarios del tribunal arbitral, que se indicarán por separado para cada árbitro y que fijará el propio tribunal de conformidad con el artículo 39;*
- b) *Los gastos de viaje y las demás expensas realizadas por los árbitros;*
- c) *El costo del asesoramiento pericial o de cualquier otra asistencia requerida por el tribunal arbitral;*
- d) *Los gastos de viaje y otras expensas realizadas por los testigos, en la medida en que dichos gastos y expensas sean aprobados por el tribunal arbitral;*

¹¹⁵² Escrito sobre Costas de la Demandada, § 19; Carta de la Demandada al Tribunal, de 25 de agosto de 2021. En dicha Carta, la Demandada argumentó que no pagarían el depósito para sufragar la aventura procesal de la contraria, pues los Demandantes presentaron “*reclamos infundados ante un tribunal, que de modo evidente, carece de jurisdicción*”.

¹¹⁵³ Escrito sobre Costas de la Demandada, § 20; Carta de la Demandada al Tribunal, 31 de agosto de 2021.

¹¹⁵⁴ Escrito sobre Costas de la Demandada, § 23; *Blue Bank International & Trust (Barbados) Ltd. c. República Bolivariana de Venezuela*, Caso CIADI núm. ARB/12/20, Laudo, §§ 200-214 (**Anexo RLA-8**); *Enrique Heemsen y Jorge Heemsen c. República Bolivariana de Venezuela*, Caso CPA núm. 2017-18, Laudo sobre Jurisdicción, 29 de octubre de 2019, §§ 444-454 (**Anexo CLA-92**); *Fábrica de Vidrios los Andes C.A. y Owens Illinois de Venezuela C. A. c. República Bolivariana de Venezuela*, Caso CIADI núm. ARB/12/21, Laudo, 13 de noviembre de 2017, §§ 314-321 (**Anexo RLA-163**); *Kimberly-Clark Dutch Holdings, B.V., Kimberly-Clark S.L.U., y Kimberly-Clark BVBA c. República Bolivariana de Venezuela*, Caso CIADI núm. ARB(AF)/18/3, Laudo, 5 de noviembre de 2021, §§ 17, 45, 254 (**Anexo CLA-170**).

¹¹⁵⁵ Escrito sobre Costas de los Demandantes, Sección II; Escrito sobre Costas de la Demandada, Sección I.A.

e) El costo de representación y de asistencia de letrados de la parte vencedora si se hubiera reclamado dicho costo durante el procedimiento arbitral y sólo en la medida en que el tribunal arbitral decida que el monto de ese costo es razonable;

f) Cualesquiera honorarios y gastos de la autoridad nominadora, así como los gastos del Secretario General del Tribunal Permanente de Arbitraje de La Haya.

744. Por otro lado, los criterios aplicables en materia de asignación de costas vienen determinados en el artículo 40 del Reglamento CNUDMI de 1976, que dispone lo siguiente:

1. Salvo lo dispuesto en el párrafo 2, en principio, las costas del arbitraje serán a cargo de la parte vencida. 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.

2. Respecto del costo de representación y de asistencia de letrados a que se refiere el inciso e) del artículo 38, el tribunal arbitral decidirá, teniendo en cuenta las circunstancias del caso, qué parte deberá pagar dicho costo o podrá prorratearlo entre las partes si decide que el prorrateo es razonable.

745. El Tribunal observa que el artículo 40 del Reglamento CNUDMI de 1976, en materia de asignación de costas, distingue entre las costas del procedimiento en sí (es decir, los puntos a), b), c), d) y f) del artículo 38 del Reglamento CNUDMI de 1976) y los costos de representación y asistencia letrada, a los que se refiere el artículo 38 e) del Reglamento CNUDMI de 1976. El Tribunal abordará estos conceptos separadamente.

746. Primero, en relación con las costas del procedimiento, ambas Partes aceptan que el artículo 40.1 del Reglamento CNUDMI de 1976 establece que, como regla general, se condenará a la parte vencida a su pago¹¹⁵⁶. Sin embargo, las Partes también constatan que el mismo artículo permite prorratear las costas del procedimiento entre las partes en función de las circunstancias de cada caso¹¹⁵⁷.

747. Teniendo en cuenta las circunstancias del caso, el Tribunal no considera que exista motivo alguno para desviarse de la regla general marcada en el artículo 40.1. Si bien los Demandantes han obtenido una indemnización inferior a la solicitada, no cabe duda de que sus reclamos han prosperado, por lo que la Demandada es la “*parte vencida*” a los efectos de dicha disposición. Al margen del desenlace del arbitraje, el Tribunal también considera determinante, a estos efectos, la decisión de la Demandada de incumplir su obligación de depositar una suma igual en concepto de anticipo de las costas conforme a lo previsto en el artículo 41.1 del Reglamento CNUDMI de 1976 y el Acta de Constitución, con excepción

¹¹⁵⁶ Escrito sobre Costas de los Demandantes, § 4; Escrito sobre Costas de la Demandada, § 5.

