

---

---

CENTRO INTERNACIONAL DE  
ARREGLO DE DIFERENCIAS RELATIVAS A INVERSIONES

**TECO GUATEMALA HOLDINGS, LLC**

*Demandante*

**C.**

**LA REPÚBLICA DE GUATEMALA**

*Demandada*

CASO CIADI N.º ARB/10/23

---

---

**ESCRITO DE LA DEMANDANTE POSTERIOR A LA AUDIENCIA**

---

---

**WHITE & CASE** LLP

Andrea J. Menaker

Jaime M. Crowe

Petr Polášek

Kristen M. Young

10 de junio de 2013

*Abogados de la Demandante*

---

---

## ESCRITO DE LA DEMANDANTE POSTERIOR A LA AUDIENCIA

### ÍNDICE

<b>A.</b>	<b>El estándar mínimo de trato con arreglo al artículo 10.5 del CAFTA-RD .....</b>	<b>8</b>
1.	El Estado viola el estándar de TJE toda vez que, como ocurrió en este caso, se comporta de manera contraria a las declaraciones específicas que efectuó con el fin de inducir al inversor a invertir, con lo que frustra las expectativas legítimas de este último.....	20
2.	El Estado viola el estándar del TJE toda vez que, como ocurrió en este caso, modifica fundamentalmente elementos críticos de su marco regulatorio en violación de las expectativas legítimas del inversor .....	25
3.	El Estado viola el estándar de TJE toda vez que, como ocurrió en este caso, adopta medidas arbitrarias contra una inversión protegida.....	32
4.	Para determinar que se produjo la violación del estándar mínimo de trato no es necesario demostrar que medió denegación de justicia .....	37
<b>B.</b>	<b>El reclamo de la Demandante con arreglo en los términos del 10.5 del CAFTA-RD.....</b>	<b>43</b>
<b>A.</b>	<b>Guatemala violó las declaraciones específicas que había efectuado para inducir la inversión extranjera en EEGSA, con lo que frustró las expectativas legítimas de la Demandante.....</b>	<b>48</b>
1.	Guatemala declaró específicamente que el VAD de EEGSA se calcularía en función el Valor Nuevo de Reemplazo de la base de capital de la empresa modelo eficiente .....	50
2.	Guatemala declaró específicamente que la consultora de EEGSA calcularía el VAD y que las diferencias atinentes al mismo serían resueltas por una Comisión Pericial.....	56
3.	Para impedir el aumento del VAD de EEGSA, en abierta violación de sus anteriores declaraciones Guatemala dejó de lado tanto los pronunciamientos de la Comisión Pericial como el estudio del VAD corregido de EEGSA, y aprobó su propio estudio del VAD, que calculó el VAD de la empresa en función de un VNR depreciado .....	59
4.	Ninguna de las supuestas defensas que opone la Demandada excusan su responsabilidad por violar sus declaraciones específicas y con ello frustrar las expectativas legítimas de la Demandante .....	66
<b>B.</b>	<b>Los actos de Guatemala modificaron aspectos esenciales del marco legal y regulatorio en el que la Demandante confió al decidir invertir en EEGSA .....</b>	<b>84</b>
1.	La reforma del Artículo 98 del RLGE en 2007 modificó de manera fundamental el marco regulatorio establecido por Guatemala para inducir la inversión extranjera en EEGSA.....	88

2.	La Corte de Constitucionalidad se basó en la modificación de 2007 del Artículo 98 del RLGE para justificar los actos de la CNEE en virtud del derecho guatemalteco .....	93
C.	Guatemala manipuló el resultado de la revisión tarifaria de 2008-2013 de EEGSA por medio de una serie de actos arbitrarios e injustificados .....	97
1.	La CNEE se arrogó una discreción ilimitada en los TdR de EEGSA para ignorar el estudio del VAD de EEGSA en virtud del modificado Artículo 98 del RLGE en caso de que discrepara de sus resultados .....	99
2.	La CNEE incorporó una fórmula del FRC inadecuada en los TdR de EEGSA, invocó de manera arbitraria el modificado Artículo 98 del RLGE y omitió entablar discusiones de buena fe con EEGSA y su consultor durante el proceso de revisión tarifaria .....	108
3.	Tras convocar una Comisión Pericial, la CNEE dictó el Artículo 98 <i>Bis</i> del RLGE e intentó aplicarlo retroactivamente y emitir reglas de operación que convertirían los pronunciamientos de la Comisión Pericial en decisiones meramente consultivas .....	114
4.	La CNEE se dispuso a influenciar a la Comisión Pericial mediante comunicaciones <i>Ex Parte</i> con el Sr. Riubrugent, el arquitecto de su fórmula de FRC inadecuada .....	121
5.	Habiendo fracasado en su intento de influenciar a la Comisión Pericial por medio del Sr. Riubrugent, la CNEE desestimó los pronunciamientos de la Comisión Pericial y el estudio del VAD corregido de Bates White, e impuso arbitrariamente su propio VAD a EEGSA .....	126
A.	El valor real de EEGSA está fuera de discusión .....	137
B.	La valoración contrafáctica de la Demandada adolece de serias deficiencias .....	144
1.	El perito de la Demandada no efectuó una valoración contrafáctica apropiada .....	144
2.	La Demandada manipuló los gastos de capital para obtener un monto de daños igual a cero.....	148
3.	Los errores de la Demandada se manifiestan por el resultado absurdo que obtuvo.....	152
C.	Intereses .....	166

## ESCRITO DE LA DEMANDANTE POSTERIOR A LA AUDIENCIA

### PREGUNTAS DEL TRIBUNAL

1. ¿Cómo interactúan los planteos y las defensas específicas de las Partes con el texto del artículo 10.5 del CAFTA, que contempla el “derecho internacional consuetudinario, incluido el trato justo y equitativo, así como protección y seguridad plenas”? (Carta del Tribunal a las Partes de fecha 11 de marzo de 2013)..... párrafos 11-59
2. Si las declaraciones efectuadas al inversor deben ser específicas (es decir, estar dirigidas específicamente al inversor) y si se puede considerar que el Memorándum de Venta constituye una declaración tal (Carta del Tribunal a las Partes de fecha 11 de marzo de 2013).....párrafos 31-39 y 86-90
3. El impacto, de haberlo, del artículo 3 de la Ley de lo Contencioso Administrativo en la controversia. (Carta del Tribunal a las Partes de fecha 11 de marzo de 2013)...párrafo 85
4. Prueba del valor para EEGSA en la venta a EPM. (Carta del Tribunal a las Partes de fecha 11 de marzo de 2013) .....párrafos 168 y 172
5. ¿Es correcto tomar como presupuesto, a los efectos de evaluar las pérdidas, que la tarifa del período 2008-2013 se mantendría vigente para siempre? De no serlo, ¿cuáles son las consecuencias del planteo de TECO? (Carta del Tribunal a las Partes de fecha 11 de marzo de 2013)..... párrafos 169-173
6. ¿Nos podría indicar [...] un *cross reference* con los artículos de la [LGE] y el [RLGE] en el cual se definen estos tres elementos [depreciaciones y el retorno de capital en base al FRC y el WACC]? (Acta del 21 de enero de 2013, 290:18-291:4).....párrafo 64, nota al pie 232
7. Si al tratar de distinguir entre los errores que pueden dar lugar a responsabilidad y los errores que no pueden hacerlo debe haber algún elemento de intencionalidad que la reguladora tuvo la intención de hacer algo erróneo o es suficiente que haya sencilla negligencia en el acto regulatorio (Acta del 21 de enero de 2013, 386:15-21).....párrafo 46
- 8.Cuál es la diferencia entre el nivel mínimo, el estándar mínimo que propone, que incluye CAFTA, y la norma gubernamental, el estándar gubernamental. La demandada dice que el estándar mínimo es el umbral más bajo. ¿Pero por qué es más bajo y en qué sentido es más bajo? ¿Cuál es la diferencia entre ambos? (Acta del 21 de enero de 2013, 387:4-11).....párrafos 11-24
9. Dónde se refiere la ley o el Reglamento a esta cuestión de depreciación (Acta del 22 de enero de 2013, 399:20-21).....párrafos 66-67, 75 y 135, nota al pie 508
10. En cuanto a la diferencia entre el VAD de Sigla y el VAD de Bates White del 28 de julio, ¿qué porción de la diferencia es atribuible al impacto de la depreciación y cuál es el

- impacto de otros factores como el precio del aluminio y el cobre? (Acta del 22 de enero de 2013, 400:2-21).....párrafo 156 y nota al pie 596
11. La decisión de la Comisión Pericial sobre el FRC, ¿está en conformidad con la ley y el reglamento? ¿Está de acuerdo y conforme con el marco regulatorio? Y de no serlo, ¿por qué? (Acta del 22 de enero de 2013, 400:22-401:22).....párrafos 75-77
  12. ¿Cómo fue calculado el precio de la privatización? ¿Se basó quizás en los flujos de efectivo solamente o también tomó en cuenta el valor de los activos? (Acta del 22 de enero de 2013, 402:7-10 y 402:17-19).....párrafos 68-69, 172 n.655
  13. Hay una pieza probatoria, [...] R-133, que es la entrevista del presidente ejecutivo de Energía de Medellín [que compró DECA II] [...] que dice [...] “Entonces la suposición es que la tarifa, tal como había sido establecida en el 2008, se mantendría igual para futuros períodos tarifarios”. [...] ¿Por qué se hizo esta suposición si se hace una revisión quinquenal de la tarifa? (Acta del 22 de enero de 2013, 402:22-403:1-15) .....párrafos 169-173
  14. ¿Cómo la tarifa del 2008, que en esta entrevista [Anexo R-133] se menciona como que es baja, quiero saber cómo fue tomada en cuenta al establecer el precio de venta a Energía de Medellín? (Acta del 22 de enero de 2013, 403:16 20).....párrafo 172
  15. ¿Cuál sería la TIR correspondiente para EEGSA según el VAD de Sigla y el VAD de Bates White del 28 de julio? (Acta del 22 de enero de 2013, 404:5-9 y 404:14-18).....párrafos 191-192
  16. ¿Cuál sería la diferencia para las tarifas eléctricas de los consumidores entre el VAD de Sigla y el VAD de Bates White del 28 de julio, en comparación con las tarifas de consumo al final del período tarifario anterior en 2003? (Acta del 22 de enero de 2013, 410:4-9).....párrafo 159, nota al pie 608
  17. Si es un cambio regulatorio no demasiado importante en la opinión de una de las partes; si esa es una cuestión, quizás, que se puede decidir en la fase jurisdiccional o debe necesariamente ser debatido cuando se vean los méritos (Acta del 22 de enero de 2013, 413:19-414:1).....párrafo 54
  18. De acuerdo al derecho guatemalteco, hubo algún -- ¿era posible plantear un reclamo de los mismos hechos? ¿TECO podría haber decidido plantear un reclamo en Guatemala? Y en ese caso, ¿qué tipo de procedimiento hubiera sido? (Acta del 22 de enero de 2013, 414:17-21).....párrafo 53, nota al pie 185

## ESCRITO DE LA DEMANDANTE POSTERIOR A LA AUDIENCIA

### I. INTRODUCCIÓN

1. De conformidad con la carta del Tribunal de fecha 22 de marzo de 2013, la Demandante presenta su Escrito Posterior a la Audiencia.<sup>1</sup> El presente Escrito se refiere únicamente a determinados aspectos del caso, a la luz de cuestiones planteadas durante la Audiencia y las preguntas formuladas por el Tribunal. La Demandante mantiene todos sus planteos anteriores, tanto escritos como orales.

2. Como ya lo demostró la Demandante y como lo confirmó el testimonio dado en la Audiencia, el caso que nos ocupa surge de la decisión arbitraria e injustificada de Guatemala de reducir, por motivos puramente políticos, las tarifas eléctricas de EEGSA correspondientes al período 2008-2013 mediante la reducción del VAD, así como de actos arbitrarios e injustificados realizados por Guatemala para cumplir ese objetivo. Estos actos culminaron con el desconocimiento de todo el proceso de revisión tarifaria para el quinquenio 2008-2013 por parte de la CNEE, que le impuso a EEGSA su propio VAD injustificadamente bajo, en contravención de declaraciones específicas efectuadas por Guatemala durante la privatización de EEGSA y en absoluto desconocimiento del marco legal y regulatorio adoptado por Guatemala para atraer e inducir inversiones extranjeras en su deteriorado sector eléctrico. Como lo demuestran las pruebas y lo confirmó el testimonio dado en la Audiencia, los actos realizados por la CNEE para reducir el VAD de EEGSA no fueron actos de un ente regulador independiente ni estuvieron motivados por una interpretación de la ley efectuada de buena fe, como la Demandada pretende hacerle creer al Tribunal. Más bien, como lo confirman los documentos internos de la propia CNEE, ésta ignoró deliberadamente los principios claves consagrados en la LGE y el RLGE para lograr el resultado que pretendía: a saber, una marcada reducción del VAD de EEGSA, a cuyo efecto le impidió utilizar el valor nuevo de reemplazo de su red para el cálculo del VAD. Según alardeó el propio Carlos Colom en una presentación dada en abril de 2010 sobre la revisión tarifaria de EEGSA, el proceso de determinación del VAD fue “desgastante, pero *altamente enriquecedor para el regulador*” y logró eliminar supuestas “[d]istorsiones históricas del VAD

---

<sup>1</sup> Abreviaciones y términos utilizados en el Escrito de la Demandante Posterior a la Audiencia tienen el mismo sentido que en la Dúplica sobre Jurisdicción y Admisibilidad, Réplica y Memorial de la Demandante.

(el usuario paga lo que debe de pagar)<sup>2</sup>. No son éstas las palabras de un regulador desinteresado e independiente que obra de buena fe.

3. Mientras que los reclamos planteados por la Demandante en el presente arbitraje están sustentados por los documentos de la época, la defensa opuesta por la Demandada, tal como lo confirmó su Alegato de Apertura, no lo está. La defensa de la Demandada se basa, en cambio, en su estrategia de describir intencionalmente de forma incorrecta la naturaleza de la controversia, presentándola como una simple diferencia regulatoria local en torno de la interpretación del marco legal y regulatorio que ya ha sido resuelta por los tribunales guatemaltecos, marco que la Demandante y sus socios supuestamente interpretaron incorrectamente al decidir invertir en EEGSA. Sin embargo, como lo confirmó el testimonio dado en la Audiencia, aquí la diferencia no surge de un simple desacuerdo entre las partes en torno de la interpretación de ciertas disposiciones del derecho guatemalteco, como insiste la Demandada, sino más bien de los actos deliberados de la propia Guatemala, concebidos para impedir que EEGSA calculara su VAD en función del valor nuevo de reemplazo de su red, y así asegurarse una baja sustancial en el VAD y las tarifas de EEGSA para el período 2008-2013. Como lo confirman las pruebas testimoniales y documentales, no existió *ninguna* diferencia en torno del marco legal y regulatorio aplicable al cálculo del VAD de EEGSA hasta que, en el año 2008, la CNEE decidió abandonar el método del VNR previsto en la LGE y el RLGE sin ningún fundamento legal y con el fin expreso de desvalorizar en un 50% la base de capital de EEGSA, logrando así un VAD considerablemente inferior.

4. Asimismo, las pruebas testimoniales y documentales confirman que no hubo *ningún* malentendido en torno de la función correcta de la Comisión Pericial hasta que la CNEE determinó que, si se atecía a lo resuelto por la Comisión Pericial sobre las discrepancias, incluido su pronunciamiento sobre el tema de la depreciación, el VAD de EEGSA registraría un aumento sustancial. No dispuesta a aceptar ese resultado, la CNEE procedió entonces a ignorar tanto los pronunciamientos de la Comisión Pericial como el estudio corregido del VAD de EEGSA, y a aprobar su propio estudio del VAD, que redujo el VAD de EEGSA aproximadamente un 45% (a pesar de que los costos de los materiales utilizados en la distribución eléctrica, como el cobre y

---

<sup>2</sup> Colom Bickford, Carlos E., Presidente CNEE, *Evolución de la Metodología del Cálculo Tarifario en Guatemala*, de abril de 2010, página 47 (énfasis cambiado) (C-348).

aluminio, habían aumentado considerablemente desde la revisión anterior de las tarifas de la empresa), en abierta violación de las declaraciones efectuadas anteriormente por Guatemala y del marco legal y regulatorio adoptado por ésta para inducir la inversión extranjera en EEGSA. El resultado de la revisión de las tarifas de EEGSA para el período 2008-2013 fue entonces el mismo que si la CNEE simplemente hubiera determinado el VAD de la empresa en forma unilateral desde el principio; sin embargo, en lugar de ello EEGSA había participado en el proceso de revisión de un año de duración impuesto en la LGE y el RLGE, y financiado su propio estudio del VAD y una Comisión Pericial que quedaron ambos finalmente desestimados por la CNEE por no generar el resultado predeterminado que ésta pretendía. Como lo demostró la Demandante, los actos de la CNEE en este contexto son precisamente el tipo de actos arbitrarios e injustificados del Estado que prohíbe el artículo 10.5 del CAFTA-RD.

5. La prueba testimonial, pericial y documental confirma, de modo similar, que no hubo *ninguna* diferencia en cuanto a si la consultora de EEGSA había incorporado plenamente las decisiones de la Comisión Pericial en el estudio corregido del VAD. Por el contrario, como lo demuestran los documentos internos de la propia CNEE y lo confirmaron los testigos de la Demandada en la audiencia, en aquel momento la CNEE jamás revisó siquiera el estudio corregido del VAD de EEGSA. En cambio, tras analizar las decisiones de la Comisión Pericial y determinar que su cumplimiento elevaría el VAD de EEGSA, la CNEE decidió aprobar su propio estudio del VAD y desestimar tanto las decisiones de la Comisión Pericial como el estudio corregido del VAD de EEGSA. Los argumentos esgrimidos por la Demandada durante la Audiencia con los que criticó el estudio corregido del VAD presentado por la empresa constituyen pues otra más de las justificaciones *post-hoc* de la Demandada que el Tribunal debe rechazar.

6. La estrategia de la Demandada también ha consistido en no presentar los testigos de hecho que cuentan con conocimiento real y personal de los hechos controvertidos sino, más bien, apuntalar sus defensas con las declaraciones de oídas y no corroboradas de solamente dos testigos de hecho, los Sres. Moller y Colom. Así pues, la Demandada no presentó ningún testigo de hecho que hubiera participado personalmente en la revisión de las tarifas de EEGSA para el período 2003-2008 o que se hubiera desempeñado en la Gerencia de Tarifas o el Departamento Tarifario de la CNEE, como el Sr. Melvin Quijivix, que participó en la revisión de las tarifas de



EEGSA para el quinquenio 2008-2013 y participó directamente en la negociación de las Reglas Operativas y sigue desempeñándose como titular de la Gerencia de Tarifas de la CNEE, y Marcela Peláez, que también participó en la revisión de las tarifas de EEGSA para el período 2008-2013 y había trabajado directamente con el Sr. Riubrugent en el diseño de la fórmula incorrecta del FRC de la CNEE basada en el modelo estacionario aplicado en Brasil, que generó una depreciación del 50% en la base de capital de EEGSA. La Demandada no presentó tampoco a César Fernández, quien se desempeñó como director de la CNEE desde 2004 hasta 2012; el Sr. Riubrugent, quien fue no solamente consultor de la CNEE durante la revisión de las tarifas de EEGSA para el período 2008-2013 sino también la persona designada por la CNEE para integrar la Comisión Pericial; Amílcar Brabatti, que era y sigue siendo titular de la Gerencia Jurídica de la CNEE y estuvo a cargo de redactar las justificaciones dadas por la CNEE en la época de los hechos para la aprobación de su propio estudio del VAD en función del artículo 99 del RLGE, que la CNEE luego abandonó ante los tribunales guatemaltecos; tampoco presentó a nadie de Sigla, la firma que actuó como consultora de la CNEE durante la revisión de las tarifas de EEGSA para el período 2008-2013 y que estuvo a cargo de confeccionar el estudio en función del cual se fijó el VAD de la empresa, o Mercados Energéticos, que también se desempeñó como consultora de la CNEE durante la mencionada revisión de las tarifas de EEGSA y fue luego contratada en abril de 2009 con el único fin de defender el accionar de Guatemala en este caso.

7. Como lo confirmó el testimonio dado en la Audiencia, la estrategia de la Demandada también ha consistido en retener documentos de respuesta que el Tribunal le ordenó expresamente exhibir o que la propia Demandada aceptó presentarle a la Demandante. Así pues, si bien la Demandada debería haber presentado las “actas de reuniones” de la CNEE, no exhibió *ningún* acta de las reuniones de los directores de la CNEE<sup>3</sup>. Sin embargo, durante su

---

<sup>3</sup> Por ejemplo, si bien la Demandante le solicitó y el Tribunal le ordenó a la Demandada que exhibiera “[t]odos los documentos, incluidas, entre otras, las actas de reuniones, informes y memorándums, que reflejen la revisión del estudio del VAD de EEGSA realizada por la CNEE para el período tarifario de 2003-2008”, así como también “[t]odas las actas de asamblea, memorándums y demás documentos que reflejen los debates o el análisis de la CNEE sobre el estudio del VAD realizado por Bates White, con fecha 31 de marzo de 2008, incluidos todos los informes o memorándums del Departamento de Estudios Tarifarios de la CNEE”, la Demandada no presentó actas de reuniones, ni informes internos o memorándums. Calendario de Redfern de la Demandante, Solicitudes N.º C.5 y F.9. De modo similar, si bien la Demandante le solicitó a la Demandada, y ésta aceptó, la producción de, entre otras cosas, “[t]odos los documentos en los que se haga alusión al Artículo 1.10 de los Términos de Referencia, o que traten sobre este, así como todas las actas de asamblea, informes, memorándums u otros documentos que reflejen el análisis o la interpretación de la CNEE sobre el Artículo

contrainterrogatorio, el Sr. Moller confirmó que, de conformidad con el Reglamento Interno de la CNEE, sus directores deben reunirse por lo menos una vez por semana y las actas de sus reuniones (tanto ordinarias como extraordinarias) deben formalizarse por escrito, pero que *los abogados de la Demandada jamás solicitaron una copia del libro de actas en el que se asientan las mismas*<sup>4</sup>. Del mismo modo, si bien a la Demandada se le ordenó exhibir “[t]odos los materiales promocionales, presentaciones y demás documentos preparados, utilizados o distribuidos por Guatemala durante su promoción de la privatización de EEGSA”<sup>5</sup>, incluida una copia de la presentación dada por la CNEE ante el Comité de Alto Nivel el 13 de marzo de 1998 sobre la metodología tarifaria prevista en la LGE<sup>6</sup>, la Demandada no produjo una copia de dicha presentación. En la audiencia, el Sr. Moller volvió a confirmar que *los abogados de la Demandada jamás solicitaron una copia de dicha presentación*<sup>7</sup>. Ocorre lo mismo con el pedido efectuado por la Demandante para la producción de “[d]ocumentos que incluyan las tres listas de candidatos propuestos por las universidades nacionales, el MEM y los agentes del mercado mayorista para el Consejo de Administración de la CNEE en el año 2007”, que el Tribunal también le ordenó producir a la Demandada<sup>8</sup>. Como lo confirmó el Sr. Moller, si bien el

---

1.10”; “[t]odas las actas de asamblea, informes, memorándums y demás documentos que reflejen las deliberaciones o el análisis de la CNEE sobre las normas operativas de la Comisión Pericial, incluidos los borradores de las normas operativas y la correspondencia interna y externa intercambiada en relación con dichos borradores”; “[t]odos los informes, memorándums, actas de reuniones de Directorio de la CNEE y demás documentos en los que se analice o sea haga referencia a la decisión de la CNEE de disolver la Comisión Pericial por medio de Decisión Judicial GJ-3121 del 25 de julio de 2008 (Anexo R-86), así como el asesoramiento legal interno y externo ofrecido a la CNEE, el MEM o cualquier otra división o funcionario del gobierno en relación con la decisión de disolver la Comisión Pericial”; y “[t]odos los informes, memorándums, actas de reunión del Directorio de la CNEE y demás documentos en los que se analice o se haga referencia a la propuesta de Bates White de que la Comisión Pericial se reúna en Washington, D.C., para revisar el estudio del VAD revisado realizado por Bates White el 28 de julio de 2008, incluida la correspondencia entre la CNEE y el Sr. Riubrugent en relación con la propuesta de Bates White”, la Demandada no presentó documentos en cumplimiento de lo pedido. Carta de la Demandante a la Demandada de fecha 14 de febrero de 2012, Solicitudes N.º E.8, G.5 y G.7; Calendario de Redfern de la Demandante, Solicitud N.º G.11.