¹¹⁵⁷ Escrito sobre Costas de los Demandantes, § 4; Escrito sobre Costas de la Demandada, § 5.

de un único pago realizado antes de la emisión del Laudo Parcial sobre Jurisdicción. Las razones aducidas por la Demandada para negarse a realizar estos pagos —la caracterización de los reclamos de los Demandantes como frívolos y abusivos antes de ser resueltos por el Tribunal y la posible detracción de “*recursos públicos que deben ser asignados de manera prioritaria a fines sociales urgentes en protección del pueblo de Venezuela*”¹¹⁵⁸— no se justifican en circunstancias en las cuales la Demandada dio libremente su consentimiento al arbitraje en los Tratados (que abarca la aplicación del Reglamento CNUDMI de 1976 y las reglas correspondientes en materia de adelantos), menos aún aun cuando la negativa de la Demandada a pagar situó sobre los Demandantes una carga financiera desproporcionada durante la vida del procedimiento.

748. Con respecto a los costos de representación y de asistencia letrada de las Partes, el artículo 40.2 del Reglamento CNUDMI de 1976 permite al Tribunal determinar qué Parte deberá asumir dichos costos o cómo prorratarlos entre las Partes, siempre que sean razonables. Atendiendo a los motivos indicados en los párrafos anteriores, el Tribunal considera que la Demandada también deberá soportar los costos razonables de representación legal de los Demandantes.

B) Cuantificación de las costas y decisión sobre costas

749. Los honorarios y gastos incurridos por los miembros del Tribunal y por la CPA, en su calidad de institución administradora del arbitraje, son los siguientes:

	Honorarios ¹¹⁵⁹	Gastos
Prof. Diego P. Fernández Arroyo	EUR 467.400,00	EUR 15.017,63
Sr. Joseph Tirado	EUR 132.660,00	EUR 6.237,80
Prof. Franco Ferrari	EUR 280.250,00	EUR 10.184,89
Sr. José A. Martínez de Hoz	EUR 165.950,00	EUR 149,00
CPA	EUR 261.165,00	EUR 16.583,87

¹¹⁵⁸ Carta de la Demandada al Tribunal, 3 de agosto de 2020.

¹¹⁵⁹ Los honorarios de los miembros del Tribunal se han fijado respetando el monto máximo fijado en el párrafo 12.2 del Acta de Constitución del 31 de julio de 2020, consistente en “*el máximo que resulte de la utilización del baremo de la Corte de Arbitraje de la Cámara de Comercio Internacional para un arbitraje ordinario con un tribunal de tres miembros con idéntico monto en disputa, según resulte de aplicación en el día en que se emita la decisión en la cual se fijen las costas*”

750. Otros costos administrativos del arbitraje (incluidos costos bancarios, servicio de comidas, mensajería, estenógrafos, instalaciones para las audiencias, servicios informáticos y audiovisuales, interpretación, impresión y telecomunicaciones) ascienden a EUR 81.896,63. En consecuencia, los costos totales del procedimiento ascienden a EUR 1.437.494,82.
751. El Tribunal solicitó a las Partes depósitos por un importe de EUR 1.500.000 para sufragar los costos del arbitraje. Los Demandantes abonaron EUR 1.400.000, mientras que la Demandada abonó EUR 100.000¹¹⁶⁰. Del depósito gestionado por la CPA se pagaron EUR 1.437.494,82. El saldo no utilizado del depósito asciende por lo tanto a EUR 62.505,18.
752. En virtud de la Sección 11.4 del Acta de Constitución, el Tribunal instruye a la CPA a devolver esta cantidad a las Partes en la siguiente proporción: EUR 58.338,17 a los Demandantes (correspondiente a la porción del depósito pagada por éstos, es decir, el 93,33% del depósito) y EUR 4.167,01 a la Demandada (correspondiente a la porción del depósito pagada por esta, es decir, el 6,67% del depósito). La CPA proporcionará a las Partes un estado de cuenta del depósito luego de la emisión del presente Laudo Final.
753. Por lo tanto, el Tribunal fija las costas del arbitraje —excluyendo los costos de representación legal y otros costos incurridos por las Partes conforme a los puntos d) y e) del artículo 38 del Reglamento CNUDMI de 1976 — en EUR 1.437.494,82. El Tribunal ordena a la Demandada que pague a los Demandantes EUR 1.341.661,83 en concepto de las costas que se sufragaron con la parte del depósito aportada por los Demandantes.
754. Asimismo, por los motivos expuestos en la sección anterior, el Tribunal ordena a la Demandada que abone a los Demandantes un importe de USD 6.287.316,35 en concepto de honorarios y gastos legales y gastos de los testigos y peritos (artículos 38 d) y e) del Reglamento CNUDMI de 1976) —cantidad que, a la vista de la complejidad del presente