<sup>4</sup> Acta (4 de marzo de 2013) 992:8-993:22 (Contrainterrogatorio de Moller) (donde confirmó que, “en cuanto al Reglamento interno de la CNEE, tienen que reunirse los directores una vez por semana y también asentar los puntos de las sesiones ordinarias y extraordinarias en un Libro de Actas”, que el libro de actas se guarda en la CNEE y que los abogados de la Demandada jamás le pidieron una copia de ese libro de actas y él tampoco la proveyó).

<sup>5</sup> Calendario de Redfern de la Demandante, Solicitud N.º B.1.

<sup>6</sup> *Id.*, página 18.

<sup>7</sup> Acta (4 de marzo de 2013) 1005:15-1006:15 (Contrainterrogatorio de Moller).

<sup>8</sup> Calendario de Redfern de la Demandante, Solicitud N.º F.1.

Ministerio de Energía y Minas conserva estos registros, *los abogados de la Demandada jamás solicitaron dichos documentos ni preguntaron dónde se los tenía guardados*<sup>9</sup>. Es indiscutible el hecho de que la Demandada tenía la obligación continua de producir documentos en respuesta a estos pedidos y que los incumplió deliberadamente. En esas circunstancias, se justifica la derivación de inferencias contrarias a la Demandada<sup>10</sup> y, por consiguiente, corresponde presumir que el contenido de los documentos solicitados respalda lo alegado por la Demandante.

8. Las justificaciones *post-hoc* ofrecidas por la Demandada respecto de lo actuado por la CNEE durante la revisión de las tarifas de EEGSA para el período 2008-2013, que no encuentran sustento en los documentos de la época que obran en el expediente, demuestran también la debilidad intrínseca de las defensas que formula. Así, si bien la Demandada siguió afirmando en la Audiencia que las decisiones de la Comisión Pericial son de carácter meramente consultivo y la CNEE puede pasarlas por alto, dicha afirmación queda desmentida no solamente por las anteriores declaraciones realizadas expresamente por la propia Demandada frente a los posibles inversores, su propia Corte de Constitucionalidad y la propia EEGSA durante la negociación de las Reglas Operativas sino también por las posturas de los propios consultores de la CNEE y los propios actos de Guatemala en este caso. Como lo confirmó el testimonio dado en la Audiencia, Guatemala sencillamente no habría actuado como actuó para manipular el proceso de la Comisión Pericial (entre otras cosas, con la sanción del artículo 98 *bis* del RLGE y su participación en comunicaciones *ex parte* con el representante que designó para integrar la Comisión Pericial) si en aquel momento consideraba que las decisiones de la Comisión Pericial eran de índole meramente consultiva. El argumento por el cual la Demandada sostiene que la función de la Comisión Pericial consistía simplemente en determinar si el consultor de EEGSA

---

<sup>9</sup> Acta (4 de marzo de 2013) 991:15-992:4 (Contrainterrogatorio de Moller).

<sup>10</sup> *Ver* Reglas de Arbitraje del CIADI, Regla 34(3) (“Las partes cooperarán con el Tribunal en la producción de la prueba y en las demás medidas contempladas en el párrafo (2). El Tribunal tomará nota formal del incumplimiento por una parte de sus obligaciones de acuerdo con este párrafo y de las razones aducidas para tal incumplimiento”); Reglas de la IBA sobre Práctica de Prueba en el Arbitraje Internacional, artículo 9(5) (“Si una Parte no suministrare, sin explicación satisfactoria, un Documento requerido en una Solicitud de Exhibición de Documentos que ella no hubiera objetado en tiempo debido o no presentara un Documento que el Tribunal Arbitral hubiera ordenado aportar, el Tribunal Arbitral podrá inferir que ese Documento es contrario a los intereses de esa Parte”); *ver también Waste Management, Inc. c. Estados Unidos Mexicanos*, Caso CIADI N.º ARB(AF)/00/3, Resolución Procesal sobre la Exhibición de Documentos, de fecha 1 de octubre de 2002, párrafo 6 (donde se observa que, de conformidad con las Reglas de la IBA de 1999, “la sanción final por la falta de exhibición consiste en la derivación de una inferencia adversa”) (CL-111).

había cumplido debidamente con los Términos de Referencia de la CNEE (“TdR”) también queda desmentido por el acervo documental, que demuestra que jamás se discutió esta cuestión. De conformidad con los artículos 1.8 y 1.10 de los TdR, la consultora de EEGSA se había apartado expresamente de los TdR en aquellos casos en que consideró que los TdR no eran congruentes con la LGE y el RLGE. Así pues, no había necesidad de que la Comisión Pericial determinara si la consultora de EEGSA se había ajustado a los TdR. Tampoco se le impuso nunca tarea tal a la Comisión Pericial; por el contrario, como lo demuestra la prueba testimonial y documental, dicha Comisión estaba encargada de resolver las discrepancias entre las partes de conformidad con el marco legal y regulatorio aplicable.

9. Por otra parte, el hecho de que la Corte de Constitucionalidad de Guatemala finalmente convalidara lo actuado por CNEE según el derecho guatemalteco no excluye de ninguna manera la responsabilidad surgida del CAFTA-RD, como la Demandada pretende que determine el Tribunal. Según lo explicó ya la Demandante, además de que las pretensiones planteadas ante este Tribunal y las planteadas a los tribunales guatemaltecos son distintas, las partes intervinientes en esos procesos también son distintas. En consecuencia, a las decisiones de los tribunales guatemaltecos no les corresponde el efecto de *res judicata* frente a la Demandante. De modo similar, está ampliamente consagrado que un Estado no puede invocar las disposiciones de su propio derecho interno para eludir sus obligaciones internacionales y, por consiguiente, el hecho que la Corte de Constitucionalidad haya determinado que los actos de la CNEE fueron lícitos según el derecho venezolano en función del artículo 98 del RLGE, modificado en 2007, no significa que Guatemala no haya incumplido las obligaciones que le impone el CAFTA-RD.

10. Por último, en la Audiencia el perito valuador de la Demandada confirmó, tal como lo había revelado ya el expediente escrito, que no realizó un ejercicio de valoración propiamente dicho, dado que se negó a calcular cuáles serían los daños y perjuicios de la Demandante si se determinara que la Demandada violó el CAFTA-RD. Dichos daños y perjuicios ascienden a USD 243,6 millones, más intereses, suma que debería concedérsele a la Demandante.

## II. EL ARTÍCULO 10.5 DEL CAFTA-RD

### A. El estándar mínimo de trato con arreglo al artículo 10.5 del CAFTA-RD

11. Como lo explicó la Demandante, el artículo 10.5 del CAFTA-RD dispone que cada Estado Parte debe conferirles a las inversiones protegidas, como la inversión de la Demandante en EEGSA, el estándar mínimo de trato del derecho internacional consuetudinario<sup>11</sup>, que “se refiere a todos los principios del derecho internacional consuetudinario que protegen los derechos e intereses económicos de los extranjeros”<sup>12</sup>, incluido el trato justo y equitativo (“TJE”). Como lo demostró la Demandante y lo expondrá más adelante en este escrito, el estándar de TJE incluye la obligación de respetar las expectativas legítimas surgidas de declaraciones específicas efectuadas con el fin de inducir la inversión del inversor, de abstenerse de efectuar modificaciones fundamentales al marco legal y regulatorio en el que se funda la inversión del inversor, de conducirse de buena fe y de abstenerse de adoptar medidas arbitrarias o injustificadas contra una inversión protegida<sup>13</sup>.

12. La Demandada no pudo refutar, ni en sus presentaciones escritas ni durante la Audiencia, lo demostrado por la Demandante en cuanto a que los actos de aquella en el marco del presente caso violaron el estándar de TJE, y tampoco cuestionó los hechos centrales, como se los analiza en el presente; en cambio, en la Audiencia, la Demandada basó su defensa legal principalmente en su afirmación de que la obligación de TJE contenida en el CAFTA-RD constituye “un estándar muy limitado de protección” y un “estándar mucho más limitado” que el llamado estándar “autónomo” de trato justo y equitativo contenido en muchos tratados bilaterales

---

<sup>11</sup> Tratado de Libre Comercio entre la República Dominicana, Centroamérica y los Estados Unidos, de fecha 5 de agosto de 2004 (“CAFTA-RD”), capítulo X, Art. 10.5 (CL-1).

<sup>12</sup> DR-CAFTA, Anexo 10-B (“Derecho Internacional Consuetudinario”) (CL-1); ver también Réplica, párrafo 231; Memorial, párrafo 229; ver también K. Yannaca-Small, *Fair and Equitable Treatment Standard in International Investment Law* en INTERNATIONAL INVESTMENT LAW: A CHANGING LANDSCAPE, página 81 nota al pie 32 (2005) (“El estándar mínimo internacional es una norma del derecho internacional consuetudinario que rige el trato que se les confiere a los extranjeros, a cuyo efecto prevé un conjunto mínimo de principios que los Estados, independientemente de sus prácticas y normativas internas, deben respetar en sus tratos con nacionales extranjeros y sus bienes”) (CL-113); A. H. Roth, THE MINIMUM STANDARD OF INTERNATIONAL LAW APPLIED TO ALIENS 127 (1949) (donde se advierte que “el estándar internacional no es sino un conjunto de reglas, correlacionadas entre sí y derivadas de una norma específica del derecho internacional general, a saber que el trato del extranjero se rige por el derecho internacional”) (CL-112).

<sup>13</sup> Ver Réplica, párrafos 231-246; Memorial, párrafos 229-244.

de inversión<sup>14</sup>. Así, en la Audiencia la Demandada alegó que el estándar mínimo de trato “protege sólo contra medidas, contra medidas graves de mucha gravedad y en particular sólo en casos de denegación de justicia y arbitrariedad manifiesta” y “no protege[] las expectativas legítimas” ni se aplica a “cualquier cambio regulatorio”<sup>15</sup>. Como lo demostró la Demandante, cada una de estas afirmaciones es incorrecta.

13. Como punto inicial, la Demandada se equivoca al sostener que la remisión expresa al derecho internacional consuetudinario en el artículo 10.5 del CAFTA-RD la protege en este caso frente a la responsabilidad, dado que, como lo ha Demostrado la Demandante y como lo han reconocido diversos tribunales e incluso la Demandada, el estándar mínimo de trato ha evolucionado con el paso del tiempo y, en el contexto de la protección de las inversiones extranjeras, ha convergido en esencia con el estándar de TJE, de modo tal que los estándares son básicamente lo mismo<sup>16</sup>. En coincidencia con “ciertos comentaristas y tribunales arbitrales anteriores”, el tribunal de *Biwater Gauff c. Tanzania* comentó así que “el contenido real del estándar de tratamiento justo y equitativo del tratado no difiere sustancialmente del contenido del estándar mínimo de tratamiento en el derecho internacional consuetudinario”<sup>17</sup>. De modo similar, el tribunal del caso *Rumeli c. Kazajistán* respaldó “la opinión de distintos tribunales del CIADI de que el estándar del tratado sobre el trato justo y equitativo no es materialmente diferente del estándar de trato mínimo en el derecho internacional”, y observó que cualquier

---

<sup>14</sup> Ver Acta (21 de enero de 2013) 195:7-12 Apertura de la Demandada (“Iberdrola podía invocar el estándar amplio e independiente de trato justo y equitativo bajo el Tratado España-Guatemala. TECO solo puede incoar bajo el DR-CAFTA el estándar mucho más limitado de trato mínimo internacional”); ver también *íd.*, 263:1-5 (donde se alega que el estándar mínimo de trato del derecho internacional consuetudinario es “un estándar muy limitado de protección y por lo tanto uno que restringe poco, mucho menos que el trato justo y equitativo, la actividad regulatoria” del Estado).

<sup>15</sup> Acta (21 de enero de 2013) 264:21-265:5, Apertura de la Demandada; ver también *íd.*, 263:1-7.

<sup>16</sup> Réplica, párrafo 231; Memorial, párrafos 229-244.

<sup>17</sup> *Biwater Gauff (Tanzania) Ltd. c. República Unida de Tanzania*, Caso CIADI N.º ARB/05/22, Laudo del 24 de julio de 2008 (“*Biwater Gauff c. Tanzania*”), párrafo 592 (CL-10); ver también *Deutsche Bank AG c. República Democrática Socialista de Sri Lanka*, Caso CIADI N.º ARB/09/2, Laudo del 31 de octubre de 2012 (“*Deutsche Bank c. Sri Lanka*”), párrafo 419 (donde se observa que “el contenido real del estándar de trato justo y equitativo del Tratado no difiere sustancialmente del contenido del estándar mínimo de trato del derecho internacional consuetudinario”) (CL-100); S. Montt, STATE LIABILITY IN INVESTMENT TREATY ARBITRATION 309 (2009) (donde se señala que “últimamente la mayor parte de los tribunales arbitrales vienen concluyendo que el estándar de TJE, sea o no ‘autónomo’, no se extiende *de facto* más allá [del estándar mínimo internacional]”) (se omitieron las citas internas) (CL-115).

diferencia entre ellos “es más teórica que real”<sup>18</sup>, mientras que el tribunal de *Saluka c. República Checa* advirtió que “la diferencia entre el estándar del Tratado [...] y el estándar mínimo convencional, cuando se los aplica a los hechos particulares de una causa, bien puede resultar más aparente que real”<sup>19</sup>. Del mismo modo, en el caso *El Paso c. Argentina* el tribunal interviniente determinó que “la corriente que equipara el trato justo y equitativo al estándar de trato mínimo internacional se ajusta mejor a la evolución del derecho de inversiones y el derecho internacional y al rol idéntico que se le asigna al trato justo y equitativo y al estándar de trato mínimo internacional”<sup>20</sup>.

14. Los tribunales de *Azurix c. Argentina* y *Siemens c. Argentina* también llegaron a la conclusión de que el nivel mínimo de trato “ha evolucionado”<sup>21</sup>, con el Tribunal de *Azurix* observando que la norma es “sustancialmente similar” a la norma de trato justo y equitativo<sup>22</sup>. Tomando nota de “la evolución que reflejan las más recientes decisiones del CIADI”, el tribunal de *Duke Energy c. Ecuador* también determinó que el estándar de trato justo y equitativo que se trata en ese caso y el nivel mínimo de trato conforme al derecho internacional consuetudinario son “esencialmente idénticos”<sup>23</sup>. En *Mondev c. Estados Unidos*, el tribunal igualmente observe que cada Estado parte en el TLCAN había aceptado que el nivel mínimo de trato “puede

---

<sup>18</sup> *Rumeli Telekom A.S. y Telsim Mobil Telekomikasyon Hizmetleri A.S. c. República de Kazajistán*, Caso CIADI N.º ARB/05/16, Laudo del 29 de julio de 2008 (“*Rumeli c. Kazajistán*”), párrafo 611 (CL-39).

<sup>19</sup> *Saluka Investments BV (Países Bajos) c. República Checa*, CNUDMI, Laudo Parcial del 17 de marzo de 2006 (“*Salu[k]a c. República Checa*”), párrafo 291 (CL-42); ver también *SAUR Int’l S.A. c. República Argentina*, Caso CIADI N.º ARB/04/4, Decisión sobre Jurisdicción y Responsabilidad del 6 de junio de 2012 (“*SAUR c. Argentina*”), párrafo 491 (donde se advierte que, “[e]n realidad la cuestión si el ‘tratamiento justo y equitativo conforme a los principios de Derecho internacional’ definido en el APPRI coincide o no con el denominado ‘estándar mínimo de tratamiento debido a los extranjeros según el Derecho internacional consuetudinario’ constituye una discusión más bien dogmática y conceptualista”) (“*En réalité, la question de savoir si le « traitement juste et équitable conformément aux principes du droit international » défini dans l’APRI coïncide ou non avec le niveau dit « minimal de traitement dû aux étrangers selon le droit international coutumier » constitue une discussion plutôt dogmatique et conceptualiste*”) (CL-107).

<sup>20</sup> *El Paso Energy Int’l Co. c. República Argentina*, Caso CIADI N.º ARB/03/15, Laudo del 31 de octubre de 2011, párrafo 336 (se omitieron las citas internas) (CL-102).

<sup>21</sup> *Azurix Corp. c. República Argentina*, Caso CIADI N.º ARB/01/12, Laudo del 14 de julio de 2006 (“*Azurix c. Argentina*”), párrafo 361 (CL-8); *Siemens A.G. c. República Argentina*, Caso CIADI N.º ARB/02/8, Laudo del 6 de febrero de 2007 (“*Siemens c. Argentina*”), párrafo 299 (CL-44).

<sup>22</sup> *Azurix c. Argentina*, párrafo 361 (CL-8).

<sup>23</sup> *Duke Energy Electroquil Partners & Electroquil S.A. c. República del Ecuador*, Caso CIADI N.º ARB/04/19, Laudo del 18 de agosto de 2008 (“*Duke Energy c. Ecuador*”), párrafos 333, 335-337 (cita interna omitida) (CL-19).

evolucionar” y “ha evolucionado”<sup>24</sup>, y que, en los tiempos modernos, “lo injusto o no equitativo no necesariamente coincide con lo abusivo o la atrocidad”<sup>25</sup>. Como el tribunal en *Mondev*, el tribunal de *ADF c. Estados Unidos* señaló que “el derecho internacional consuetudinario mencionado en el [TLCAN] Artículo 1105 (1) no está ‘congelado en el tiempo’ y que el estándar mínimo de tratamiento si evoluciona”, y que el TLCAN incorpora el “derecho internacional consuetudinario”, tal como existe en la actualidad<sup>26</sup>.

15. El tribunal de *RDC c. Guatemala*, que es el primer caso sustanciado al amparo del CAFTA-RD en llegar a la etapa de fondo, adoptó el criterio de *ADF* y determinó “que el estándar mínimo de trato se encuentra ‘en constante desarrollo’, incluso desde que se artículo la fórmula de *Neer*”<sup>27</sup>. Asimismo, el tribunal de *SAUR Int’l c. Argentina* confirmó que “[s]ea cual sea la interpretación correcta de cuál era el ‘estándar mínimo consuetudinario’ en 1926, de lo que no puede haber duda alguna es con el paso del tiempo dicho estándar tuvo que evolucionar y perfeccionarse”<sup>28</sup>. Como lo advirtió el tribunal, cuando el APRI “define al TJE ‘conforme a los principios del Derecho internacional’, el Tratado se está refiriendo a dichos principios tal como se entienden en la actualidad. Y en la actualidad, es prácticamente unánime la interpretación que no se exige un elemento volitivo reforzado en la conducta del Estado ofensor”<sup>29</sup>. El tribunal concluyó que, por ende, es “indiferente que el concepto de TJE se interprete de acuerdo con su

---

<sup>24</sup> *Mondev Int’l Ltd. c. Estados Unidos Mexicanos*, Caso CIADI N.º ARB(AF)/99/2, Laudo del 11 de octubre de 2002, párrafo 124 (CL-31); *see also id.*, párrafo 119 (“El propio Estados Unidos aceptó que el Artículo 1105(1) pretende ofrecer una medida real de protección de las inversiones, y que, teniendo en cuenta su lenguaje general y el carácter evolutivo del derecho internacional, tiene potencial evolutivo”). (cita interna omitida).

<sup>25</sup> *Id.*, párrafo 116; *ver también Merrill & Ring Forestry L.P. c. Gobierno de Canadá*, CNUDMI, Laudo del 31 de marzo de 2010 (“*Merrill & Ring c. Canadá*”), párrafo 193 (tomando nota que “una visión compartida de que el derecho internacional no ha sido congelado en el tiempo y que continúa evolucionando según las realidades de la comunidad internacional”) (CL-29).

<sup>26</sup> *ADF Group Inc. c. Estados Unidos Mexicanos*, Caso CIADI N.º ARB(AF)/00/1, Laudo del 9 de enero de 2003 (“*ADF c. Estados Unidos*”), párrafo 179 (citas internas omitidas) (CL-4).

<sup>27</sup> *Railroad Development Corp. (RDC) c. República de Guatemala*, Caso CIADI N.º ARB/07/23, Laudo del 29 de junio de 2012 (“*RDC c. Guatemala*”), párrafo 218 (CL-92).

<sup>28</sup> *SAUR c. Argentina* párrafo 494 (“*Quelle que soit l’interprétation correcte du « niveau minimal coutumier » en 1926, on ne peut douter qu’avec le temps, ce niveau a dû évoluer et se perfectionner*”) (CL-107).

<sup>29</sup> *Id.* (“*Quand l’art. 3 de l’APRI définit le TJE « conforme aux principes du droit international », le traité se réfère aux dits principes tels qu’on les comprend actuellement. Et, actuellement, l’interprétation selon laquelle le principe n’exige pas d’élément volitif renforcé dans la conduite de l’État offenseur est pratiquement unanime*”) (se omitieron las citas internas).



‘sentido corriente’ – tal como lo exige la Convención de Viena – o de acuerdo con el derecho internacional consuetudinario – *en ambos casos el estándar de conducta exigible al Estado es el mismo*, y no exige un elemento volitivo reforzado”<sup>30</sup>. Y en *CMS c. Argentina*, el tribunal también advirtió expresamente que los mismos actos que importaban la violación del estándar autónomo del tratado sobre trato justo y equitativo importaban la violación del estándar mínimo del derecho internacional consuetudinario, dado que “el estándar del trato justo y equitativo del Tratado y su vinculación con la necesaria estabilidad y previsibilidad del entorno empresarial, que se fundamenta en compromisos legales y contractuales solemnes, no es diferente del estándar mínimo del derecho internacional y su evolución en el marco del derecho consuetudinario”<sup>31</sup>.

16. La postura que mantiene la Demandada en el presente arbitraje, de que el estándar mínimo de trato impone un criterio más exigente, no solamente va en contra de lo sostenido en estas fuentes sino que tampoco se condice con lo reconocido anteriormente por ella misma. Contrariamente a lo que sostiene aquí, en el arbitraje *Iberdrola c. Guatemala*, la Demandada adujo en su Alegato de Apertura que “el estándar mínimo internacional y el trato justo y equitativo son *difícilmente distinguibles*”<sup>32</sup>. En sustento de ello, Guatemala invocó la decisión del tribunal del caso *Saluka c. República Checa*, que a su vez invocó jurisprudencia del TLCAN para interpretar el estándar de TJE aplicable en ese caso, estándar que no estaba ligado al derecho internacional consuetudinario<sup>33</sup>. Guatemala invocó también la decisión del tribunal en el caso *CMS c. Argentina*, en el que se determinó que “el estándar de trato justo y equitativo no es diferente del estándar mínimo internacional y su evolución en el marco del derecho

---

<sup>30</sup> *Id.* (“*Par conséquent, il est devenu indifférent que le concept de TJE soit interprété conformément à son « sens courant », comme l’exige la Convention de Vienne, ou conformément au droit international coutumier; dans les deux cas, le niveau de conduite exigible de l’État est le même et il ne requiert pas d’élément volitif renforcé*”) (énfasis añadido).

<sup>31</sup> *CMS Gas Transmission Co. c. República Argentina*, Caso CIADI N.º ARB/01/8, Laudo del 12 de mayo de 2005 (parcialmente anulado por otros motivos) (“*CMS c. Argentina*”), párrafo 284 (CL-17).

<sup>32</sup> Acta de la Audiencia Final de *Iberdrola Energía, S.A. c. República de Guatemala*, Caso CIADI N.º ARB/09/05, de fecha 25 de julio de 2011, 170:12-14, Apertura de la Demandada (énfasis añadido) (C-628). Se justifica la presentación de nuevas pruebas sobre este punto, dado que dan respuesta a preguntas formuladas por el Tribunal. Ver Acta (21 de enero de 2013) 387:4-11 (Pregunta del Tribunal); Carta del Tribunal a las Partes de fecha 11 de marzo de 2013 (en el que se les indica que “los Escritos Posteriores a la Audiencia no deben acompañarse con ninguna prueba nueva, salvo con respecto a las cuestiones identificadas por el Tribunal Arbitral”).

<sup>33</sup> Acta de la Audiencia Final de *Iberdrola Energía, S.A. c. República de Guatemala*, Caso CIADI N.º ARB/09/05, de fecha 25 de julio de 2011, 168:13-169:17, Apertura de la Demandada (C-628).

consuetudinario”<sup>34</sup>. En lo que constituye un cambio radical de postura, ahora la Demandada cuestiona el hecho de que en este arbitraje la Demandante haya invocado esa misma afirmación<sup>35</sup>. La postura de la Demandada según la cual es estándar mínimo de trato es un “estándar mucho más limitado” que el estándar de TJE no se basa, entonces, en ninguna interpretación guiada por principios sino que se la adoptó sencillamente en un intento de lograr una ventaja en este caso<sup>36</sup>. Visto que anteriormente reconoció que no existe diferencia sustancial entre el estándar mínimo de trato y un estándar de TJE autónomo, la Demandada no debería entonces tener permitido alegar, como lo hace en este caso, que el estándar mínimo de trato es un estándar superior<sup>37</sup>. De cualquier manera, aun si el Tribunal determinara que los estándares no son idénticos, la conducta en cuestión en el presente arbitraje, como lo ha demostrado la Demandada, queda prohibida por el estándar mínimo de trato que impone el derecho internacional consuetudinario<sup>38</sup>.

17. De modo similar, los argumentos de la Demandada de que el estándar mínimo de trato “protege sólo contra medidas, contra medidas graves de mucha gravedad y en particular sólo en casos de denegación de justicia y arbitrariedad manifiesta” y “no protege[] las expectativas legítimas” ni se aplica a “cualquier cambio regulatorio”<sup>39</sup> carecen de fundamento y quedan desmentidos otra vez por las afirmaciones efectuadas por la propia Demandada en el arbitraje de *Iberdrola*. En el Alegato de Apertura que hizo en el caso *Iberdrola*, Guatemala

<sup>34</sup> *Id.*, 170:14-18 (“[E]l estándar de trato justo y equitativo no es diferente del estándar mínimo internacional y su evolución en el marco del derecho consuetudinario.”); *ver también CMS c. Argentina*, párrafo 284 (CL-17).

<sup>35</sup> *Ver, por ejemplo*, Acta (21 de enero de 2013) 265:4-7, Apertura de la Demandada (donde se observa que *CMS c. Argentina* “se basa en el trato justo y equitativo y no en el estándar mínimo internacional”); Memorial de Contestación, párrafo 507 (lo mismo).

<sup>36</sup> Acta (21 de enero de 2013) 195:7-12, Apertura de la Demandada.

<sup>37</sup> *Ver, por ejemplo*, Acta (21 de enero de 2013) 195:7-12, 263:1-5, Apertura de la Demandada; Bin Cheng, GENERAL PRINCIPLES OF LAW AS APPLIED BY INTERNATIONAL COURTS AND TRIBUNALS 141 (Cambridge University Press) (1987) (que afirma que la teoría de los actos propios exige que una parte no sea permitida “soplar frío y caliente – para afirmar en un tiempo y negar al otro”) (se omitieron las citas internas) (CL-48); *Duke Energy Int’l Peru Investments No. 1, Ltd. c. República del Perú*, Caso CIADI N.º ARB/03/28, Laudo del 18 de agosto de 2008 (“*Duke Energy c. Perú*”), párrafo 231 (donde se observa que “*estoppel* o principio de congruencia – también se aplica universalmente como principio general del derecho, tanto en el derecho civil como internacional a efectos de prohibir a un Estado realizar actos o declaraciones que sean contrarias o incongruentes respecto de las acciones o declaraciones efectuadas anteriormente, en detrimento de un tercero”) (CL-20).

<sup>38</sup> *Ver Réplica*, párrafos 231-282; Memorial, párrafos 245-280.

<sup>39</sup> Acta (21 de enero de 2013) 264:21-265:5, Apertura de la Demandada.

señaló que, “[e]n realidad lo que protege, contra lo que protege la regla de trato justo y equitativo es contra cambios fundamentales en uso del poder soberano de las reglas de juego que afectan de este modo las expectativas legítimas del inversor”<sup>40</sup>. En aquel caso, Guatemala adujo que no había mediado “un uso o un abuso del poder” por parte del Estado en violación de las expectativas legítimas de Iberdrola, con lo que reconoció tácitamente que un uso o abuso del poder tal por parte del Estado habría importado el incumplimiento de las obligaciones que le impone el TBI<sup>41</sup>. Ello resulta congruente con lo alegado por la Demandada ante este Tribunal en el sentido de que el artículo 10.5 del CAFTA-RD “censura sólo derogaciones fundamentales del marco regulatorio en contra de expectativas legítimas”<sup>42</sup> y con su alegación de que los reclamos formulados por la Demandante no se ajustan a ese estándar. Por lo tanto, corresponde rechazar el tardío intento que hace la Demandada en la Audiencia de desconocer lo reconocido por ella en oportunidades anteriores.

18. Por otra parte, de conformidad con la postura de diversos tribunales y autores, la Demandada indicó que coincide con que el estándar articulado por el tribunal de *Waste Management II* refleja con precisión el estándar mínimo de trato del derecho internacional consuetudinario<sup>43</sup>. Como lo observó el tribunal de *Waste Management II*:

Tomados en forma conjunta, los casos *S.D. Myers, Mondev, ADF y Loewen* sugieren que el nivel mínimo de trato justo y equitativo es quebrantado por una conducta atribuible al Estado y es perjudicial para la demandante si dicha conducta es arbitraria, notoriamente injusta, antijurídica o idiosincrática, y discriminatoria si la demandante es objeto de prejuicios raciales o regionales o si involucra ausencia de debido proceso que lleva a un resultado que ofende la discrecionalidad judicial, como podría ocurrir con un

---

<sup>40</sup> Acta de la Audiencia Final de *Iberdrola Energía, S.A. c. República de Guatemala*, Caso CIADI N.º ARB/09/05, de fecha 25 de julio de 2011, 170:19-171:1, Apertura de la Demandada. (“En realidad lo que protege, contra lo que protege la regla de trato justo y equitativo es contra cambios fundamentales en uso del poder soberano de las reglas de juego que afectan de este modo las expectativas legítimas del inversor.”) (C-628).

<sup>41</sup> *Id.*, 172:2-3, Apertura de la Demandada (“No ha habido un uso o un abuso del poder soberano para cambiar las reglas de juego.”).

<sup>42</sup> Memorial de Contestación, párrafo 567 (apartado b); *ver también* Réplica, párrafo 229 (donde se advierte lo mismo).

<sup>43</sup> *Waste Management, Inc. c. Estados Unidos Mexicanos*, Caso CIADI N.º ARB(AF)/00/3, Laudo del 30 de abril de 2004 (“*Waste Management II*”) (CL-46).

fracaso manifiesto de la justicia natural en los procedimientos judiciales o una falta total de transparencia e imparcialidad en un proceso administrativo. Al aplicar este criterio es pertinente que el trato sea contrario y violatorio de las declaraciones hechas por el Estado receptor sobre las que la demandante se basó en forma razonable<sup>44</sup>.

19. Como lo advirtió la Demandante en la Audiencia, la propia Guatemala respaldó expresamente este estándar en el caso *RDC c. Guatemala*, en el que se refirió “con aprobación” a la forma en que el tribunal de *Waste Management II* había descripto el estándar<sup>45</sup>. El tribunal de *RDC* también adoptó el estándar de *Waste Management II* en su Laudo, en el que determinó que “integra de forma convincente el análisis acumulado de anteriores tribunales del TLCAN y refleja una descripción equilibrada del estándar mínimo de trato”<sup>46</sup>. Varios tribunales constituidos en función el Capítulo 11 del TLCAN también le dieron, de modo similar, su visto bueno al estándar articulado en *Waste Management II*, incluidos los tribunales intervinientes en los casos *GAMI c. México*<sup>47</sup>, *Cargill c. México*<sup>48</sup> y *Methanex c. Estados Unidos*<sup>49</sup>. Asimismo, otros tribunales que interpretaron tratados que contienen un llamado estándar “autónomo” de TJE también aprobaron el estándar formulado en *Waste Management II*, entre ellos los de los casos *Deutsche Bank c. Sri Lanka*<sup>50</sup>, *Jan de Nul c. Egipto*<sup>51</sup>, *Biwater Gauff c. Tanzania*<sup>52</sup>, *Siemens c. Argentina*<sup>53</sup>, *LG&E c. Argentina*<sup>54</sup>, *Azurix c. Argentina*<sup>55</sup>, *BG Group c. Argentina*<sup>56</sup> y

<sup>44</sup> *Id.*, párrafo 98 (énfasis añadido).

<sup>45</sup> *RDC c. Guatemala*, párrafo 162 (“La Demandada se refiere con aprobación a la forma en que los tribunales arbitrales de los casos *Waste Management II*, *GAMI*, *Thunderbird* y *Genin* describieron el estándar mínimo de trato”) (se omitieron las citas internas) (CL-92).

<sup>46</sup> *Id.*, párrafo 219.

<sup>47</sup> *GAMI Investments, Inc. c. Estados Unidos Mexicanos*, CNUDMI, Laudo del 15 de noviembre de 2004 (“*GAMI c. México*”), párrafo 95 (RL-7).

<sup>48</sup> *Cargill, Inc. c. Estados Unidos Mexicanos*, Caso CIADI N.º ARB(AF)/05/2, Laudo del 18 de septiembre de 2009 (“*Cargill c. México*”), párrafos 283-285 (CL-12).

<sup>49</sup> *Methanex Corp. c. Estados Unidos Mexicanos*, CNUDMI, Final Laudo del Tribunal sobre Jurisdicción y Fondo del 5 de agosto de 2005, parte IV, capítulo D, párrafo 8 (CL-105).

<sup>50</sup> *Deutsche Bank c. Sri Lanka* (CL-100).

<sup>51</sup> *Jan de Nul N.V. & Dredging Int’l N.V. c. República Árabe de Egipto*, Caso CIADI N.º ARB/07/21, Laudo del 6 de noviembre de 2008, párrafo 187 (RL-11).

<sup>52</sup> *Biwater Gauff c. Tanzania*, párrafos 597 y 601-602 (CL-10).

<sup>53</sup> *Siemens c. Argentina*, párrafo 297 (CL-44).

*Saluka c. República Checa*<sup>57</sup>.

20. Por ejemplo, habiendo determinado que “el verdadero contenido del estándar de trato justo y equitativo del Tratado no difiere sustancialmente del contenido del estándar mínimo de trato del derecho internacional consuetudinario”, el tribunal de *Deutsche Bank* concluyó “que el estándar quedó definido correctamente, aunque no de forma exhaustiva, en el caso *Waste Management II*” y que “podemos condensar sus componentes en estos términos: protección de las expectativas legítimas y razonables en función de las cuales el inversor realizó su inversión; conducta de buena fe, si bien para que se configure una violación no es necesario que medie mala fe por parte del Estado; conducta que sea transparente y coherente y no sea discriminatoria, es decir, que no se base en distinciones injustificables o que no sea arbitraria; [y] conducta que no se contraria a lo que es judicialmente correcto, que se ajuste al debido proceso y al derecho a la defensa”<sup>58</sup>. Invocando las decisiones tomadas en los casos *Waste Management II*, *Mondev* y *Thunderbird* al amparo del Capítulo 11 del TLCAN y “aplicando el umbral general tal como lo formuló (en particular) el tribunal de *Waste Management (N.º 2)*”, el tribunal de *Biwater Gauff* identificó, de modo similar, la “[p]rotección de las expectativas legítimas”, la “[b]uena fe” y la “[t]ransparencia, coherencia y no discriminación” como “[c]omponentes [e]specíficos del [e]stándar”<sup>59</sup>. Y en *BG Group c. Argentina*, el tribunal coincidió con la “declaración inequívoca” del caso *Waste Management II* de que “los compromisos con el inversor son relevantes a la aplicación del estándar mínimo internacional de trato bajo el derecho internacional”<sup>60</sup> y concluyó

---

<sup>54</sup> *LG&E Energy Corp., LG&E Capital Corp., y LG&E Int’l Inc. c. República Argentina*, Caso CIADI N.º ARB/02/1, Decisión sobre Responsabilidad del 3 de octubre de 2006 (“*LG&E c. Argentina*”), párrafo 128 (CL-27).

<sup>55</sup> *Azurix c. Argentina*, párrafo 370 (CL-8).

<sup>56</sup> *BG Group c. República Argentina*, CNUDMI, Laudo del 24 de diciembre de 2007 (dejado de lado por otros motivos) (“*BG Group c. Argentina*”), párrafos 292 y 294 (CL-9).

<sup>57</sup> *Saluka c. República Checa*, párrafo 302 (CL-42).

<sup>58</sup> *Deutsche Bank c. Sri Lanka* (CL-100).

<sup>59</sup> *Biwater Gauff c. Tanzania*, párrafos 596-599 y 601-602 (CL-10).

<sup>60</sup> *BG Group c. Argentina*, párrafos 294 y 296 (donde se cita el caso *Revere Copper and Brass, Inc. c. Overseas Private-Investment Corp.*, en su comentario de que estos principios resultan “particularly applicable where the question is, as here, whether actions taken by a government contrary to and damaging to the economic interests of aliens are in conflict with undertakings and assurances given in good faith to such aliens as an inducement to their making the investments affected by the action” [“especialmente aplicables cuando, como ocurre en este caso, se trata de si los actos de un Gobierno contrarios a los intereses económicos de

que, en consecuencia, las obligaciones del Estado receptor “deben ser examinad[a]s a la luz del marco legal y comercial presentado al inversor al momento en que decide invertir”<sup>61</sup>.

21. Sin embargo, en la Audiencia la Demandada alegó que la Demandante no había demostrado que se hubiera producido la violación del estándar de TJE porque, para determinar que el estándar mínimo de trato del derecho internacional consuetudinario impone determinada conducta, la Demandante debe “probar que existe esa práctica generalizada que amplía el estándar y que se sigue como una práctica exigida por [el derecho, es decir la *opinio juris*”<sup>62</sup>. De modo similar, en sus presentaciones orales Estados Unidos y El Salvador invocaron la definición del derecho internacional consuetudinario<sup>63</sup>. Corresponde rechazar la invocación de la definición del derecho internacional consuetudinario que hace la Demandada en un intento de imponerle a la parte demandante una carga imposible para que pueda demostrar que hubo una violación del tratado. Como lo demostró la Demandante y como lo observó el tribunal del caso *Glamis Gold c. Estados Unidos*, los laudos arbitrales pueden “servir para ilustrar el derecho internacional consuetudinario si conllevan un examen de ese derecho, en lugar de una interpretación basada en el tratado, o autónoma”<sup>64</sup>. En *ADF c. Estados Unidos*, el tribunal también comentó que “cualquier exigencia general de conferir ‘trato justo y equitativo’ y ‘protección y seguridad plenas’ debe basarse en la práctica estatal y las decisiones de jueces o árbitros u otras fuentes del derecho internacional consuetudinario o general”<sup>65</sup>. Y en *Cargill c. México*, el tribunal determinó que “las obras académicas y las decisiones de los tribunales pueden servir como prueba de la costumbre”, especialmente a la luz de que “no es fácil llevar a cabo un relevamiento de las prácticas del Estado y [...] la labor es especialmente difícil en lo referente a la norma de ‘trato justo y equitativo’, pues en estos casos es posible que no existan

---

extranjeros y perjudiciales para dichos intereses resultan incompatibles con los compromisos asumidos y las garantías dadas de buena fe a esos extranjeros para inducirlos a realizar la inversión que se vio afectada por el acto en cuestión”]) (CL-9).

<sup>61</sup> *Id.*, párrafo 298.

<sup>62</sup> Acta (21 de enero de 2013) 263:17-20 (Apertura de la Demandada).

<sup>63</sup> Acta (4 de marzo de 2013) 823:1-7 (Presentación de Estados Unidos); Acta (4 de marzo de 2013) 815:1-8 (Presentación de El Salvador).

<sup>64</sup> *Glamis Gold, Ltd. c. Estados Unidos Mexicanos*, CNUDMI, Laudo del 8 de junio de 2009 (“*Glamis Gold c. Estados Unidos*”), párrafo 605 (CL-23); Réplica, párrafo 232.

<sup>65</sup> *ADF c. Estados Unidos*, párrafo 184 (CL-4).

muchos ejemplos desarrollados de prácticas del Estado o no pueda accederse fácilmente a ellos”<sup>66</sup>.

22. En respuesta a un argumento similar formulado por Guatemala en *RDC c. Guatemala*, el profesor Michael Reisman confirmó igualmente en su dictamen jurídico que “los tribunales facultados por dos Estados para determinar si una de sus prácticas específicas constituye trato justo y equitativo deben realizar, en virtud de la autorización conjunta que les fuera dada por los Estados en cuestión, una evaluación delegada de la legalidad de una práctica común a cada uno de los Estados” y, por lo tanto, “[e]n cualquier examen de la práctica estatal, esos laudos arbitrales, por su propio juicio de la legalidad, constituyen un indicador confiable de la práctica estatal”<sup>67</sup>. Como lo explicó el profesor Reisman, “[d]e conformidad con estándares reconocidos del derecho internacional, no es necesario que la Demandante lleve por sí adelante una amplia investigación de las prácticas pertinentes del Estado y la *opinio juris*, como lo pretende la Demandada, para confirmar el surgimiento de una nueva norma del derecho internacional consuetudinario” sino que, “[e]n virtud del artículo 38(1)(d) del Estatuto de la Corte Internacional de Justicia, tiene derecho a confiar en la evidencia de las normas de derecho internacional consuetudinario surgida de decisiones pertinentes de tribunales y las enseñanzas de los autores más calificados”<sup>68</sup>.

23. En efecto, en su Laudo, el tribunal de *RDC* advirtió que “la Comisión Mixta de *Neer* no articuló el estándar mínimo de trato tras un análisis de la práctica estatal”, y, por lo tanto, que “[e]s irónico que la decisión que se considera refleja la expresión del estándar mínimo de trato del derecho internacional consuetudinario se base en opiniones de autores y, según allí mismo se reconoce, haya avanzado más allá de sus opiniones sin un análisis de la práctica de los Estados seguida por un sentido de la obligación”<sup>69</sup>. Como comentó el tribunal, “[s]egún los

---

<sup>66</sup> *Cargill c. México*, párrafos 277 y 274 (CL-12).

<sup>67</sup> Segunda Opinión de W. Michael Reisman sobre Cuestiones Jurídicas planteadas por la Demandada en su Memorial de Contestación, *Railroad Development Corp. c. República de Guatemala*, CAFTA-RD, Caso CIADI N.º ARB/07/23 de fecha 11 de marzo de 2011, párrafo 52 (CL-68).

<sup>68</sup> *Id.*, párrafo 54; Estatuto de la Corte Internacional de Justicia, Art. 38(1)(d) (que dispone que, al resolver diferencias de conformidad con el derecho internacional, la Corte “deberá aplicar [...] las decisiones judiciales y las doctrinas de los publicistas de mayor competencia de las distintas naciones, como medio auxiliar para la determinación de las reglas de derecho”) (CL-72).