del arbitraje?. El Tribunal constata que, a fecha de emisión del presente laudo, el monto reclamado por los Demandantes, incluyendo intereses, asciende aproximadamente a USD 410 millones (*ver Anexo CLEX-76*), que se traduce en un máximo de USD 531.100 por árbitro. Asimismo, a efectos de la segunda oración del párrafo 12.2 del Acta de Constitución (“*Esta disposición asume que las Partes colaborarán para tramitar el procedimiento de forma eficiente y dentro de plazos razonables, pero podrá ser revisada excepcionalmente si fuera necesario para asegurar la adecuada remuneración del Tribunal*”) el Tribunal hace constar que el presente arbitraje ha comprendido dos fases, con sendas audiencias y laudos; ha requerido un reemplazo, en dos ocasiones diferenciadas, de un miembro del Tribunal con posterioridad a la presentación de sendas recusaciones; y ha tenido una duración total de seis años debida, entre otros factores, a la necesidad de retrasar un año la celebración de la Audiencia con motivo de dichos reemplazos. Además de todo lo anterior, el Tribunal debió abordar considerable actividad procesal incluso después de celebrada la Audiencia de fondo.

¹¹⁶⁰ Carta de la Demandada al Tribunal, 19 de enero de 2022; Carta del Tribunal a las Partes, 20 de enero de 2022.

caso, el Tribunal considera razonable a los efectos del artículo 38 e) del Reglamento CNUDMI de 1976—.

755. En conclusión, el Tribunal condena a la Demandada a abonar un total de EUR 1.341.661,83 y de USD 6.287.316,35 a los Demandantes en concepto de costas. El Tribunal observa que los Demandantes no han indicado cómo deben distribuirse estos montos entre ellos ni en qué proporción ha contribuido cada uno de ellos a los costos del arbitraje. En estas circunstancias, el Tribunal considera apropiado disponer que cualquiera de los Demandantes tendrá la facultad de reclamar el pago de la totalidad de la condena en costas a la Demandada, sin perjuicio de las relaciones internas que correspondan entre ellos.

C) Intereses sobre las costas

756. Los Demandantes han solicitado que se ordene a la Demandada a pagar intereses compuestos sobre las costas, aplicando la misma tasa que se utilice para la indemnización adeudada por Venezuela (es decir, la tasa correspondiente al costo de la deuda de Venezuela)¹¹⁶¹. La Demandada no se ha pronunciado sobre la posibilidad de imponer intereses sobre las costas.
757. El Tribunal debe rechazar esta solicitud: el Reglamento CNUDMI no prevé la imposición de intereses sobre las costas y los Demandantes no han aportado fundamento legal alguno que faculte al Tribunal a imponerlos.

¹¹⁶¹ Ver § 708 *supra*.

XI. DECISIÓN

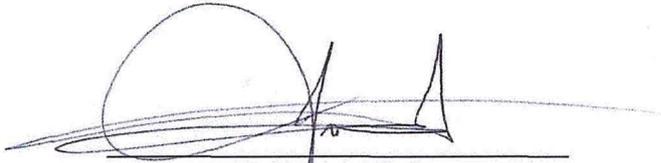
758. Por los motivos expuestos, el Tribunal decide por mayoría:

- (i) declarar que el Tribunal tiene jurisdicción sobre los reclamos presentados por los Demandantes en el presente arbitraje;
- (ii) rechazar la objeción presentada por la Demandada relativa a la admisibilidad de los reclamos de los Demandantes;
- (iii) declarar que la Demandada expropió ilegalmente las inversiones de los Demandantes en violación del artículo V del TBI España-Venezuela y del artículo 5 del TBI Barbados-Venezuela;
- (iv) declarar que, como consecuencia de la violación del TBI España-Venezuela identificada en el apartado anterior, los miembros de la Familia Herrera tienen derecho a que la Demandada les pague las cantidades indicadas a continuación en concepto de indemnización:
 - i. Ángel Herrera Herrera: USD 31.603.742,91 (treinta y un millones seiscientos tres mil setecientos cuarenta y dos dólares estadounidenses con noventa y un centavos);
 - ii. María Herrera Rodríguez: USD 11.251.814,26 (once millones doscientos cincuenta y un mil ochocientos catorce dólares estadounidenses con veintiséis centavos);
 - iii. Félix Herrera Herrera: USD 2.006.071,16 (dos millones seis mil setenta y un dólares estadounidenses con dieciséis centavos);
 - iv. Servando Herrera Herrera: USD 2.006.071,16 (dos millones seis mil setenta y un dólares estadounidenses con dieciséis centavos);
 - v. Ana Mary Herrera Herrera: USD 2.006.071,16 (dos millones seis mil setenta y un dólares estadounidenses con dieciséis centavos);
 - vi. José Herrera Herrera: USD 2.006.071,16 (dos millones seis mil setenta y un dólares estadounidenses con dieciséis centavos);