<sup>69</sup> *RDC c. Guatemala*, párrafo 216 (CL-92).

exigentes estándares de prueba del derecho internacional consuetudinario que se aplicaron en *Glamis Gold, Neer* no podría demostrar su famosa afirmación [...].”<sup>70</sup> El tribunal observó también que, si bien “los laudos arbitrales no constituyen práctica estatal, [] también es cierto que las partes intervinientes en procesos internacionales los utilizan en sus escritos para respaldar sus planteos respecto de qué dice el derecho sobre un punto específico” y que “[c]onstituye una forma eficiente para que una parte interviniente en un proceso judicial demuestre lo que cree que dispone la ley”<sup>71</sup>. Como se indicó precedentemente, el tribunal de *RDC* adoptó expresamente “la conclusión a la que arribó el tribunal en el caso *Waste Management II* al considerar el estándar de revisión del artículo 1105 del TLCAN y tras examinar los laudos arbitrales dictados al amparo del TLCAN” respecto del contenido del estándar<sup>72</sup>.

24. El mismo argumento que aquí esgrime la Demandada había sido considerado y rechazado en *Merrill & Ring c. Canadá*<sup>73</sup>. El tribunal tomó nota de la evolución del estándar mínimo, así como también de decisiones anteriores dictadas al amparo del TLCAN en las que se determinó que el Estado no podía desarrollar una “[c]onducta que es injusta, arbitraria, desleal, discriminatoria o que viola el debido proceso” y concluyó que “[e]l requisito de que los extranjeros deben ser tratados justa y equitativamente en relación con los negocios, el comercio y las inversiones es el resultado de su realidad cambiante y, en cuanto tal, se ha convertido suficientemente en parte de la práctica extendida y consistente de manera de demostrar que es reflejado en la actualidad en el derecho internacional consuetudinario como *opinio juris*”<sup>74</sup>. Como lo señaló el tribunal, el estándar así “ofrece protección frente a todos esos actos o comportamientos que podrían infringir un sentido de justicia, equidad y sensatez”<sup>75</sup>. Habiendo tomado nota del argumento de Canadá de que “debe probarse la existencia de la regla”, se declaró “convencido de que el trato justo y equitativo ha pasado a ser parte del derecho

---

<sup>70</sup> *Id.*

<sup>71</sup> *Id.*, párrafo 217.

<sup>72</sup> *Id.*, párrafo 219.

<sup>73</sup> *Merrill & Ring c. Canadá*, párrafos 208-210 (CL-29).

<sup>74</sup> *Id.*, párrafos 208 y 210.

<sup>75</sup> *Id.*, párrafo 210.



consuetudinario”<sup>76</sup>.

- 1. El Estado viola el estándar de TJE toda vez que, como ocurrió en este caso, se comporta de manera contraria a las declaraciones específicas que efectuó con el fin de inducir al inversor a invertir, con lo que frustra las expectativas legítimas de este último**

25. Como lo dejó en claro el tribunal de *Waste Management II*, una de las formas en las que el Estado puede violar el estándar mínimo de trato del derecho internacional consuetudinario es la de llevar adelante actos contrarios a las declaraciones específicas que realizó para inducir al inversor a invertir, frustrando así las expectativas legítimas de este último<sup>77</sup>. Como lo explicó la Demandante, el concepto de expectativas legítimas mide objetivamente las expectativas que alberga el inversor; es decir, el tribunal debe determinar si el Estado efectuó declaraciones específicas en función de las cuales habría actuado un inversor razonable, y si el Estado actuó luego en sentido contrario a esas declaraciones específicas<sup>78</sup>. Para determinar esto, el tribunal debe concentrarse en la conducta del Estado, más que en las expectativas subjetivas o “meras” expectativas del inversor<sup>79</sup>. Como lo señaló el tribunal de *Saluka c. República Checa*, “el alcance de la protección que ofrece el Tratado a la inversión extranjera frente al trato injusto e inequitativo no puede quedar determinado exclusivamente por las motivaciones y consideraciones subjetivas de los inversores extranjeros. Para que se los proteja, las expectativas de éstos deben alcanzar el nivel de legitimidad y razonabilidad *a la luz de las circunstancias*”<sup>80</sup>.

---

<sup>76</sup> *Id.*, párrafo 211; *ver también id.*, párrafo 212 (donde se observa que, si se interpretara el estándar mínimo de trato de modo tal de exigir “algún tipo de conducta escandalosa, entonces por una cuestión de coherencia sería necesario seguir el mismo criterio respecto de esos reclamos planteados por los Estados del TLCAN por conductas de otros países que afecten los intereses de sus ciudadanos en el exterior en materia de negocios, el comercio o las inversiones”, pero que “no es esto lo que ocurre en la práctica internacional actual”).

<sup>77</sup> *Waste Management II*, párrafo 98 (“Al aplicar este criterio es pertinente que el trato sea contrario y violatorio de las declaraciones hechas por el Estado receptor sobre las que la demandante se basó en forma razonable”) (CL-46); *ver también* Réplica, párrafos 254-260; Memorial, párrafos 245-258.

<sup>78</sup> *Ver* Acta (21 de enero de 2013) 120:17-121:3 (Apertura de la Demandante); Memorial, párrafo 234.

<sup>79</sup> *Ver* Acta (21 de enero de 2013) 121:4-14 (Apertura de la Demandante).

<sup>80</sup> *Saluka c. República Checa*, párrafo 304 (énfasis en el original) (CL-42); *ver también* *Suez, Sociedad General de Aguas de Barcelona S.A. e InterAgua Servicios Integrales del Agua S.A. c. República Argentina*, Caso CIADI N.º ARB/03/17, Decisión sobre Responsabilidad del 30 de julio de 2010 (“*Suez c. Argentina*”), párrafo 209 (donde se observó que, “en consonancia con el objetivo básico de los TBI de promover la cooperación económica y la prosperidad, las expectativas subjetivas de las Demandantes no se pueden

26. Como se indicó en la Audiencia, esto resulta coherente con las posturas propuestas aquí por las partes no contendientes. Como comentó entonces la República Dominicana, “[I]o relevante es la conducta del Estado como único factor a considerar, puesto que el nivel mínimo de trato debe ser un concepto objetivo que evalúe el trato que un Estado otorga a un inversionista”<sup>81</sup>. En la medida en que pueda entenderse que cualquiera de las presentaciones efectuadas por las partes no contendientes en este caso rechaza la idea de que las expectativas legítimas forman parte del estándar mínimo de trato del derecho internacional consuetudinario en los términos del artículo 10.5 del CAFTA-RD, corresponde rechazar esta postura. En efecto, si bien la Demandada pretendió invocar el escrito presentado en este sentido por Estados Unidos, una lectura cuidadosa de las presentaciones efectuadas por dicho país en este y en otros casos permite apreciar que jamás abordó la cuestión de si el Estado incurre o no en responsabilidad por la violación del estándar mínimo de trato cuando actúa de manera contraria a declaraciones específicas efectuadas para inducir al inversor a invertir; en cambio, sus presentaciones se centran exclusivamente en la afirmación no cuestionada de que no surge responsabilidad en función del estándar mínimo de trato simplemente porque supuestamente se hayan frustrado las “meras” expectativas del inversor<sup>82</sup>. Esa no fue nunca la postura de la Demandante en este caso; la Demandante no invoca sus expectativas o frustraciones “meras” sino que, en cambio, centra su reclamo en las declaraciones específicas efectuadas por Guatemala frente a la Demandante para inducirla a invertir, y en los actos que aquella realizó luego en contravención de esas declaraciones. Como lo demostró la Demandante, todos los tribunales constituidos con arreglo al CAFTA-RD y el capítulo 11 del TLCAN que abordaron el tema de las expectativas legítimas del inversor derivadas de las declaraciones efectuadas por el Estado para inducirlo a invertir han

---

considerar unilateralmente”, pero que “[e]l Tribunal debe examinarlas desde un punto de vista objetivo y razonable. Debe formular una pregunta fundamental: ¿Cuáles habrían sido las expectativas legítimas y razonables de un inversor razonable en la situación en que se hallaban las Demandantes cuando efectuaron su inversión [...]” (RL-17).

<sup>81</sup> Acta (4 de marzo de 2013) 820:22-821:4 (Escrito de la República Dominicana); *ver también* Escrito de la República Dominicana de conformidad con el Art. 10.20.2, de fecha 2 de octubre de 2012, párrafo 10 (“Lo relevante es la conducta del Estado como único factor a considerar, puesto que el nivel mínimo de trato debe ser un concepto objetivo que evalúe el trato que un Estado otorga a un inversionista. [...] [U]n concepto variable en función de la apreciación subjetiva del inversionista sobre el trato que espera recibir, tendría un efecto lesivo en la capacidad regulatoria de los Estados”).

<sup>82</sup> *Ver, por ejemplo*, Escrito de Estados Unidos de América de conformidad con el Art. 10.20.2, de fecha 23 de noviembre de 2012, párrafo 6.

reconocido que esas expectativas son parte integrante de la obligación de conferirle a la inversión un trato congruente con el estándar mínimo del derecho internacional<sup>83</sup>. La Demandada no niega ni puede negar esto.

27. En *RDC c. Guatemala*, por ejemplo, el tribunal determinó que “la forma en la que [Guatemala había] aplicado la declaratoria de lesivo en las circunstancias de este caso y los fundamentos con los que lo había hecho constituyeron una violación del estándar mínimo de trato previsto en el artículo 10.5 del CAFTA al ser, en palabras del tribunal de *Waste Management II*, ‘arbitrarios, notoriamente injustos [y] antijurídicos’ [...], lo que incluye el haberse probado que la declaratoria de lesivo violó las declaraciones efectuadas por Guatemala y en las cuales confió razonablemente la Demandada [...]”<sup>84</sup>. Al determinar que Guatemala había ejercido abusivamente su autoridad e intentado cubrir su ilícito “bajo un manto” de legalidad al declarar que uno de los contratos de la demandante resultaba lesivo del interés nacional, el tribunal determinó entonces, entre otras cosas, que la demandante tenía la expectativa legítima de que el contrato en cuestión, que contenía los mismos términos que un contrato anterior que se había licitado, no fuera contrario al interés público; que Guatemala había violado las declaraciones efectuadas frente a la demandante y en función de las cuales ésta tenía derecho a actuar; y que las pruebas de la época demostraban que Guatemala estaba ejerciendo las facultades legales que le conferían sus normas con fines distintos de aquellos para las que se las había concebido<sup>85</sup>.

28. En *Mobil y Murphy c. Canadá*, un tribunal constituido con arreglo al capítulo 11 del TLCAN entendió igualmente que “para determinar si se ha violado [el estándar mínimo de trato], un factor pertinente estará dado por el hecho de que el trato se haya conferido con un trasfondo de (i) declaraciones claras y explícitas efectuadas por el Estado receptor en los términos del TLCAN, o atribuibles a éste, para inducir la inversión, (ii) en las cuales el inversor

---

<sup>83</sup> Réplica, párrafos 254-260; Memorial, párrafos 245-258; ver también *BG Group c. Argentina*, párrafo 295 (donde se advierte, en referencia al caso *Generation Ukraine*, que “the protection of [legitimate expectations] is a major concern of the minimum standards of treatment contained in bilateral investment treaties” [“la protección de [las expectativas legítimas] constituye un objetivo importante de los estándares mínimos de trato contenidos en los tratados bilaterales de inversión”]) (CL-9).

<sup>84</sup> *RDC c. Guatemala*, párrafo 235 (CL-92).

<sup>85</sup> *Id.*, párrafos 232-235; ver también *id.*, párrafo 222.

haya confiado razonablemente, según un criterio objetivo, y (iii) que hayan sido luego desconocidas por el Estado receptor miembro del TLCAN”<sup>86</sup>. Del mismo modo, el tribunal de *Thunderbird c. México* tomó en consideración “jurisprudencia reciente sobre inversiones y el principio de buena fe del derecho internacional acostumbrado”, y determinó que “el concepto de ‘expectativas legítimas’ se relaciona, dentro del contexto del marco de NAFTA, a una situación en la que la conducta de una Parte Contratante crea expectativas razonables y justificables por parte de un inversionista (o una inversión) para actuar confiando en dicha conducta, de manera que la falta de honramiento de esas expectativas por parte de la Parte NAFTA podrían hacer que el inversionista (o la inversión) sufra daños.”<sup>87</sup> El tribunal de *Glamis Gold c. Estados Unidos* coincidió sobre este principio y señaló que “se puede vincular al Estado a las expectativas legítimas que genera *para inducir* la inversión”<sup>88</sup>.

29. Asimismo, el tribunal de *Grand River Enterprises c. Estados Unidos* entendió que “el concepto de las expectativas razonables o legítimas en el contexto del TLCAN se corresponde con aquellas expectativas en función de las cuales el inversor tiene derecho a actuar como resultado de las declaraciones o la conducta del Estado parte”<sup>89</sup>. Como comentó el tribunal, “las expectativas razonables o legítimas del tipo que gozan de la protección del TLCAN son aquellas que surgen por medio de declaraciones o afirmaciones tranquilizadoras orientadas efectuadas explícitamente o implícitamente por el Estado parte”<sup>90</sup>. Como lo advirtió el tribunal, “[p]or consiguiente, el tema de las expectativas legítimas no es equivalente a que el inversor finalmente esté o no en lo cierto respecto de una proposición legal controvertida que lo beneficiaría”<sup>91</sup>. En efecto, como lo indicó el tribunal de *ADF c. Estados Unidos*, ese planteo puede basarse en declaraciones incorrectas efectuadas por un funcionario autorizado respecto del

---

<sup>86</sup> *Mobil Investments Canada Inc. y Murphy Oil Corp. c. Canadá*, Caso CIADI N.º ARB(AF)/07/4, Decisión sobre Responsabilidad y los Principios de Cuantía del 22 de mayo de 2012, párrafo 152 (CL-106).

<sup>87</sup> *International Thunderbird Gaming Corp. c. Estados Unidos Mexicanos*, CNUDMI, Laudo del 26 de enero de 2006, párrafo 147 (se omitieron las citas internas) (CL-25).

<sup>88</sup> *Glamis Gold c. Estados Unidos*, párrafo 621 (énfasis en el original) (CL-23).

<sup>89</sup> *Grand River Enterprises Six Nations, Ltd. y otros. c. Estados Unidos Mexicanos*, CNUDMI, Laudo del 12 de enero de 2011 (“*Grand River Enterprises c. Estados Unidos*”), párrafo 140 (CL-87).

<sup>90</sup> *Id.*, párrafo 141.

<sup>91</sup> *Id.*, párrafo 140.

marco legal<sup>92</sup>. Es en este sentido que la Demandante destacó que el reclamo que plantea en materia de TJE no depende de la correcta interpretación del derecho guatemalteco<sup>93</sup>; si bien sostiene que su interpretación es correcta, ésta carece de relevancia a los efectos de este punto dado que la Demandada efectuó declaraciones específicas acerca del contenido de su propio derecho y luego se condujo de manera contraria a esas declaraciones. Ahora no puede defender su accionar, como intenta hacerlo aquí, con la excusa de que describió incorrectamente sus propias leyes. Tampoco debería reconocérsele crédito alguno al intento que realiza la Demandada, en la Audiencia, de distorsionar los dichos de la Demandada de modo tal de que signifiquen que ésta pretende que el Tribunal pase por alto la correcta interpretación del derecho guatemalteco<sup>94</sup>.

30. Como ya lo explicó la Demandante, el concepto de las expectativas legítimas está estrechamente ligado al principio de los actos propios, que goza de aceptación universal en los distintos ordenamientos jurídicos<sup>95</sup>. Como lo indicó el tribunal del caso *ADC c. Hungría*, “[c]asi todos los sistemas jurídicos evitan que las partes cambien constantemente de opinión”<sup>96</sup>. Asimismo, en *Duke Energy c. Perú* el tribunal observó que el “*estoppel* o principio de congruencia – también se aplica universalmente como principio general del derecho, tanto en el derecho civil como internacional a efectos de prohibir a un Estado realizar actos o declaraciones que sean contrarias o incongruentes respecto de las acciones o declaraciones efectuadas

---

<sup>92</sup> *ADF c. Estados Unidos*, párrafo 189 (donde se denegó el reclamo del inversor, en parte, tras determinar que “cualquier expectativa que tuviera el Inversor respecto de la relevancia o aplicabilidad de la jurisprudencia que citó no derivó de declaraciones engañosas efectuadas por funcionarios autorizados del gobierno federal de Estados Unidos [...]”) (CL-81).

<sup>93</sup> Ver Dúplica sobre Jurisdicción, párrafos 6, 43-48; ver también *Total S.A. c. República Argentina*, Caso CIADI N.º ARB/04/1, Decisión sobre Responsabilidad del 27 de diciembre de 2010 (“*Total c. Argentina*”), párrafo 331 (donde se determinó que “[l]a inobservancia de los principios básicos de la Ley de Energía Eléctrica es relevante, independientemente de si los cambios fueron introducidos en violación al sistema legal interno, cuestión ésta que el Tribunal no necesita resolver”) (CL-70).

<sup>94</sup> Ver Acta (21 de enero de 2013) 273:17-274:14 (Apertura de la Demandada).

<sup>95</sup> Ver Acta (21 de enero de 2013) 115:21-116:11 (Apertura de la Demandante); Memorial, párrafo 279. Sin perjuicio de ninguno de los puntos señalados precedentemente, la Demandante desea advertir que el planteo que hace en este sentido no depende únicamente de laudos arbitrales para demostrar la existencia de una norma del derecho internacional consuetudinario, punto que la Demandada jamás intentó tratar en sus presentaciones.

<sup>96</sup> *ADC c. Hungría*, párrafo 475 (CL-3); ver también Bin Cheng, *GENERAL PRINCIPLES OF LAW AS APPLIED BY INTERNATIONAL COURTS AND TRIBUNALS* 141 (Cambridge University Press) (1987) (que afirma que la teoría de los actos propios exige que una parte no sea permitida “soplar frío y caliente – para afirmar en un tiempo y negar al otro [...]”) (se omitieron las citas internas) (CL-48).

anteriormente, en detrimento de un tercero”<sup>97</sup>. Y en *Total c. Argentina*, el tribunal advirtió que, “[b]ajo el derecho internacional, los actos unilaterales, las declaraciones y las conducta de los Estados pueden ser fuente de obligaciones jurídicas que los beneficiarios o destinatarios, o, posiblemente, cualquier miembro de la comunidad internacional, pueden invocar”, y que “[e]l fundamento legal de este carácter vinculante parece estar relacionado sólo parcialmente con el concepto de expectativas legítimas, siendo más afín al reconocimiento de la doctrina de los actos propios”<sup>98</sup>. El tribunal comentó: “[a]mbos conceptos pueden llevar al mismo resultado, es decir el de rendir como vinculante el contenido de una declaración unilateral del Estado que la está emitiendo”<sup>99</sup>. En sus presentaciones orales y escritas, la Demandada sencillamente ignoró el principio de los actos propios y las fuentes citadas.

**2. El Estado viola el estándar del TJE toda vez que, como ocurrió en este caso, modifica fundamentalmente elementos críticos de su marco regulatorio en violación de las expectativas legítimas del inversor**

31. Como ya lo explicó la Demandante, aun cuando no existan declaraciones orientadas específicamente a un inversor extranjero, una modificación fundamental de elementos críticos del marco regulatorio del Estado que menoscabe las expectativas legítimas del inversor importará la vulneración del estándar internacional mínimo<sup>100</sup>. Por consiguiente, diversos tribunales han determinado que, por sí mismos, las leyes y los reglamentos nacionales pueden constituir la base de las expectativas legítimas del inversor, en particular cuando, como ocurrió aquí, el marco regulatorio fue adoptado específicamente con miras a atraer e inducir inversiones extranjeras<sup>101</sup>. En efecto, la propia Guatemala ha reconocido que el artículo 10.5 del CAFTA-RD “censura sólo derogaciones fundamentales del marco regulatorio en contra de expectativas legítimas [...]”<sup>102</sup>. Como lo confirmó Meg Kinnear, Secretaria General del CIADI, “[e]l peso de

---

<sup>97</sup> *Duke Energy c. Perú*, párrafo 231 (CL-20).

<sup>98</sup> *Total c. Argentina*, párrafo 131 (CL-70).

<sup>99</sup> *Id.*

<sup>100</sup> Réplica, párrafos 238-246; Memorial, párrafos 228-258; Carta del Tribunal a las Partes de fecha 11 de marzo de 2013 (donde se le pregunta “si las representaciones hechas al inversionista deben ser específicas (es decir, dirigido específicamente al inversionista) y si el memorándum de venta puede ser considerado como tal representación”).

<sup>101</sup> Réplica, párrafos 258-260.

<sup>102</sup> Memorial de Contestación, párrafo 566.

las fuentes sugiere que el compromiso o la promesa no necesariamente deben estar dirigidos específicamente al inversor y que la confianza en declaraciones anunciadas públicamente o condiciones de mercado claramente conocidas constituye una base suficiente para las expectativas del inversor”<sup>103</sup>. Del mismo modo, autores importantísimos han indicado que “no es necesario que las expectativas hayan sido inducidas por conducta dirigida individualmente al inversor extranjero”, y que “[l]as expectativas legítimas también pueden derivar de las disposiciones del marco regulatorio general implementado por el Estado receptor, siempre que la confianza generada por ese marco sea suficientemente específica”<sup>104</sup>. Esto es congruente con lo resuelto por tribunales que actuaron recientemente al amparo de tratados de inversión.

32. Por ejemplo, en *Merrill & Ring*, el tribunal señaló respecto del reclamo en cuestión que “[s]i bien está claro que Canadá no hizo declaraciones destinadas a inducir al Inversor a tomar una decisión en particular o llevar adelante una conducta que luego se frustre, todo inversor tendrá la expectativa de que pueda llevar adelante su actividad en un marco normal sin la interferencia de regulaciones gubernamentales que no estén sustentadas en objetivos apropiados de orden público”<sup>105</sup>. Como se señaló precedentemente, el tribunal de *Suez c. Argentina* también determinó que “[c]uando un inversor emprende una inversión, el Gobierno del país receptor, a través de sus *leyes, reglamentos, políticas declaradas y otras manifestaciones* genera en él ciertas expectativas con respecto a la naturaleza del tratamiento que puede prever que se le dará en el Estado receptor”, y que “[l]as expectativas razonables y legítimas resultantes son factores importantes, que influyen sobre las decisiones iniciales sobre inversiones y ulteriormente sobre la manera en que va a administrarse la inversión”<sup>106</sup>. Al examinar “los

---

<sup>103</sup> M. Kinnear, *The Continuous Development of the Fair and Equitable Treatment Standard*, en A. Bjorklund, I. Laird, S. Ripinsky (eds.), *INVESTMENT TREATY LAW, CURRENT ISSUES III* (2009), página 228 (CL-73).

<sup>104</sup> S. W. Schill, *Fair and Equitable Treatment, The Rule of Law, and Comparative Public Law*, en *International Investment Law and Comparative Public Law* (Stephan W. Schill ed., 2010), página 165 (se omitieron las citas internas) (CL-78); ver también RUDOLF DOLZER Y CHRISTOPH SCHREUER, *PRINCIPLES OF INTERNATIONAL INVESTMENT LAW* 145 (2° ed. 2012) (se omitieron las citas internas) (donde se señala que “[l]as expectativas legítimas del inversor se basan en el marco legal del Estado receptor y en los compromisos asumidos o las declaraciones efectuadas de forma explícita o implícita por el Estado receptor”) (CL-114).

<sup>105</sup> *Merrill & Ring c. Canadá*, párrafo 233 (CL-29).

<sup>106</sup> *Suez c. Argentina*, párrafo 203 (énfasis añadido) (RL-17); ver también *id.* (donde se observa que “[l]a base teórica de este enfoque se encuentra sin duda en la obra del eminente académico Max Weber, quien sostuvo que una de las principales contribuciones del derecho, en cualquier sistema social, consiste en hacer la vida económica más previsible, y además alegó que el capitalismo surgió en Europa porque el derecho europeo

diversos casos en que se han considerado justificadamente las expectativas legítimas de los inversores y la medida en que el gobierno del país receptor las ha frustrado”, el tribunal señaló que “no se ha prestado demasiada atención a un elemento importante de estos casos: el hecho de que los inversores, cuyas expectativas derivaron de las leyes y los reglamentos adoptados por el país receptor, *actuaron confiando en esas leyes y reglamentos y modificaron en consecuencia su posición económica*”<sup>107</sup>. Como observó el tribunal, “no fueron exclusivamente las expectativas legítimas del inversor las que llevaron a los tribunales a declarar la existencia de una denegación de tratamiento justo y equitativo” sino, más bien, “fue la existencia de esas expectativas creadas por la legislación del Estado receptor aunada al acto del inversor de invertir su capital confiado en ellas, y la súbita modificación ulterior de esas leyes, lo que llevó a la conclusión de que el Estado receptor no había tratado a los inversores en forma justa y equitativa”<sup>108</sup>.

33. En cuanto a los hechos del caso, el tribunal de *Suez* determinó que “las expectativas de las Demandantes con respecto a su inversión en el sistema de agua y desagües cloacales de Santa Fe no surgieron en su mente de forma repentina y sorpresiva tal como Atenea emergió de la cabeza de Zeus”, sino que “Argentina, a través de sus leyes, de los tratados que suscribió, de las declaraciones de su gobierno, y especialmente del elaborado marco jurídico que la Provincia diseñó y sancionó, procuró deliberada y activamente crear esas expectativas en las Demandantes y en otros potenciales inversores para obtener el capital y la tecnología que necesitaba para revitalizar y ampliar el sistema de agua y desagües cloacales de la Provincia”<sup>109</sup>. El tribunal determinó también que, “[a]l igual que todo inversor racional, las Demandantes concedieron gran importancia al régimen de tarifas estipulado en el Contrato de Concesión y el marco regulatorio”, dado que “su capacidad de obtener ganancias dependía en forma decisiva de ello”<sup>110</sup>. Dado el “papel cardinal” del marco legal, así como el “cuidado y la atención que la Provincia dedicó a la creación de ese marco”, el tribunal entendió que las expectativas de las demandantes de que Argentina respetara el marco eran “legítimas, razonables y justificadas” y

---

ponía de manifiesto un alto grado de ‘previsibilidad’” y que “[l]as expectativas de un inversor, creadas por la ley de un Estado receptor, son, en la práctica, cálculos acerca del futuro”).

<sup>107</sup> *Id.*, párrafo 207 (énfasis en el original).

<sup>108</sup> *Id.*

<sup>109</sup> *Id.*, párrafo 208.

<sup>110</sup> *Id.*, párrafo 212.



que el hecho de no actuar en consonancia con ese marco legal importaba el incumplimiento de la obligación de Argentina de conferir TJE<sup>111</sup>.

34. De modo similar, en *Total c. Argentina*, el tribunal determinó que, “cuando la invocación del derecho de estabilidad del inversor se basa en una cláusula de tratamiento justo y equitativo basada en las leyes o decretos de carácter general y unilateral”, las “expectativas del inversor están basadas en regulaciones de naturaleza administrativa y normativa que no están dirigidas específicamente al inversor del que se trata”<sup>112</sup>. Como lo advirtió el tribunal, si bien “[e]ste tipo de regulaciones no están protegidas de cambios subsecuentes en virtud de la ley aplicable [...] un reclamo de estabilidad puede basarse en la naturaleza inherentemente potencial de una regulación que busca proveer un marco definido para futuras operaciones”, y “[e]ste es el caso de los regímenes aplicables a las inversiones y operaciones a largo plazo”, como “inversiones de gran capital y de largo plazo para la operación de servicios públicos bajo licencia”<sup>113</sup>. El tribunal también advirtió que, “[e]n estos casos, la referencia a los principios financieros y económicos comúnmente reconocidos y aplicados en la operación regular de inversiones de este tipo (sean locales o extranjeras) puede brindar un patrón”, y que “[l]os conceptos de ‘equidad regulatoria’ o ‘certeza regulatoria’ han sido utilizados en este sentido”<sup>114</sup>. Como concluyó el tribunal, “[a] la luz de estos criterios, cuando un Estado posee la facultad de fijar las tarifas de un servicio público, debe hacerlo de forma tal que la concesionaria sea capaz de recuperar sus costos operativos, amortizar sus inversiones y generar una ganancia razonable con el tiempo, tal como proporcionaba el régimen del gas argentino”<sup>115</sup>.

35. El tribunal de *Total* aplicó estos principios y determinó que la modificación de los mecanismos de determinación de precios de la electricidad efectuada por Argentina por medio de una serie de decretos administrativos – a la vez que se dejaba vigente la ley de electricidad – había “objetivamente quebrantado” el estándar de TJE<sup>116</sup>. Como observó el tribunal, “[u]n

---

<sup>111</sup> *Id.*

<sup>112</sup> *Total c. Argentina*, párrafo 122 (CL-70).

<sup>113</sup> *Id.*

<sup>114</sup> *Id.*

<sup>115</sup> *Id.*

<sup>116</sup> *Id.*, párrafo 333.

inversor extranjero tiene derecho a esperar que el estado anfitrión se regirá por estos principios básicos (que ha consagrado voluntariamente en la legislación) en la administración del sector público que ha sido abierto a inversiones extranjeras de largo plazo”, y “[l]as expectativas basadas en dichos principios son razonables y, en consecuencia, legítimas, *incluso ante la falta de promesas específicas del gobierno*”<sup>117</sup>. Como concluyó el tribunal, “se ha incurrido en una violación al estándar de tratamiento justo y equitativo mediante la fijación de precios que no compensan la inversión y no permite obtener ganancias razonables, contrario a lo que indican los principios básicos aplicables a la actividad de generadores privados en virtud del sistema legal de la Argentina”, y “[l]o anterior se da con mayor énfasis si se considera que el sector de los servicios públicos o generales que se encuentran sujetos a la regulación gubernamental (ya sea flexible o rigurosa), los operadores no pueden suspender el servicio, las inversiones son a largo plazo y retirarse de la actividad se hace difícil”<sup>118</sup>.

36. En la Audiencia, apoyada en una serie de casos en los que se determinó que Argentina era responsable por desconocer un régimen tarifario que había implementado con el fin de buscar inversiones extranjeras para empresas estatales de servicios públicos, la Demandada siguió afirmando que, para que se configure la violación del estándar de TJE, es necesario que medie la “destrucción por completo” del marco regulatorio, sea por medidas legislativas o por otros medios<sup>119</sup>. Ello es incorrecto. Por empezar, no es cierto lo sugerido por la Demandada en cuanto a que, de alguna manera, sus actos fueron menos escandalosos que los de Argentina: en este caso Guatemala actuó puramente para lograr beneficios políticos y logró su objetivo de modificar fundamentalmente el régimen legal por medios engañosos y poco transparentes. De cualquier manera, la Demandada se equivoca al sostener que para que se determine que se produjo la violación del estándar de TJE debe haberse dado la destrucción completa del régimen legal. Como queda en claro a partir de la decisión de *Total*, con la adopción de medidas orientadas que modifiquen fundamentalmente un componente central del régimen regulatorio en violación de las expectativas legítimas del inversor se puede violar el

---

<sup>117</sup> *Id.* (énfasis añadido).

<sup>118</sup> *Id.* (énfasis añadido).

<sup>119</sup> *Ver* Acta (21 de enero de 2013) 200:6-20 (Apertura de la Demandada).

estándar de TJE<sup>120</sup>. En lo que constituye otro ejemplo más, el tribunal del caso *Bewater Gauff c. Tanzania* determinó que el incumplimiento del compromiso de un Estado de designar una autoridad regulatoria independiente podía violar el estándar de TJE, y señaló que “por principio, el no designar un regulador independiente e imparcial, aislado de las influencias políticas, constituye una violación del estándar de trato justo y equitativo por representar un apartamiento de la expectativa legítima [de la demandante] de que se designara un regulador imparcial para supervisar las relaciones entre City Water y DAWASA”<sup>121</sup>.

37. De modo similar, en *ATA Construction c. Jordania*, el tribunal determinó que “la extinción del derecho de la Demandante a someterse al arbitraje mediante la aplicación” de una nueva ley de arbitraje al contrato de la demandante importaba la violación retroactiva del estándar de TJE<sup>122</sup>. Como lo advirtió el tribunal, el derecho contractual de la parte demandante a someter las controversias a arbitraje en un foro neutral, de modo tal de que el Estado parte en el contrato de inversión no fuera tanto “parte como juez”, era “parte integral” de ese contrato<sup>123</sup>. Así pues, aun sin destruir el marco regulatorio completo, se declaró a Jordania responsable por extinguir “un derecho válido a arbitraje”, con lo que había privado a la demandante “de un activo valioso en violación de las protecciones a la inversión que ofrece el Tratado”<sup>124</sup>.

38. En la Audiencia, la Demandada también siguió sosteniendo que la Demandante no puede plantear reclamo alguno basado en los cambios fundamentales incorporados por Guatemala a su marco legal y regulatorio, dado que el contrato de concesión suscripto por EEGSA con la República de Guatemala por un plazo de vigencia de cincuenta años “permite expresamente la posibilidad de modificaciones que éstos sufren para adaptarse a las condiciones que seguramente van a cambiar en los 50 años de la concesión”<sup>125</sup>. Esto tampoco es correcto.

---

<sup>120</sup> Ver *Total c. Argentina*, párrafo 333 (énfasis añadido) (CL-70).

<sup>121</sup> *Bewater Gauff c. Tanzania*, párrafo 615 (CL-10).

<sup>122</sup> Ver *ATA Construction, Industrial and Trading Co. c. Reino Hachemita de Jordania*, Caso CIADI N.º ARB/08/2, Laudo del 18 de mayo de 2010 (“*ATA Construction c. Jordania*”), párrafos 121, 125 y 133 (CL-58).

<sup>123</sup> *Id.*, párrafos 121-128.

<sup>124</sup> *Id.*, párrafo 126.

<sup>125</sup> Acta (21 de enero de 2013) 202:22-203:3 (Apertura de la Demandada); ver también Contratos de Autorización suscritos entre el Ministerio de Energía y Minas y EEGSA para los Departamentos de Guatemala, Sacatepéquez and Escuintla, de fecha 15 de mayo de 1998, cláusula 20 (“El ADJUDICATARIO se

Como lo advirtió la Demandante en la Réplica, si bien ella no niega que los Estados mantengan la capacidad de regular y que, sin una cláusula de estabilidad, sus leyes y reglamentaciones no permanecen congeladas, ello no significa que el Estado tenga permitido desarmar los componentes principales del mismísimo marco regulatorio que consagró para atraer inversiones extranjeras mediante modificaciones o actos administrativos o regulatorios que sean claramente incompatibles con la ley y sus objetivos y con las declaraciones anteriores del Estado<sup>126</sup>. Como lo manifestó el tribunal de *Impregilo c. Argentina*, “[l]as expectativas legítimas de los inversores extranjeros no pueden consistir en que el Estado nunca modificará el marco legal, particularmente en tiempos de crisis; no obstante, sin duda los inversores deben gozar de protección en caso de que se lleven a cabo *modificaciones irrazonables* al marco legal”<sup>127</sup>. Como lo observó, de modo similar, el tribunal de *Parkerings c. Lituania*, “la modificación incorporada al marco legal existente cuando el inversor realizó su inversión no tiene nada de reprochable”, sino que “[l]o que está prohibido [...] es que el Estado se comporte de forma injusta, irrazonable o inequitativa en el ejercicio de sus facultades legislativas”<sup>128</sup>.

39. La decisión del tribunal de *Suez c. Argentina* también resulta instructiva. Como lo señaló el tribunal, si bien “[n]o cabe duda de que, en el marco jurídico aplicable, Argentina y la Provincia [de Santa Fe] estaban facultadas para regular las actividades de la Concesión en relación con una amplia gama de aspectos, como la estructura tarifaria, los estándares de la inversión y el desempeño”, las demandantes y su inversión, “como participantes de cualquier sector regulado, tenían la expectativa legítima de que las autoridades argentinas ejercerían esa potestad y discrecionalidad regulatoria dentro del marco jurídico detallado que la Provincia había establecido para la Concesión”, cosa que no hicieron<sup>129</sup>. Por lo tanto, el tribunal determinó que la Provincia, “a través de diversas medidas, [había] indicado a las autoridades reguladoras que no respetaran elementos importantes del marco jurídico”, que, “consideradas en su conjunto y a la

---

obliga a cumplir con todas las disposiciones previstas en la Ley General de Electricidad y su Reglamento o modificaciones que estos sufran”) (C-31).

<sup>126</sup> Réplica, párrafo 262.

<sup>127</sup> *Impregilo S.p.A. c. República Argentina*, Caso CIADI N.º ARB/07/17, Laudo del 21 de junio de 2011, párrafo 291 (énfasis añadido) (RL-31).

<sup>128</sup> *Parkerings-Compagniet AS c. República de Lituania*, Caso CIADI N.º ARB/05/8, Laudo del 11 de septiembre de 2007, párrafo 332 (RL-10).

<sup>129</sup> *Suez c. Argentina*, párrafo 217 (RL-17).

luz del marco jurídico por el que se regía la Concesión, en especial en lo que respecta al ajuste de las tarifas, rebasaron los límites del legítimo derecho de Santa Fe a regular y, en realidad, constituyeron un abuso de la discrecionalidad regulatoria”, en violación del estándar de TJE<sup>130</sup>.

**3. El Estado viola el estándar de TJE toda vez que, como ocurrió en este caso, adopta medidas arbitrarias contra una inversión protegida**

40. Como también lo dejó en claro el tribunal de *Waste Management II*, otra forma en la que el Estado puede violar el estándar mínimo de trato del derecho internacional consuetudinario está dada por la adopción de medidas arbitrarias, notoriamente injustas, antijurídicas o idiosincráticas contra una inversión protegida<sup>131</sup>. Así, basado en la decisión de *Waste Management II*, el tribunal de *Biwater Gauff* determinó que el estándar “implica que la conducta del Estado debe ser transparente, consistente y no discriminatoria, es decir, no basarse en distinciones injustificables ni ser arbitraria”<sup>132</sup>. Del mismo modo, el tribunal de *Merrill & Ring* confirmó que, aun si no hubiera “obligaciones independientes” bajo el TLCAN o el derecho internacional en relación con la buena fe y la prohibición de arbitrariedad, “estos conceptos son en gran medida la expresión de los principios generales del derecho y, por lo tanto, parte del derecho internacional [...] La buena fe y la prohibición de arbitrariedad son sin duda una expresión de dichos principios generales y no podría pedírsele actualmente a ningún tribunal que ignore estas obligaciones básicas del derecho internacional”<sup>133</sup>. En el dictamen jurídico que emitió en el caso *RDC c. Guatemala*, el profesor Reisman coincidió con esta idea, y comentó que los argumentos formulados por la Demandada en contrario resultaban “inusuales, como mínimo, [al] sost[ener] que el derecho internacional permite que los Estados se conduzcan de forma arbitraria”, y confirmó que “el criterio[] de la no arbitrariedad [...] [goza] de plena vigencia en el derecho internacional consuetudinario”<sup>134</sup>.

41. No es punto de controversia entre las partes el hecho de que la arbitrariedad,

---

<sup>130</sup> *Id.*

<sup>131</sup> *Waste Management II*, párrafo 98 (CL-46).

<sup>132</sup> *Biwater Gauff c. Tanzania*, párrafo 602 (CL-10).

<sup>133</sup> *Merrill & Ring v. Canada*, párrafo 187 (CL-29).

<sup>134</sup> Segunda Opinión de W. Michael Reisman sobre Cuestiones Jurídicas planteadas por la Demandada en su Memorial de Contestación, *Railroad Development Corp. c. Guatemala*, CAFTA-RD, Caso CIADI N.º ARB/07/23, de fecha 11 de marzo de 2011, párrafo 55 (CL-68).

como lo dijera la CIJ en el caso *ELSI*, “no es tan sólo lo opuesto a una regla del derecho sino lo opuesto al imperio de la ley [...] Es la inobservancia intencional del debido proceso legal, un acto que choca contra el sentido de idoneidad judicial, o al menos lo sorprende”<sup>135</sup>. Como lo indicó el tribunal de *Azurix c. Argentina*, “la definición suministrada en el caso *ELSI* se asemeja al significado corriente de ‘arbitrario’, dado que subraya el elemento de descuido intencionado de la ley”<sup>136</sup>. Como lo señaló la República Dominicana en la Audiencia, el estándar mínimo de trato del derecho internacional consuetudinario prohíbe, así, la “manifiesta arbitrariedad o una arbitrariedad inconsistente que sea cuestionada en lo relativo a las políticas judiciales y administrativas, así como los procedimientos de modo que constituya un rechazo del objetivo y propósito de la política, ausencia del debido proceso que infrinja la rectitud judicial, una injusticia flagrante. Y, por último, pero no por menos, una discriminación manifiesta o *la ausencia manifiesta de razones para una decisión*”<sup>137</sup>. Esto se condice con la jurisprudencia reciente.

42. Como se analizó precedentemente, en *RDC c. Guatemala* el tribunal determinó que Guatemala había violado el estándar mínimo de trato del derecho internacional consuetudinario con arreglo al artículo 10.5 del CAFTA-RD, porque había actuado de forma “arbitraria, manifiestamente injusta [y] antijurídica”<sup>138</sup> al declarar que uno de los contratos de la Demandante resultaba *lesivo* del interés nacional<sup>139</sup>. Para fallar de este modo el tribunal examinó no solamente las expectativas legítimas de la parte demandante sino también el alcance de las facultades del Presidente, en los términos del derecho guatemalteco, para la declaración de lesividad, y concluyó que “el procedimiento de declaratoria de lesivo presenta características de

---

<sup>135</sup> Ver Acta (21 de enero de 2013) 139:21-140:3 (Apertura de la Demandante); Réplica, párrafo 237 (donde se cita *Elettronica Sicula S.p.A. (ELSI) (Estados Unidos de América c. Italia)*, Sentencia del 20 de julio de 1989, reimpressa en 1989 I.C.J. REP. 15 (“*ELSI*”), párrafo 128 (**RL-1**)); Memorial de Contestación, párrafo 528.

<sup>136</sup> *Azurix c. Argentina* párrafo 392 (**CL-8**); ver también *Glamis Gold c. Estados Unidos*, párrafo 625 (donde se señala que “la arbitrariedad que viola el estado de derecho, más que una regla de derecho, ocasionaría la sorpresa no solo de los inversores sino también de los tribunales”) (énfasis omitido) (**CL-23**).

<sup>137</sup> Acta (4 de marzo de 2013) 819:10-18 (Escrito de la República Dominicana) (énfasis añadido); ver también Presentación del Gobierno de la República Dominicana como Parte No Contendiente, de fecha 2 de octubre de 2012, párrafo 6.

<sup>138</sup> *RDC c. Guatemala*, párrafo 235 (donde se cita *Waste Management II*) (**CL-92**).

<sup>139</sup> *Id.*

las que el Gobierno puede abusar fácilmente”<sup>140</sup>, y que “se [había] aplicado la declaratoria de lesivo bajo un manto de corrección formal, supuestamente en defensa del estado de derecho [...]”<sup>141</sup>. Por otra parte, se arribó a esta conclusión a pesar de que Guatemala insistiera con que “los tribunales guatemaltecos determinaron que la Declaratoria de Lesivo no había afectado la inversión de las Demandantes ni los derechos de que gozaban en virtud [del] Contrato [...]”<sup>142</sup>.

43. De modo similar, entendiendo que “la idea subyacente de arbitrariedad es que se reemplaza el estado de derecho con prejuicio, preferencia o parcialidad”<sup>143</sup>, el tribunal de *Lemire c. Ucrania* determinó que la práctica de Ucrania en relación con las licencias de radio importaba la violación del estándar de TJE porque facilitaba “la adjudicación secreta de licencias, sin transparencia, con total desconocimiento del proceso legal y sin posibilidad alguna de revisión judicial”, y que “debe considerársela arbitraria por ajustarse al criterio formulado en *Saluka* de ‘viola[r] manifiestamente los requisitos de coherencia, transparencia, trato parejo y no discriminación’”<sup>144</sup>.

44. Del mismo modo, en *PSEG c. Turquía*, el tribunal determinó que Turquía había violado el estándar de TJE por “incongruencia y negligencia administrativas graves”, así como un “abuso del poder” por parte del Ministerio de Energía y Recursos Naturales, con el cual la demandante había suscripto un contrato de concesión para la construcción de una central termoeléctrica<sup>145</sup>. El tribunal determinó que el Ministerio no había manejado las negociaciones con la demandante con competencia y profesionalismo, entre otras cosas por no haber tratado e informado puntos clave de desacuerdo con la demandante, por no haber analizado comunicaciones importantes y por negarse a reconocer la necesidad de poner fin a las negociaciones inútiles<sup>146</sup>. Como lo señaló el tribunal, las exigencias impuestas por el Ministerio

---

<sup>140</sup> *Id.*, párrafo 233.