- (v) declarar que, como consecuencia de la violación del TBI Barbados-Venezuela identificada en el apartado (iii) *supra*, Diamante Trading tiene derecho a que la Demandada le pague en concepto de indemnización USD 46.748.265,02 (cuarenta y seis millones setecientos cuarenta y ocho mil doscientos sesenta y cinco dólares estadounidenses con dos centavos);
- (vi) declarar que los Demandantes tienen derecho a que la Demandada les abone intereses sobre la indemnización que esta adeuda a cada uno de ellos indicada en los apartados (iv) y (v) *supra* a una tasa del 11,54% (once coma cincuenta y cuatro por ciento), aplicando interés compuesto sobre una base anual desde la fecha de valuación (11 de enero de 2015) hasta que tenga lugar el pago efectivo de la indemnización debida a cada uno de los Demandantes;
- (vii) declarar que la Demandada no podrá retener ningún monto indicado en los apartados (iv), (v) y (vi) *supra* en concepto de impuestos sobre dichas indemnizaciones;
- (viii) declarar que (a) si Diamante Trading recibe de la Demandada cualquier monto de compensación indicado en los apartados (v) y (vi) *supra* en virtud de su tenencia directa en Herrera, los miembros de la Familia Herrera perderán el derecho a exigir a la Demandada el cobro de una porción equivalente de las sumas reconocidas por sus tenencias indirectas en Herrera, pudiendo en todo caso exigir el pago de las sumas relativas a sus tenencias directas en Herrera y sus tenencias indirectas en Garajonay, según consta en las tablas en los párrafos 719 y 720 *supra*; y (b) si, por el contrario, cualquier miembro de la Familia Herrera recibe de la Demandada cualquier monto de la compensación que se le debe por su tenencia indirecta en Herrera, Diamante Trading perderá el derecho a exigir a la Demandada el cobro de una proporción equivalente de la suma reconocida por su participación directa en Herrera, que consta en los apartados (v) y (vi) *supra*;
- (ix) condenar a la Demandada a abonar a los Demandantes los montos indicados en los apartados (iv), (v) y (vi) *supra*, sujeto a lo dispuesto en los apartados (vii) y (viii) *supra*;
- (x) condenar a la Demandada a pagar a los Demandantes EUR 1.341.661,83 (un millón trescientos cuarenta y un mil seiscientos sesenta y un euros con ochenta y tres céntimos) y USD 6.287.316,35 (seis millones doscientos ochenta y siete mil trescientos dieciséis dólares estadounidenses con treinta y cinco centavos) en concepto de costas,

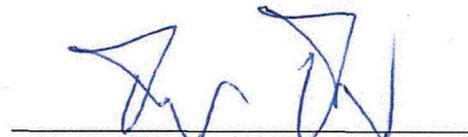
que podrán ser exigidos en su totalidad por cualquiera de los Demandantes, sin perjuicio de las relaciones internas que correspondan entre ellos; y

- (xi) rechazar cualquier otra solicitud planteada por las Partes en el marco del presente arbitraje.



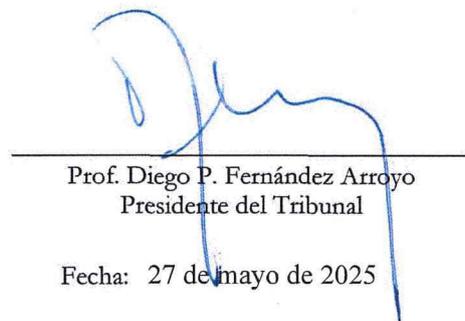
Sr. Joseph Tirado
Co-árbitro

Fecha: 27 de mayo de 2025



Prof. Franco Ferrari
Co-árbitro

Fecha: 27 de mayo de 2025



Prof. Diego P. Fernández Arroyo
Presidente del Tribunal

Fecha: 27 de mayo de 2025