<sup>141</sup> *Id.*, párrafo 234.

<sup>142</sup> *Id.*, párrafo 171.

<sup>143</sup> *Joseph C. Lemire c. Ucrania*, Caso CIADI N.º ARB/06/18, Decisión sobre Jurisdicción y Responsabilidad del 21 de enero de 2010, párrafo 263 (CL-104).

<sup>144</sup> *Id.*, párrafo 418 (se omitieron las citas internas).

<sup>145</sup> *PSEG Global Inc. y Konya Ilgin Elektrik Üretim ve Ticaret Limited Sirketi c. República de Turquía*, Caso CIADI N.º ARB/02/5, Laudo del 19 de enero de 2007 (“*PSEG c. Turquía*”), párrafos 246-248 (CL-37).

<sup>146</sup> *Id.*, párrafos 246-248.

para la renegociación del contrato de la demandante “superaron el alcance de la Ley y su objetivo fue volver a abrir cuestiones del Contrato que no se encontraban en disputa en este contexto ni estaban siquiera dentro de [sus] facultades”<sup>147</sup>.

45. De modo similar, en el caso *Walter Bau c. Tailandia*, el tribunal determinó que Tailandia había violado su obligación de conferir un trato justo y equitativo al reducir arbitrariamente los pagos de peajes correspondientes a un proyecto de carretera con peaje<sup>148</sup>. En ese caso, Tailandia había buscado la inversión por no contar con los recursos necesarios para construir por sí misma la carretera paga<sup>149</sup>. Como la demandante necesitaba invertir importantes cantidades de dinero, durante varios años el proyecto no produjo ganancias y, por consiguiente, las partes firmaron una segunda acta entendimiento que contemplaba incrementos de los peajes de modo tal de garantizar una tasa de retorno razonable<sup>150</sup>. Sin embargo, posteriormente Tailandia alegó que no podía aumentar los peajes hasta que se hubiera eliminado una salida, cosa que el Gobierno se negaba a autorizar mientras que la demandante siguiera siendo accionista de la empresa del proyecto<sup>151</sup>. Tras ocho años de negarse a aumentar los peajes, el Primer Ministro de Tailandia anunció públicamente una baja de los mismos<sup>152</sup>. El tribunal concluyó que, si bien nunca hubo una garantía en torno de una tasa de retorno específica, la negativa constante a implementar aumentos de los peajes constituyó “el punto culminante de una serie de actos ilícitos de la Demandada que confluyeron cuando ésta redujo el monto del peaje”<sup>153</sup>.

46. Por último, si bien la mala fe necesariamente producirá la violación del estándar mínimo de trato, está ampliamente consagrado que no es necesario que el inversor demuestre la existencia de mala fe para que se genere la responsabilidad internacional del Estado<sup>154</sup>. Como lo

---

<sup>147</sup> *Id.*, párrafo 247.

<sup>148</sup> *Walter Bau AG c. Reino de Tailandia*, Laudo del 1 de julio de 2009 (“*Walter Bau c. Tailandia*”), párrafos 12.4(b), 12.14 y 12.24 (CL-45).

<sup>149</sup> *Id.*, párrafo 12.2(a)-(b).

<sup>150</sup> *Id.*, párrafos 12.4(b), 12.14 y 12.24.

<sup>151</sup> *Id.*, párrafo 12.24.

<sup>152</sup> *Id.*, párrafo 12.26.

<sup>153</sup> *Id.*, párrafos 12.2(g) y 12.36; *ver también id.*, párrafo 12.36.

<sup>154</sup> *Ver, por ejemplo, Glamis Gold c. Estados Unidos*, párrafo 616 (donde se observa que la mala fe no constituye un requisito para determinar la existencia de una violación del estándar de trato justo y equitativo –



observó el tribunal de *Loewen c. Estados Unidos*, “[n]i la práctica del Estado, las decisiones de tribunales internacionales ni la opinión de la doctrina respaldan la postura de que la mala fe o la intención dolosa son un elemento esencial del trato injusto e inequitativo”<sup>155</sup>, mientras que el tribunal de *CMS c. Argentina* coincidió con que el estándar de TJE es un “requisito objetivo que no guarda relación con que el Demandado haya o no tenido una intención deliberada o mala fe al adoptar las medidas en cuestión”, y que “[e]videntemente, tal intención y mala fe pueden agravar la situación pero no son un elemento del estándar”<sup>156</sup>. De modo similar, el tribunal de *Cargill c. México* comentó que “la norma [...] no es estricta al grado de exigir ‘mala fe’ o ‘negligencia intencional en el cumplimiento del deber’”, si bien “ciertamente la existencia de tales circunstancias será prueba suficiente”<sup>157</sup>. Así pues, si bien la mera negligencia de un ente regulatorio no puede, sin más, importar la violación del estándar mínimo de trato, como lo señaló el tribunal de *Cargill*, “la arbitrariedad puede ocasionar una violación [...] cuando los actos del Estado exceden una simple aplicación contradictoria o cuestionable de la política o los procedimientos administrativos o jurídicos *al punto de que el acto constituye una repudiación imprevista y chocante de los propios fines y objetivos de una política, o de otro modo subvierte gravemente una ley o política nacional por un motivo oculto*”<sup>158</sup>. En consecuencia, si bien al

---

si bien representa una “prueba concluyente” – y que “un acto que es atroz o vergonzoso también podría evidenciar mala fe pero dicha mala fe no es necesaria para determinar la existencia de una violación”) (CL-23); *Mondev c. Estados Unidos*, párrafo 116 (donde se determinó que “[e]n la época moderna, lo injusto o no equitativo no necesariamente coincide con lo abusivo o atroz. En particular, un Estado podría tratar una inversión extranjera de manera injusta y no equitativa sin por ello actuar necesariamente de mala fe.”) (CL-31); *Azurix c. Argentina* párrafo 372 (donde se señaló que “no sería compatible” considerar que un Estado parte “ha incumplido la obligación de otorgar un trato justo y equitativo sólo cuando su conducta sea de mala fe o pueda calificarse como ultrajante o desmesurada”) (CL-8); *Siemens c. Argentina*, párrafo 299 (donde se advirtió que la mala fe “no [es] un elemento esencial del estándar” de conformidad con el derecho internacional consuetudinario) (CL-44); *LG&E c. Argentina*, párrafo 129 (donde el tribunal indicó que “no está convencido de que la mala fe u otro elemento comparable fuese necesario para valorar una violación del trato justo y equitativo”) (CL-27); *Occidental Exploration & Prod. Co. c. República del Ecuador*, LCIA CNUDMI, Laudo del 1 de julio de 2004, párrafo 186 (donde se determinó que el trato justo y equitativo “es un requisito objetivo que no depende de que la Demandada haya procedido de buena fe o no”) (CL-34).

<sup>155</sup> *The Loewen Group, Inc. & Raymond L. Loewen c. Estados Unidos Mexicanos*, Caso CIADI N.º ARB(AF)/98/3, Laudo del 26 de junio de 2003, párrafo 132 (CL-108).

<sup>156</sup> *CMS c. Argentina*, párrafo 280 (CL-17).

<sup>157</sup> *Cargill c. México*, párrafo 296 (CL-12).

<sup>158</sup> *Id.*, párrafo 293 (énfasis añadido); ver también Acta (21 de enero de 2013) 386:1-21 (Pregunta del Tribunal) (“si al tratar de distinguir entre los errores que pueden dar lugar a responsabilidad y los errores que no pueden hacerlo debe haber algún elemento de intencionalidad que la reguladora tuvo la intención de hacer algo erróneo o es suficiente que haya sencilla negligencia en el acto regulatorio”).

igual que la mala fe la intencionalidad tampoco es necesaria para que pueda determinarse que hubo arbitrariedad, la prueba de un acto regulatorio que “subvierte gravemente una ley o política nacional por un motivo oculto”, como ocurrió en nuestro caso, sí importa la violación del estándar internacional mínimo.

#### **4. Para determinar que se produjo la violación del estándar mínimo de trato no es necesario demostrar que medió denegación de justicia**

47. En la Audiencia, la Demandada siguió confundiendo el TJE con la denegación de justicia, al alegar que, como los tribunales guatemaltecos determinaron que los actos de la CNEE eran lícitos según el derecho guatemalteco, este Tribunal no tiene competencia en razón de la materia para examinar esos actos a la luz del derecho internacional, y que el único reclamo atendible de la Demandante al amparo del CAFTA-RD podría ser un reclamo por denegación de justicia<sup>159</sup>. Para ello, la Demandada manifestó que “el fondo de la controversia planteado por TECO es igual que el caso presentado por Iberdrola”, a saber, “que el marco regulatorio de Guatemala debió interpretarse de una forma”, pero que “la CNEE discrepó y defendió su propia interpretación”<sup>160</sup>; que EEGSA “llevó la disputa a los tribunales competentes locales para recibir una interpretación definida del marco regulatorio sujeto al derecho local”; y que ahora la Demandante “quiere convertir al CIADI en un gran tribunal administrativo de tercera instancia para decidir sobre la interpretación correcta del marco regulatorio doméstico”<sup>161</sup>. Las afirmaciones de la Demandada caracterizan de forma intencionalmente incorrecta la naturaleza de la presente controversia, distorsionan los argumentos de la Demandante y son manifiestamente incorrectas.

48. Como ya lo explicó la Demandante en reiteradas oportunidades, no sometió a

---

<sup>159</sup> Ver, por ejemplo, Acta (21 de enero de 2013) 183:10-184:4, 186:4-14, 256:18-257:8 y 260:13-15, Apertura de la Demandada.

<sup>160</sup> *Id.*, 198:3-8.

<sup>161</sup> *Id.*, 198:12-199:8; ver también *íd.*, 199:15-21 (donde se planteó que una diferencia “sobre la interpretación del marco regulatorio sin más, no puede constituir una disputa internacional bajo un Tratado de inversión y menos aun cuando, como en el presente caso, la controversia ya ha sido planteada en todas las instancias judiciales locales, incluyendo la máxima autoridad judicial”); *íd.* 183:20-184:4 (donde se planteó que “ningún derecho internacional y aun menos el estándar de nivel mínimo de trato bajo DR-CAFTA protege a un inversor en una disputa con el ente regulador cuyo único fundamento real es una diferencia de opinión sobre la interpretación del marco regulatorio local” y que “[e]stas disputas han de resolverse ante los tribunales locales competentes”).

arbitraje una mera diferencia de índole regulatoria en torno de la interpretación correcta del derecho guatemalteco, y este caso tampoco es idéntico al planteado por Iberdrola en el arbitraje *Iberdrola c. Guatemala*, como lo siguió sosteniendo la Demandada en la Audiencia<sup>162</sup>. Más bien, como lo refleja el expediente y como lo confirmaron los testimonios dados en la Audiencia, el reclamo de la Demandante referente al TJE surge de los actos deliberados y calculados que Guatemala realizó en contravención de sus anteriores declaraciones; los cambios fundamentales que incorporó al marco regulatorio consagrado específicamente para inducir inversiones extranjeras; y su conducta arbitraria y, en efecto, de mala fe en relación con la revisión tarifaria de EEGSA para el período 2008-2013 con el fin de reducir el VAD de la empresa<sup>163</sup>. Por otra parte, a diferencia del caso *Iberdrola*, en el que el tribunal determinó que “más allá de etiquetar las conductas de la CNEE como violatorias del Tratado, no planteó la Demandante una controversia bajo el Tratado y el derecho internacional, sino un debate técnico, financiero y jurídico sobre disposiciones del derecho del Estado demandado”, y que la demandante pretendía que el tribunal revisara “las decisiones regulatorias de la CNEE, del MEM y las judiciales de las cortes guatemaltecas, no a la luz del derecho internacional sino del derecho interno de Guatemala”<sup>164</sup>, la Demandante solicitó expresamente que este Tribunal revise los actos de Guatemala durante la revisión de las tarifas de EEGSA para el período 2008-2013 no a la luz del derecho guatemalteco sino a la luz de la obligación que pesa sobre Guatemala en virtud del artículo 10.5 del CAFTA-RD de conferirle a la inversión de la Demandante en EEGSA un trato justo y equitativo<sup>165</sup>.

49. Lo dicho por la Demandada en la Audiencia, que la decisión del tribunal de *Iberdrola* “no es un *out layer*” sino que “sigue en una línea bien establecida”<sup>166</sup> también es incorrecto, como puede demostrarse. Como lo explicó la Demandante, la decisión de *Iberdrola*,

---

<sup>162</sup> *Id.*, 243:1-244:12, 255:14-260:5.

<sup>163</sup> Acta (21 de enero de 2013) 113:13-153:9 (Apertura de la Demandante); Dúplica sobre Jurisdicción, párrafos 14-24; Réplica, párrafos 228-282.

<sup>164</sup> *Iberdrola Energía S.A. c. República de Guatemala*, Caso CIADI N.º ARB/09/5, Laudo del 17 de agosto de 2012 (“*Iberdrola c. Guatemala*”), párrafos 353 y 354 (**RL-32**).

<sup>165</sup> *Ver, por ejemplo*, Acta (21 de enero de 2013) 157:21-158:10 (Apertura de la Demandante); Dúplica sobre Jurisdicción, párrafos 14-24; Réplica, párrafos 228-282.

<sup>166</sup> Acta (21 de enero de 2013) 260:7 (Apertura de la Demandada).

que actualmente es objeto de un proceso de anulación<sup>167</sup>, es el *único* caso en el que se desestimó un reclamo por falta de competencia con ese fundamento<sup>168</sup>. En efecto, en muchísimos casos sustanciados al amparo de tratados de inversión se determinó que había habido una violación del TJE por los actos legislativos, administrativos o regulatorios del Estado, independientemente de que hubiera habido o no una denegación de justicia por parte de los tribunales del Estado receptor<sup>169</sup>. Esto es así porque la denegación de justicia no es sino un subconjunto del estándar internacional mínimo y solamente una de las formas en las que el Estado puede violar su obligación de conferirle a una inversión un trato justo y equitativo<sup>170</sup>. En *Vivendi II*, el tribunal rechazó entonces el mismo argumento que aquí formula la Demandada, y determinó que “[e]n la medida en que la Demandada sostiene que la obligación del trato justo y equitativo rige para la conducta del gobierno sólo en caso de que los tribunales del Estado no puedan impartir justicia, esto al parecer es una fusión de los conceptos jurídicos de trato justo y equitativo por un lado y, por el otro, de la denegación de justicia”<sup>171</sup>. Como lo observó el tribunal, si “fuera a restringir las reclamaciones por trato injusto e inequitativo a las circunstancias en que las Demandantes también han establecido la existencia de denegación de justicia, se destruiría la norma del trato justo y equitativo”<sup>172</sup>.

50. De modo similar, en *EDF c. Argentina*, el hecho de que la Suprema Corte de Mendoza hubiera rechazado todos los reclamos planteados por la empresa distribuidora de las demandantes ante los tribunales argentinos no privó al tribunal de su competencia en razón de la materia para entender en el reclamo por ellas planteados en torno del TJE ni restringió ese

---

<sup>167</sup> Que el Laudo de *Iberdrola* actualmente es objeto de un proceso de anulación es (y era al momento de la Audiencia) un hecho disponible al público. Ver Detalles Procesales sobre *Iberdrola Energía, S.A. c. República de Guatemala* (Caso CIADI N.º ARB/09/5), disponible en <http://icsid.worldbank.org>.

<sup>168</sup> Dúplica sobre Jurisdicción, párrafo 50.

<sup>169</sup> *Id.*, párrafo 51; Réplica, párrafos 272-282.

<sup>170</sup> Dúplica sobre Jurisdicción, párrafo 51; Réplica, párrafo 272; CAFTA-RD, Art. 10.5(1) (“Cada Parte otorgará a las inversiones cubiertas un trato acorde con el derecho internacional consuetudinario, *incluido* el trato justo y equitativo, así como protección y seguridad plenas”) (énfasis añadido) (CL-1); *comparar id.*, Art. 10.5(2)(a) (el “trato justo y equitativo” *incluye* la obligación de no denegar justicia [...]) (énfasis añadido), *con id.*, Art. 10.5(2)(b) (“protección y seguridad plenas” *exige* a cada Parte [...]) (énfasis añadido).

<sup>171</sup> *Compañía de Aguas del Aconquija S.A. y Vivendi Universal S.A. c. República Argentina*, Caso CIADI N.º ARB/97/3, Laudo del 20 de agosto de 2007, párrafo 7.4.10 (CL-18).

<sup>172</sup> *Id.*, párrafo 7.4.11.

reclamo a uno por denegación de justicia<sup>173</sup>. Como lo señaló el tribunal, “la legalidad de los actos de la Demandada según el derecho nacional no determina su legalidad con arreglo a los principios legales internacionales” y “[e]l hecho de que la Corte Suprema de Argentina haya investido a la Demandada con sólidas facultades durante una crisis económica nacional no modifica el análisis del Tribunal”<sup>174</sup>.

51. Por otra parte, en la Audiencia la Demandada siguió invocando la decisión del tribunal del caso *Generation Ukraine c. Ucrania*<sup>175</sup> sin ocuparse del hecho de que, como lo indicó la Demandante en la Réplica, esa decisión se diferencia de este caso porque todos los actos cuestionados en aquel caso fueron actos de funcionarios de baja jerarquía, a diferencia de los más altos niveles del Gobierno, como ocurrió aquí, y porque fue correctamente criticada, incluso por el Comité *ad hoc* de *Helnan c. Egipto*<sup>176</sup>. Como observó el Comité *ad hoc*, “[e]n diversos casos del CIADI, los tribunales dictaron laudos favorables a las partes demandantes como resultado de actos administrativos en los que no se había recurrido a los tribunales locales” y “[a] la luz de estos precedentes y consideraciones, el Laudo de *Generation Ukraine* [...] se ubica en cierta medida fuera de la *jurisprudence constante* correspondiente al Convenio del CIADI en la revisión de la toma de decisiones administrativas para determinar si hubo falta de trato justo y equitativo”<sup>177</sup>. Como también lo indicó el Comité *ad hoc*, “[l]a exigencia de recurrir a los tribunales locales privaría a la demandante de su derecho a plantear su reclamo directo al amparo del tratado por no haber el Ejecutivo conferido un trato justo y equitativo, aun cuando la decisión se haya tomado en el más alto nivel del gobierno del Estado receptor”, y “[d]ejaría al inversor solamente con una queja por trato injusto basada en la denegación de justicia en el caso

---

<sup>173</sup> *EDF Int’l S.A., Saur Int’l S.A. & Leon Participaciones Argentinas S.A. c. República Argentina*, Caso CIADI N.º ARB/03/23, Laudo del 11 de junio de 2012 (“*EDF c. Argentina*”), párrafo 1095 (CL-86).

<sup>174</sup> *Id.*, párrafo 907.

<sup>175</sup> Acta (21 de enero de 2013) 259:17-260:6 (Apertura de la Demandada).

<sup>176</sup> *Generation Ukraine, Inc. c. Ucrania*, Caso CIADI N.º ARB/00/9, Laudo del 16 de septiembre de 2003, párrafo 20.36 (RL-6); Réplica, párrafos 279-280; ver también *Siemens c. Argentina*, párrafo 272 (donde se determinó que “los actos identificados por el Tribunal como medidas conducentes a la expropiación son actos de Argentina adoptados en los más altos niveles de gobierno, y no ‘simples actos de mala administración de funcionarios subalternos’. Por lo tanto, el argumento de Argentina de que simples actos de mala administración adoptados por funcionarios subalternos deben impugnarse ante los tribunales locales carece de validez en las circunstancias del presente caso”) (CL-44).

<sup>177</sup> *Helnan Int’l Hotels A/S c. República Árabe de Egipto*, Caso CIADI N.º ARB/05/19, Decisión del Comité *ad hoc* del 14 de junio de 2010, párrafos 48-49 (CL-62).

de que el proceso de revisión judicial de la decisión ministerial haya sido, en sí, injusto”<sup>178</sup>.

52. Lo dicho por la Demandada en la Audiencia, de que “el único reclamo internacional posible después de recibir una decisión de derecho local sobre la interpretación de normas locales [es] la denegación de justicia”<sup>179</sup> tampoco da respuesta a lo dicho por la Demandante en cuanto a que esta interpretación es contraria al objeto y fin de la disposición de “no dar la vuelta completa” del artículo 10.18(2) del CAFTA-RD, que dispone que la parte demandante debe renunciar a su derecho a iniciar o continuar procedimientos impugnatorios de las medidas cuestionables una vez iniciado el arbitraje<sup>180</sup>. Como lo explicó la Demandante, esta disposición tiene por fin alentar a las partes a resolver sus diferencias en los tribunales locales permitiéndoles, a su vez, iniciar un arbitraje internacional si en ese ámbito no se logra una solución satisfactoria de la diferencia<sup>181</sup>.

53. En este caso, la Demandante jamás recurrió a los tribunales guatemaltecos. Como se puede ver en el expediente, tras cuestionar los actos de la CNEE administrativamente ante el MEM, EEGSA, y no la Demandante, inició acciones de amparo ante los tribunales de Guatemala con arreglo al derecho nacional, con el fin de impugnar la legalidad de las Resoluciones de la CNEE<sup>182</sup>. Estos amparos no solamente presentaban pretensiones distintas a las planteadas ante este Tribunal sino que las partes intervinientes en ellos también eran distintas<sup>183</sup>. Las decisiones de los tribunales guatemaltecos sobre los amparos planteados por EEGSA no pueden, entonces, oponerse a la Demandante como *res judicata*<sup>184</sup>. Tampoco se puede castigar a la Demandante por

---

<sup>178</sup> *Id.*, párrafo 53.

<sup>179</sup> Acta (21 de enero de 2013) 186:5-8 (Apertura de la Demandada).

<sup>180</sup> CAFTA-RD, Art. 10.18(2) (CL-1); Acta (21 de enero de 2013) 154:11-16 (Apertura de la Demandante); Dúplica sobre Jurisdicción, párrafo 57.

<sup>181</sup> Acta (21 de enero de 2013) 154:11-16 (Apertura de la Demandante); Dúplica sobre Jurisdicción, párrafos 56-57.

<sup>182</sup> *Ver* Acción de Amparo N.º 37-2008 de EEGSA contra la Resolución CNEE GJ-Providencia-3121 y las Resoluciones N.º CNEE-144-2008, CNEE-145-2008 y CNEE-146-2008 de fecha 14 de agosto de 2008 (C-291); Acción de Amparo de EEGSA contra la Resolución CNEE-144-2008 de fecha 27 de agosto de 2008 (C-298).

<sup>183</sup> Acta (21 de enero de 2013) 154:17-21 (Apertura de la Demandante); Dúplica sobre Jurisdicción, párrafo 49.

<sup>184</sup> *Ver, por ejemplo, EDF c. Argentina*, párrafo 1132 (donde se observa que “por lo general se acepta que debe cumplirse el requisito de identidad para que el tribunal tome en consideración las decisiones de los tribunales nacionales” y que, “[c]omo lo explican las Demandantes, existe una falta notable de paridad respecto de las

no reclamar ante los tribunales nacionales; ello no solamente no tendría sustento en el CAFTA-RD (y, de hecho, equivaldría a incorporar al Tratado una cláusula de agotamiento de los recursos locales) sino que, además, la Demandante, en su carácter de accionista de EEGSA, no era titular de un reclamo atendible contra la CNEE de conformidad con el derecho nacional<sup>185</sup>.

54. Por último, también resulta manifiestamente incorrecto lo afirmado por la Demandada en la Audiencia en el sentido de que el estándar mínimo de trato no resulta de aplicación a “cualquier cambio regulatorio”<sup>186</sup>, y que el Tribunal no tiene competencia para considerar cuestiones de derecho local al evaluar la conducta de las autoridades regulatorias a la luz del derecho internacional<sup>187</sup>. Como lo demostró la Demandante, diversos tribunales constituidos al amparo de tratados de inversión han resuelto sobre cuestiones de derecho local al evaluar la conducta de autoridades administrativas o regulatorias a la luz del derecho internacional, lo que incluye casos en los que, como ocurre aquí, el reclamo del inversor se basaba en un cambio unilateral y fundamental del marco regulatorio, un abuso del poder o la autoridad o conducta que, por otra razón, era arbitraria por parte del Estado receptor<sup>188</sup>. El hecho de que actos tales se hayan producido en un contexto regulatorio no priva al tribunal de su

---

partes, la pretensión y los criterios jurídicos aplicables entre los reclamos planteados por las Demandantes ante los tribunales locales y los que se han sometido a este Tribunal” y, por consiguiente, “[e]sta disparidad impide que se tenga por cumplido el requisito de la identidad para configurar *res judicata* o *lis pendens*, lo que provoca que resulte discutible la defensa planteada por la Demandada en este sentido”) (CL-86).

<sup>185</sup> Ver Acta (22 de enero de 2013) 414:17-21 (Pregunta del Tribunal) (“de acuerdo al derecho guatemalteco, hubo algún -- ¿era posible plantear un reclamo con los mismos hechos? [...] Y en ese caso, ¿qué tipo de procedimiento hubiera sido?”). En su carácter de accionista de EEGSA, de conformidad con el derecho guatemalteco TECO no podía reclamar contra los actos y las resoluciones de la CNEE porque, en ese régimen, solamente la parte directamente afectada por los actos en cuestión está legitimada a plantear los recursos administrativos y el amparo, parte que, en este caso, era EEGSA. Ver Decreto N.º 119-96, Ley de lo Contencioso Administrativo, Art. 10 (C-425); Decreto N.º 1-86 de 8 de enero de 1986, Ley de Amparo, Exhibición Personal y de Constitucionalidad, Art. 23 (C-5). Como TECO no se vio afectada sino indirectamente por los actos y las resoluciones de la CNEE, no era titular de un reclamo propio que pudiera plantear ante un tribunal guatemalteco. En este aspecto el derecho guatemalteco no es el único. Ver, por ejemplo, *Urbaser S.A. y otros c. República Argentina*, Caso CIADI N.º ARB/07/26, Decisión sobre Jurisdicción del 19 de diciembre de 2012, párrafos 162-163 (donde se advierte que, de conformidad con el derecho argentino, los accionistas extranjeros de una sociedad “carecen de legitimación para actuar en nombre propio en respaldo de derechos que se consideran existentes en cabeza de [la sociedad] y no de los accionistas”) (CL-110).

<sup>186</sup> Acta (21 de enero de 2013) 264:21-265:5 (Apertura de la Demandada).

<sup>187</sup> Ver, por ejemplo, *id.*, 183:20-184:4, 254:14-256:8, 260:13-15.

<sup>188</sup> Ver Dúplica sobre Jurisdicción, párrafos 35-41 (donde se citan las decisiones de los tribunales en los casos *EDF c. Argentina*, *RDC c. Guatemala*, *PSEG c. Turquía* y *Tecmed c. México*).

competencia en razón de la materia ni limita el reclamo de la parte demandante a un reclamo por denegación de justicia, como la Demandada pretende que declare el Tribunal. Que un acto del Estado (regulatorio o de otra índole) sea o no arbitrario en violación del estándar mínimo de trato es, entonces, una decisión atinente al fondo y no a la jurisdicción<sup>189</sup>. Como lo confirmó el tribunal del caso *Chemtura c. Canada*, el estándar de mínimo de trato del derecho internacional consuetudinario “busca asegurar que los inversores de Estados miembros del TLCAN se beneficien con la *equidad regulatoria*”<sup>190</sup>. De modo similar, recientemente el tribunal de *Rompetrol c. Rumania* observó que, al interpretar el estándar de TJE, “tomaría especialmente en cuenta los dos elementos generales que, según lo determinaron otros tribunales, entran en juego en relación con el ‘trato justo y equitativo’, a saber, la forma en la que los órganos del Estado receptor trataron al inversor extranjero o la inversión extranjera (*sea en un contexto regulatorio o de otra índole*), vista frente a las expectativas albergadas legítimamente por el inversor al realizar su inversión”<sup>191</sup>. Como lo señaló el tribunal, “[e]sos actos se verán contra las expectativas legítima de [la demandante] frente a esas inversiones como fondo, y en particular si la prueba demuestra que los actos de Rumania de que se trata tuvieron elementos de injusticia o irracionalidad, o fueron discriminatorios”<sup>192</sup>.

## **B. El reclamo de la Demandante con arreglo en los términos del 10.5 del CAFTA-RD**

55. En lo que constituye un esfuerzo transparente por engañar al Tribunal y demostrar la importancia de la decisión del caso *Iberdrola c. Guatemala*, la Demandada afirmó reiteradamente durante la Audiencia que inicialmente la Demandante planteó un reclamo por expropiación con arreglo al artículo 10.7 del CAFTA-RD, y que luego abandonó ese reclamo tras haber vendido a EPM su inversión en EEGSA en octubre de 2010<sup>193</sup>. Sin embargo, como ya se

---

<sup>189</sup> Ver Acta (22 de enero de 2013) 413:19-414:1 (Pregunta del Tribunal) (“si es un cambio regulatorio no demasiado importante en la opinión de una de las partes; si esa es una cuestión, quizás, que se puede decidir en la fase jurisdiccional o debe necesariamente ser debatido cuando se vean los méritos”).

<sup>190</sup> *Chemtura Corp. c. Canadá*, CNUDMI, Laudo del 2 de agosto de 2010, párrafo 179 (énfasis añadido) (CL-14).

<sup>191</sup> *The Rompetrol Group N.V. c. Rumania*, Caso CIADI N.º ARB/06/3, Laudo del 6 de mayo de 2013 (“*Rompetrol c. Rumania*”), párrafo 197 (énfasis añadido) (CL-109).

<sup>192</sup> *Id.*, párrafo 198.

<sup>193</sup> Ver, por ejemplo, Acta (21 de enero de 2013) 193:10-15 (Apertura de la Demandada) (“TECO después de la venta decidió retirar su reclamo de expropiación bajo el artículo 10.7 del DR-CAFTA que había comunicado



explicó, la Demandante jamás planteó un reclamo por expropiación. De conformidad con el CAFTA-RD, no hay reclamo sometido a arbitraje hasta tanto se haya presentado la notificación del arbitraje<sup>194</sup>. Como se puede apreciar claramente en la Notificación de Arbitraje de la Demandante, ésta no planteó un reclamo por expropiación al amparo del artículo 10.7 del CAFTA-RD sino que, más bien, planteó únicamente un reclamo por violación de la obligación que a Guatemala le impone el artículo 10.5, de conferirle un trato justo y equitativo a la inversión de la Demandante en EEGSA<sup>195</sup>. Aparte de la cuestión de si la crítica que efectúa el tribunal de *Iberdrola* contra Iberdrola por pasar el centro de atención de su reclamo por expropiación a su reclamo por TJE era correcta o estaba justificada<sup>196</sup>, a los efectos del presente arbitraje ello resulta irrelevante, dado que la Demandante no ha cambiado su centro de atención ni reestructurado sus reclamos de ninguna forma. Por el contrario, la Demandante ha mantenido constantemente su reclamo por TJE, así como las alegaciones de hecho en que se funda dicho reclamo, a lo largo de todos sus escritos y las presentaciones orales que efectuó en este caso.

56. El hecho de que en su Notificación de Intención la Demandante se haya reservado el derecho a plantear un reclamo por expropiación tampoco es relevante<sup>197</sup>. Como lo confirmaron los testigos de la Demandante, cuando ésta presentó su Notificación de Intención el 9 de enero de 2009, no sabía qué efectos produciría finalmente sobre su inversión la decisión de la CNEE de

---

a Guatemala en su *trigger letter*. Después de la venta retiró su demanda de expropiación sabiendo que no podría ser mantenida”); Acta (22 de enero de 2013) 535:22-536:4 (Contrainterrogatorio de Gillette) (“Es la notificación de disputa, el *trigger letter*, firmado en enero de 2009 contiene un reclamo por expropiación. A mi entender, en enero de 2009, ¿Cuándo usted firmó esta carta pensaba usted que EEGSA carecía de valor?”); Acta (22 de enero de 2013) 592:13-15 (Contrainterrogatorio de Callahan) (“¿Sabía usted que de enero de 2009 la compañía notificó que existía un reclamo para expropiación de los activos y que se consideraba que el activo no tenía ningún valor?”); *ver también* Acta (21 de enero de 2013) 372:10-373:4 Apertura de la Demandada (“Es una acusación muy grave, miembros del Tribunal, acusar al gobierno de expropiar algo. Y la única manera en la que uno puede suponer que uno recibe una asesoría de abogados competentes, que uno haga un reclamo de expropiación es que tenga algo su valor destruido. Y decimos que no es un alegato creíble en ninguna etapa de este caso [...] no es un activo sin valor, nunca lo fue. El reclamo de expropiación siempre fue una exageración”).

<sup>194</sup> Dúplica sobre Jurisdicción, párrafos 23 y 28, nota al pie 71. De conformidad con el CAFTA-RD, “[u]na reclamación se considerará sometida a arbitraje conforme a esta Sección cuando *la notificación o la solicitud de arbitraje* (‘notificación de arbitraje’) del demandante” sea recibida por el Secretario General del CIADI o la demandada, según lo exijan las reglas aplicables. CAFTA-RD, Art. 10.16(4) (énfasis añadido) (CL-1).

<sup>195</sup> Notificación de Arbitraje, párrafos 71-78; *ver también* Acta (21 de enero de 2013) 337:19-338:19 (Apertura de la Demandante).

<sup>196</sup> *Iberdrola c. Guatemala*, párrafos 320, 324 y 347-348 (RL-32).

<sup>197</sup> Notificación de Intención, párrafo 30.

imponerle a EEGSA su propio VAD drásticamente inferior<sup>198</sup>. Como lo declaró el Sr. Gillette en la Audiencia, “como inversionista [... en TECO] inicialmente pensamos que podría ser devastador para el flujo de fondos y que podíamos pasar a un flujo de fondos negativos y que estaríamos en una situación de falta de liquidez en EEGSA”<sup>199</sup>. Según lo explicó, el equipo gerencial de EEGSA “tomó acciones significativas para reducir todos los costos incluyendo gastos de capital y especialmente gastos de capital. Y los costos para tratar de [preservar] un flujo de caja en la compañía”<sup>200</sup>. Si bien el “equipo gerencial [...] pudo estabilizar todo [para octubre/noviembre de 2008] [con] las reducciones que habían hecho. Entonces, creo que [no] obtendría[n] un flujo de fondos negativo”, como lo declaró el Sr. Gillette, de todas formas todavía le “preocupaba en ese momento que algunos de los cortes que est[aban] haciendo iban a afectar la calidad del servicio y ofrecer nuevos servicios a los clientes en el sistema”<sup>201</sup>. Como advirtió, “la gerencia había tomado algunas medidas de salvaguarda para preservar el flujo de capital”, pero “[a] [él] no [le] resultó claro que la compañía podía continuar a funcionar en ese modo de manera indefinida”<sup>202</sup>.

57. Como lo explicó también la Sra. Callahan, si bien “EEGSA pudo mantener un nivel de ingreso neto ligeramente positivo debido a estas medidas para reducir costos”, cuestionó “la sostenibilidad de dichas medidas en el largo plazo, ya que es imposible para cualquier sociedad, especialmente una que opera en la industria de servicios de distribución de energía eléctrica, postergar indefinidamente las inversiones de capital”<sup>203</sup>. Y como comentó además la Sra. Callahan, “si bien según las proyecciones provenientes de EEGSA la empresa debería poder cumplir sus obligaciones de deuda (específicamente el préstamo tomado por EEGSA del Citibank, cuyo pago de globo vencía en 2014), [a ella le] preocupaba la posibilidad de que ello

---

<sup>198</sup> Acta (22 de enero de 2013) 534:11-536:14 (Contrainterrogatorio de Gillette); Callahan I, párrafo 6 (CWS-2).

<sup>199</sup> Acta (22 de enero de 2013) 534:11-16 (Contrainterrogatorio de Gillette).

<sup>200</sup> *Id.*, 534:17-21.

<sup>201</sup> *Id.*, 534:22-535:9.

<sup>202</sup> *Id.*, 536:11-14.

<sup>203</sup> Callahan I, párrafo 6 (CWS-2).

no bastara para absorber resultados operativos menos favorables que los pronosticados”<sup>204</sup>.

58. Así pues, por esta incertidumbre, en la Notificación de Intención la Demandante se reservó el derecho a plantear un reclamo por expropiación ilícita en los términos del artículo 10.7 del CAFTA-RD<sup>205</sup>. Sin embargo, contrariamente a lo insinuado por la Demandada en reiteradas oportunidades en la Audiencia, tanto durante su Alegato de Apertura como al interrogar a los testigos de la Demandante, en la Notificación de Intención la Demandante jamás manifestó que los actos de la CNEE hubieran dejado “sin valor” a la inversión de aquella en EEGSA<sup>206</sup>. Más bien, como queda reflejado en la Notificación de Intención de la Demandante, ésta manifestó que TECO “sufrió serias pérdidas financieras” y que “el desempeño financiero [de EEGSA] se ha deteriorado, registrando ingresos netos negativos en dos meses consecutivos en 2008”<sup>207</sup>. La Demandante manifestó también que “[v]istas estas pérdidas, EEGSA se había visto obligada a poner en práctica medidas extremas para reducir sus costos, lo que incluye no hacer gastos de capital planificados y reducir los costos de operación (incluida la eliminación de personal) en un grado que no resulta sostenible en el largo plazo” y que “[e]sta situación pone seriamente en riesgo la inversión de TGH en Guatemala”<sup>208</sup>. Visto el texto real de la Notificación de Intención de la Demandante, fue entonces engañoso e insincero que Guatemala manifestara reiteradamente durante la Audiencia, aun con las objeciones de la Demandante, que en su “trigger letter” TECO había dicho que los actos de la CNEE habían dejado “sin valor” a su inversión en EEGSA<sup>209</sup>.

59. Por otra parte, en la Notificación de Intención de la Demandante se puede apreciar con claridad que ésta no alegó que la inversión en EEGSA “no tuviera valor” como lo afirmó reiterada e incorrectamente la Demandada. Como lo refleja dicha Notificación, la Demandada

---

<sup>204</sup> *Id.*

<sup>205</sup> Notificación de Intención, párrafo 30.

<sup>206</sup> *Ver* Acta (21 de enero de 2013) 372:10-373:4 (Apertura de la Demandada); Acta (22 de enero de 2013) 535:22-536:4 (Contrainterrogatorio de Gillette); Acta (22 de enero de 2013) 592:13-15 (Contrainterrogatorio de Callahan).

<sup>207</sup> Notificación de Intención, párrafos 27-28.

<sup>208</sup> *Id.*

<sup>209</sup> *Ver* Acta (21 de enero de 2013) 372:10-373:4, Apertura de la Demandada; Acta (22 de enero de 2013) 535:11-536:4 (Contrainterrogatorio de Gillette); Acta (22 de enero de 2013) 592:13-593:11 (Contrainterrogatorio de Callahan).

planteó daños y perjuicios por una cifra calculada en USD 285,6 millones<sup>210</sup>, que es la misma cifra reclamada en su Notificación de Arbitraje<sup>211</sup>. Por consiguiente, el análisis de los daños y perjuicios de la Demandante no cambio de forma alguna entre la presentación de la Notificación de Intención y su Notificación de Arbitraje. En cambio, si bien inicialmente la Demandante había temido que EEGSA pudiera registrar un flujo de fondos negativo como consecuencia de los actos de la CNEE, en los veintiún meses transcurridos entre la presentación de la Notificación de Intención y la Notificación de Arbitraje esto no ocurrió y, por lo tanto, en esta última notificación la Demandante no planteó un reclamo por expropiación<sup>212</sup>. Como se puede apreciar a partir del expediente, la Demandante ahora reclama el monto de USD 243,6 millones, más intereses, por daños y perjuicios, lo que es coherente con la teoría legal que la Demandante siempre sostuvo en este arbitraje<sup>213</sup>. La modificación del monto efectivo de los daños y perjuicios con el paso del tiempo a medida que los peritos refinan su análisis y responden a los informes emitidos por los otros peritos es típica y debería alentarse a que así suceda<sup>214</sup>. Por otra parte, esta diferencia en el monto de los daños no refleja ninguna diferencia en la teoría legal. Como lo demostró la Demandante, la porción que corresponde a TECO en el valor contrafáctico de EEGSA y los flujos de fondos perdidos por ésta asciende a aproximadamente USD 379 millones<sup>215</sup>. Si la Demandante hubiera alegado que los actos de la CNEE habían privado de todo valor a EEGSA, los daños y perjuicios expuestos en su Notificación de Intención se habrían sido calculado en una suma coherente con este monto, pero no fue así. Más bien, el monto calculado para los daños y perjuicios en la Notificación de Intención de la Demandante fueron coherentes con la teoría legal que mantuvo a lo largo del presente arbitraje.

---

<sup>210</sup> Notificación de Intención, párrafo 31.

<sup>211</sup> Notificación de Arbitraje, párrafo 79.

<sup>212</sup> *Id.*, párrafos 71-78; *ver también* Acta (21 de enero de 2013) 337:19-338:19 (Apertura de la Demandante).

<sup>213</sup> *Ver infra* Sección IV.

<sup>214</sup> Acta (21 de enero de 2013) 339:11-14 (Apertura de la Demandante); *ver también Rompetrol c. Rumania* párrafo 151 (**CL-109**). (“[E]l Tribunal no advierte nada sorprendente o extraordinario en los sucesivos ajustes del planteo de la Demandante; sería muy triste para los arbitrajes en materia de inversión si las partes no se dispusieran a confrontar así los contraargumentos de sus contrincantes y los hechos que surgen, de modo tal que al final del día el tribunal se encuentre concretamente frente al planteo definitivo de la Demandante y la respuesta definitiva de la Demandada frente al mismo”).

<sup>215</sup> Kaczmarek II, Cuadro 14 (**CER-5**).

### III. GUATEMALA VIOLÓ EL ARTÍCULO 10.5.1 DEL CAFTA-RD

#### A. Guatemala violó las declaraciones específicas que había efectuado para inducir la inversión extranjera en EEGSA, con lo que frustró las expectativas legítimas de la Demandante

60. Como lo refleja el expediente y lo confirmó el testimonio dado en la Audiencia, Guatemala buscó inducir la tan necesaria inversión extranjera en EEGSA y maximizar el producto que obtendría de la privatización con la adopción de un nuevo marco legal y regulatorio para el sector eléctrico, basado en las recomendaciones de los consultores de USAID y el Banco Mundial<sup>216</sup>, y con la promoción de ese nuevo marco legal y regulatorio frente al grupo empresario TECO y otras empresas eléctricas extranjeras a las que Guatemala había apuntado directamente con miras a la privatización<sup>217</sup>. La privatización de EEGSA se realizó con el estudio de Price Waterhouse de 1991 como trasfondo, en que se había informado a Guatemala que, “[h]asta que se establezca un esquema regulatorio para EEGSA [...] los inversionistas vacilarían en invertir en EEGSA”<sup>218</sup>. Price Waterhouse advirtió además que el “esquema regulatorio” adoptado por Guatemala “directamente afectará la forma en que [los inversionistas] valorarán las acciones de EEGSA, porque ello determinará la rentabilidad potencial de EEGSA”, y que “[l]as valuaciones variarán, dependiendo del esquema regulatorio que se asum[a]”<sup>219</sup>. Los consultores chilenos Juan Sebastián Bernstein y Jean Jacques Descazeaux, a quien la Demandada se refirió en varias ocasiones durante la Audiencia, reiteraron en su Informe de USAID de 1993 que, para alentar “la participación de los inversores privados externos en la generación y distribución competitivas”, Guatemala debe contar con “normas objetivas que definan los

<sup>216</sup> Ver, por ejemplo, Acta (4 de marzo de 2013) 973:22-974:7 (Contrainterrogatorio de Moller); Acta (4 de marzo de 2013) 1156:3-9 (Interrogatorio de Alegría); Acta (4 de marzo de 2013) 1222:19-22 (Contrainterrogatorio de Aguilar); Juan Sebastián Bernstein & Jean Jacques Descazeaux, *Restructuring The Power Sector in Guatemala: Analysis of Decentralization and Private Participation Mechanisms, Final Report* de junio de 1993 (C-9); Réplica, párrafo 10; Memorial, párrafos 14-20; ver también Memorial de Contestación, párrafo 139.

<sup>217</sup> Ver Empresa Eléctrica de Guatemala, S.A., Perfil de Inversionistas de fecha 17 de febrero de 1998 (“Perfil de Inversionistas”), páginas 7 y 9 (C-26); ver también Empresa Eléctrica de Guatemala, S.A., Memorándum Informativo Preliminar de abril de 1998 (“Memorándum Informativo Preliminar”) (C-27); Empresa Eléctrica de Guatemala S.A., Memorándum de Venta de mayo de 1998 (“Memorándum de Venta”) (C-29); Empresa Eléctrica de Guatemala, S.A., Presentación del Roadshow de mayo de 1998 (“Presentación del Roadshow”) (C-28).

<sup>218</sup> Price Waterhouse, *Estudio de la Empresa Eléctrica de Guatemala* de fecha 11 de enero de 1991, página 22 (C-7).

<sup>219</sup> *Id.*

derechos y las obligaciones de las partes a fin de prevenir la intervención arbitraria de las entidades regulatorias”<sup>220</sup>. En función de éstas y otras recomendaciones, Guatemala encaró la tarea de reestructurar y reformar el sector eléctrico antes de privatizar EEGSA<sup>221</sup>.

61. Tras sancionar en 1996 y 1997 un nuevo régimen legal y regulatorio que desagregó y despolitizó el sector eléctrico de Guatemala<sup>222</sup>, la Demandada buscó atraer e inducir inversión extranjera en EEGSA mediante una serie de declaraciones específicas concernientes a EEGSA y el funcionamiento de su nuevo marco legal y regulatorio que efectuó frente a empresas eléctricas extranjeras a las que había apuntado para la privatización de EEGSA, incluido el grupo TECO<sup>223</sup>. Como lo confirmó el Sr. Gillette durante la Audiencia, estas declaraciones específicas constaron en el Memorándum de Venta que Guatemala circuló entre los posibles inversores en EEGSA<sup>224</sup>, así como en la LGE y el RLGE, recién sancionados, que se adjuntaron al Memorándum de Venta<sup>225</sup>, y se reiteraron en presentaciones efectuadas durante el *Road Show* por el entonces ministro de Energía y Minas y otros miembros del Comité de Alto Nivel creado

---

<sup>220</sup> Juan Sebastián Bernstein y Jean Jacques Descazeaux, *Restructuring The Power Sector in Guatemala: Analysis of Decentralization and Private Participation Mechanisms*, Final Report de junio de 1993, página 38 (C-9).

<sup>221</sup> Ver Acta (4 de marzo de 2013) 1155:15-1158:1 (Interrogatorio de Alegría); Alegría II, párrafos 2-16 (CER-3); Alegría I, párrafos 13-19 (CER-1).

<sup>222</sup> Decreto N.º 93-96, Ley General de Electricidad de fecha 16 de octubre de 1996, vigente desde el 15 de noviembre de 1996 (“LGE”) (C-17); Acuerdo Gubernativo N.º 256-97, Reglamento de la Ley General de Electricidad de fecha 21 de marzo de 1997 (“RLGE”) (C-21).

<sup>223</sup> Ver Perfil de Inversionistas, páginas 7 y 9 (C-26); Memorándum Informativo Preliminar (C-27); Memorándum de Venta (C-29); Presentación del *Roadshow* (C-28).

<sup>224</sup> Acta (22 de enero de 2013) 447:5-15, 469:11-19, 470:3-10 (Contrainterrogatorio de Gillette); Memorándum de Venta, páginas 46-53 (C-29). Como se analiza más adelante, en la Audiencia la Demandada intentó tomar distancia del Memorándum de Venta con el argumento de que era “un documento que no fue redactado por el Gobierno de Guatemala”. Acta (21 de enero de 2013) 274:20-21 (Apertura de la Demandada). Sin embargo, el Memorándum de Venta fue preparado por EEGSA (que por aquel entonces era una empresa estatal) y su asesor Salomon Smith Barney, y fue aprobado por el Gobierno por medio del Comité de Alto Nivel que había creado para supervisar la privatización de EEGSA. Ver *infra* párrafo 89; Acta (4 de marzo de 2013) 1163:17-1164:3 (Interrogatorio de Alegría); Acta del Comité de Alto Nivel, Empresa Eléctrica de Guatemala, S.A. de fecha 27 de abril de 1998, página 5 (C-548).

<sup>225</sup> Acta (22 de enero de 2013) 469:11-470:10 (Contrainterrogatorio de Gillette) (“El material de comercialización no eran simplemente [...] mapas y fo[t]os sino que también incluían la lay de electricidad”); Memorándum de Venta, páginas 63-141 (C-29).

por Guatemala para supervisar la privatización de EEGSA<sup>226</sup>.

62. El testimonio dado en la Audiencia confirmó que las declaraciones específicas efectuadas por Guatemala respecto del nuevo marco legal y regulatorio despolitizado de EEGSA, así como su conducta hasta la revisión tarifaria de EEGSA para el período 2008-2013, generaron expectativas objetivas respecto de la forma en que se volvería a calcular el VAD de EEGSA cada cinco años y en función de qué se lo calcularía, y de la forma en que se resolverían las diferencias que surgieran entre la CNEE y EEGSA durante ese proceso, expectativas en las que la Demandante confió legítimamente al decidir invertir en EEGSA. La conducta de Guatemala durante la revisión tarifaria de EEGSA para el período 2008-2013, es decir, sus decisiones de fijar las tarifas de EEGSA en función de su propio estudio del VAD, de desconocer los pronunciamientos de la Comisión Pericial sobre las discrepancias y de calcular el VAD de EEGSA en función de un VNR depreciado en un 50%, permitiendo así que EEGSA recuperara solamente la mitad de su costo de capital, violó las expectativas objetivas de la Demandante, generadas por Guatemala para inducir la inversión extranjera en EEGSA.

**1. Guatemala declaró específicamente que el VAD de EEGSA se calcularía en función el Valor Nuevo de Reemplazo de la base de capital de la empresa modelo eficiente**

63. Como lo reflejan las pruebas documentales y lo confirmó el testimonio dado en la Audiencia, Guatemala afirmó específicamente frente a los posibles inversores que el VAD de EEGSA se volvería a calcular cada cinco años a partir del criterio de la empresa modelo eficiente utilizando el método del valor nuevo de reemplazo (“VNR”)<sup>227</sup>. Como dispone el artículo 71 de la LGE, “[e]l VAD corresponde al costo medio de capital y operación de una red de distribución de una empresa eficiente de referencia, operando en un área de densidad determinada”<sup>228</sup>, mientras que el artículo 73 de la LGE dispone que el costo medio del capital “se calculará como la anualidad constante de costo de capital correspondiente al *Valor Nuevo de Reemplazo* de una

---

<sup>226</sup> Presentación del *Roadshow*, páginas 44-45 (donde se advierte la participación del entonces ministro de Energía y Minas, Leonel López Rodas, y otros integrantes del Comité de Alto Nivel) (C-28).

<sup>227</sup> Memorándum de Venta, página 14 (C-29); Presentación del *Roadshow*, página 19 (C-28); ver también Memorándum Informativo Preliminar, página 9 (C-27).

<sup>228</sup> LGE, Art. 71 (C-17).

red de distribución dimensionada económicamente”<sup>229</sup>. Como lo explicó entonces Guatemala en el Memorándum de Venta, de conformidad con el nuevo marco legal y regulatorio, “la tarifa para una distribuidora determinada no corresponde a sus costos propios sino a los costos ‘de mercado’ de la actividad de distribución, que se derivan de los costos teóricos de una ‘empresa modelo’ de alta eficiencia”<sup>230</sup>. Guatemala también afirmó específicamente que, si bien históricamente las tarifas eléctricas “han sido bajas, lo cual ha colocado severas restricciones sobre el potencial de ganancias de los distribuidores [...] [l]a Ley aborda este problema directamente, otorgando a las compañías (INDE y EEGSA) la capacidad de fijar las tarifas según los precios del mercado”<sup>231</sup>.

64. Como lo confirmó el Dr. Barrera, de conformidad con el criterio de la empresa modelo eficiente adoptado por Guatemala, los costos que se utilizan para el cálculo del VAD de la distribuidora son los costos en que incurriría una empresa modelo eficiente durante el período regulatorio para prestar los servicios en el área de la distribuidora, más que los costos históricos reales de la distribuidora, lo que genera un incentivo para que ésta opere de forma eficiente<sup>232</sup>.

---

<sup>229</sup> *Id.*, Art. 73 (énfasis añadido); *ver también id.*, Art. 67 (“La anualidad de la inversión será calculada sobre la base del Valor Nuevo de Reemplazo de las instalaciones, óptimamente dimensionadas, considerando la tasa de actualización que se utilice en el cálculo de las tarifas y una vida útil de treinta (30) años. El Valor Nuevo de Reemplazo es el costo que tendría construir las obras y bienes físicos de la autorización, con la tecnología disponible en el mercado, para prestar el mismo servicio. El concepto de instalación económicamente adaptada implica reconocer en el Valor Nuevo de Reemplazo sólo aquellas instalaciones o partes de instalaciones que son económicamente justificadas para prestar el servicio que se requiere”).

<sup>230</sup> Memorándum de Venta, página 53 (C-29); *ver también id.*, páginas 52-53 (“El VAD corresponde a: 1. La mensualidad constante de costo de capital, operación y mantenimiento (expresado en US\$/KW/mes) de una empresa distribuidora estándar eficiente (‘empresa modelo’) de densidad de distribución determinada. 2. Los costos de administración y atención por usuario de la ‘empresa modelo’ bien gestionada (expresados en US\$/cliente/mes). 3. Las pérdidas de potencia y Energía de la ‘empresa modelo’) (C-29).

<sup>231</sup> Memorándum de Venta, página 53 (C-29); *ver también* Presentación del *Roadshow*, página 39 (donde se afirma que EEGSA representaba una “oportunidad inigualable de inversión”, que ofrecía acceso a “una economía creciente en un marco político estable” y a “la empresa líder de un mercado eléctrico atractivo con un alto potencial de crecimiento”) (C-28).

<sup>232</sup> Barrera, párrafo 21 (CER-4); *ver también* Acta (5 de marzo de 2013) 1292:17-1293:8 (Interrogatorio de Barrera). En respuesta a la pregunta del Tribunal sobre en qué parte de la LGE o el RLGE se definen los costos de operación, la depreciación y el retorno sobre el capital, (i) los artículos 67, 71 y 72 de la LGE y el artículo 91 del RLGE disponen que los costos de operación recuperables son aquellos que corresponden a la empresa modelo eficiente que opera en un área con una densidad dada, mientras que el artículo 82(e) del RLGE dispone que los costos de operación comprenden “supervisión, ingeniería de operación, mano de obra, materiales, despacho de carga, operación de instalaciones, alquileres de instalaciones y otros relacionados con la operación de los bienes afectos a la actividad de Distribución”; (ii) el artículo 83 del RLGE es el único artículo que menciona la depreciación, y dispone que la depreciación no es recuperable como costo en las tarifas base; y (iii) el artículo 79 de la LGE dispone que la tasa de descuento equivaldrá al costo del capital dentro del rango



Con el método del VNR adoptado por Guatemala, el VAD de la distribuidora se calcula a partir de una base de capital de la empresa modelo eficiente, valuada como si todos sus activos fueran nuevos, es decir, el VNR corresponde al costo total en que incurriría la empresa modelo eficiente si tuviera que ingresar al mercado y formar una empresa eficiente con activos nuevos para prestar el servicio en el área de que se trate<sup>233</sup>.

65. Esta interpretación quedó reflejada en las presentaciones gerenciales internas efectuadas a la Junta de Directiva de TECO Energy para obtener su aprobación para que el grupo TECO pudiera ofertar por EEGSA como parte de un consorcio<sup>234</sup>. Como lo declaró el Sr. Gillette, la presentación de la gerencia preparada para la Junta de TECO hacía referencia directamente al criterio de la empresa modelo eficiente adoptado por Guatemala con el uso del método del VNR, y afirmaba que “el VAD se recalcula cada cinco años con base en [su] retorno permitido sobre el costo de reposición nuevo de una red eficiente más costos O y M”<sup>235</sup>. Como también lo declaró el Sr. Gillette, el grupo TECO “tenía[] la expectativa general proveniente del memorándum oferente que la tasa de retorno real con base en el nuevo sistema de reemplazo sería de entre el 7 y el 13 por ciento”, y, en función de ello, “efectua[ron] varios supuestos de los escenarios sobre cuál sería la vía de ingresos a lo largo del tiempo”<sup>236</sup>.

---

de 7% a 13% en términos reales. Ver Acta (21 de enero de 2013) 290:18-291:4 (Pregunta del Tribunal); LGE, Arts. 67, 71, 72 y 79 (C-17); RLGE, Arts. 82(e), 83 y 91 (C-21).

<sup>233</sup> Barrera, párrafo 28 (CER-4); ver también Acta (5 de marzo de 2013) 1293:17-20 (Interrogatorio de Barrera) (“la base regulatoria siempre es nueva y que el ingresante al sector tiene que construir la red desde cero”).

<sup>234</sup> Privatización de EEGSA, Presentación Gerencial de fecha 9 de julio de 1998, página 30 (donde se indica que los “parámetros económicos” de la privatización de EEGSA son: “Tasa recalculada cada 5 años basado en retorno admisible sobre el *costo de reemplazo de la nueva red eficiente mas costos O&M*” y “Tasa se ajusta anualmente para corregir la exposición al riesgo cambiario e inflación”) (énfasis añadido) (C-33); ver también TECO Energy, Inc. Acción respecto a las acciones a tomar en cuanto a la privatización de una empresa de servicio eléctrica pública en Guatemala, Acta de la Junta Administrativa del mes de julio de 1998, página 6 (donde se señala que “[l]a Ley y su Reglamento representa un enfoque nuevo para Guatemala y sus inversionistas del sector de energía eléctrica”) (C-32).

<sup>235</sup> Acta (22 de enero de 2013) 493:11-18 (Contrainterrogatorio de Gillette) (donde hace referencia al “segundo acápite” de los componentes del VAD en la página 5 del Anexo C-33, y declara además que las “palabras, ‘red eficiente’ es una manera críptica de referirse al modelo de eficiencia”); Empresa Eléctrica de Guatemala S.A., Presentación de la Gerencia sobre la Privatización de fecha 9 de julio de 1998, página 5 (C-33).

<sup>236</sup> Acta (22 de enero de 2013) 502:17-503:1 (Contrainterrogatorio de Gillette); ver también Gillette I, párrafo 13 (donde explica que solamente tenía sentido invertir en EEGSA si la empresa podía “obtener niveles de retorno que excedieran los de una empresa de servicios públicos de Estados Unidos”, y que el grupo

66. A diferencia de lo que ocurre con la regulación por costos del servicio, en que la base de capital parte de la base real de activos de la distribuidora y, por ende, refleja la condición depreciada de los activos reales, con el método del VNR la base de capital de la empresa modelo eficiente en función de la cual se calcula el VAD no se reduce por la depreciación acumulada<sup>237</sup>. Así queda en claro en la LGE, que, como declaró el Dr. Barrera, “no dice que el VNR debe ser reducido por la depreciación acumulada”<sup>238</sup>. Como lo confirmó el Sr. Kaczmarek, “[l]a ley dice valor nuevo de reemplazo. No hay duda alguna [...]. Tiene que ser nuevo. No se puede ajustar por desgaste y por antigüedad”<sup>239</sup>. En efecto, en la LGE directamente no se menciona la depreciación, y la única mención que se hace de la depreciación en el RLGE consta en su artículo 83, que dispone expresamente que el distribuidor no puede recuperar la depreciación como costo en las tarifas base<sup>240</sup>. Como lo confirmó el Sr. Bastos en términos similares:

Ni en la ley ni en el reglamento se trata el tema de la depreciación, porque el método de regulación que sigue Guatemala es lo que se conoce como valorar los activos al valor nuevo de reemplazo. Esta es una escuela de regulación que nace en Chile y que busca evitar la discusión sobre la empresa real y la antigüedad de los activos. Entonces, plantea una empresa hipotética, una empresa ideal, abasteciendo a la demanda del área de concesión, y se sigue el criterio del valor nuevo de reemplazo, es decir, se toma una empresa, se hacen cálculos ingenieriles técnicos de cuáles son los equipos necesarios y esos equipos se valúan como si estuvieran siendo

---

empresario TECO determinó que esto podía lograrse “principalmente porque la ley garantizaba una tasa de retorno real entre 7% y 13% sobre el valor nuevo de reemplazo”) (CWS-5); LGE, Art. 79 (que dispone que “[l]a tasa de actualización a utilizar en la presente ley para la determinación de tarifas será igual a la tasa de costo del capital que determine la [CNEE], mediante estudios contratados con entidades privadas especialistas en la materia”, y que “si la tasa de actualización resultare inferior a siete por ciento real anual o bien superior al trece por ciento real anual, se aplicarán estos últimos valores, respectivamente”) (C-17).

<sup>237</sup> Barrera, párrafos 25-29 (CER-4); *ver también* Acta (5 de marzo de 2013) 1294:10-16 (Interrogatorio de Barrera) (“El Sr. Damonte dice que el VNR debe ser reducido por la depreciación acumulada. Entonces, hay que verlo desde el punto de vista de la empresa y no desde el punto de vista del ingresante al mercado. Esto significa que la base de activos no es nueva. Esto va en contradicción con lo que dice la ley guatemalteca”).

<sup>238</sup> Acta (5 de marzo de 2013) 1302:2-3 (Interrogatorio de Barrera); RLGE, Art. 83 (C-21).

<sup>239</sup> Acta (5 de marzo de 2013) 1493:22-1494:2 (Pregunta del Tribunal a Kaczmarek); *ver también* Acta (5 de marzo de 2013) 1490:13-16 (Pregunta del Tribunal a Kaczmarek) (“El hecho de que se ha modificado en la ley para mí es un indicio claro de que querían decir valor nuevo de reemplazo sin ningún ajuste por desgaste y antigüedad. [...]).

<sup>240</sup> Acta (5 de marzo de 2013) 1302:5-8 (Interrogatorio de Barrera); RLGE, Art. 83 (C-21); *ver también* Acta (22 de enero de 2013) 399:20-21 (Pregunta del Tribunal) (“[D]onde se refiere la ley o el Reglamento a esta cuestión de depreciación[?]”).

equipos nuevos. Por lo tanto, ni la ley ni el reglamento hacen ninguna referencia a ninguna depreciación<sup>241</sup>.

67. El Sr. Kaczmarek también explicó que el artículo 83 del RLGE impide que el distribuidor recupere el costo de depreciación porque, por aplicación del método del VNR, los activos que forman la base de capital son nuevos y, por ende, no hay necesidad de incurrir en gastos de capital por mantenimiento<sup>242</sup>. Según indicó el Sr. Kaczmarek, “si la red fuese vieja, estuviese depreciada, [la CNEE] tendría[] que reconocer el aumento en los gastos de capital de la empresa [modelo] y tendría que estar reflejado en el VNR [...]”<sup>243</sup>. Así lo confirmó el Dr. Barrera, que declaró que “en Guatemala, [...] el mantenimiento de los gastos de capital no se pagan. El artículo 83 del [RLGE] [...] se asegura de que uno no reciba pagos por depreciación”<sup>244</sup>, y el Sr. Giacchino, que también explicó que “si se incluye la depreciación como gasto, entonces luego hay que restar[la] de la base” y en la “empresa modelo no se hace eso, la depreciación no es un gasto y no se resta la depreciación acumulada de la VNR” sino que se “utiliza un nuevo [valor]”<sup>245</sup>.

68. Como lo reiteraron en la Audiencia el Dr. Barrera y el Sr. Kaczmarek, el método del VNR, de gran utilización en América Latina, incluidos Guatemala, Chile y Perú, aumenta el valor de las empresas estatales de distribución, así como el producto que los gobiernos pueden obtener de la privatización de dichas empresas, porque la base de capital de la empresa se valúa al costo de reemplazo, en lugar de valuarse al valor en libros<sup>246</sup>. Es precisamente lo que ocurre con EEGSA. Como lo indicó el Tribunal en la Audiencia, existía una gran diferencia entre el precio de privatización que se pagó y la valuación de EEGSA efectuada por Price Waterhouse

---

<sup>241</sup> Acta (1 de marzo de 2013) 791:5-20 (Pregunta del Tribunal a Bastos).

<sup>242</sup> Acta (5 de marzo de 2013) 1506:10-1508:20 (Interrogatorio de Kaczmarek).

<sup>243</sup> *Id.*, 1510:16-19.

<sup>244</sup> Acta (5 de marzo de 2013) 1295:7-14 (Interrogatorio de Barrera).

<sup>245</sup> Acta (4 de marzo de 2013) 961:11-19 (Contrainterrogatorio de Giacchino); *ver también* Acta (4 de marzo de 2013) 831:11-833:10 (Interrogatorio de Giacchino) (donde explica que en “una regulación por coste de servicio en el que se utiliza el costo original, el valor en libros de esos activos” y que “cuando uno utiliza el valor en libros de esos activos, uno si resta la depreciación acumulada”, pero no lo hace cuando se utiliza el criterio de la “Empresa Modelo” adoptado por Guatemala).

<sup>246</sup> *Ver, por ejemplo*, Acta (5 de marzo de 2013) 1490:4-1492:15 (Interrogatorio de Kaczmarek); Acta (5 de marzo de 2013) 1303:4-15 (Interrogatorio de Barrera); Barrera, párrafos 31-32 (**CER-4**).

unos años antes, en forma previa a que Guatemala adoptara el nuevo marco regulatorio<sup>247</sup>. Price Waterhouse calculó que, en 1991, el valor neto de activos de la tenencia de Guatemala del 91,7% del capital de EEGSA era de aproximadamente GTQ 297,8 millones (USD 59,6 millones), mientras que la valuación en función de las ganancias de EEGSA indicaba un valor bastante inferior, de aproximadamente GTQ 69,6 millones (USD 13,9 millones)<sup>248</sup>. Sin embargo, después de haber adoptado el criterio de la empresa modelo eficiente con utilización del método del VNR para el cálculo del VAD, Guatemala obtuvo USD 520 millones por la venta del 80,1% de EEGSA en 1998<sup>249</sup>, fondos que luego utilizó para financiar la ampliación de la electrificación rural<sup>250</sup>.

69. Como lo explicó el Sr. Kaczmarek en la Audiencia, el alto valor que obtuvo Guatemala como producto de la privatización de EEGSA solamente se explica por el hecho de que había adoptado el criterio del VNR<sup>251</sup>. Según declaró Kaczmarek, el precio de compra de EEGSA reflejó [múltiplos de valuación] “17 veces el valor en libro de EEGSA y 40 veces el flujo de caja, el EBITDA como sustituto”<sup>252</sup>, y la oferta del Consorcio, de USD 520 millones, se ubicó dentro de un 9% de diferencia de la segunda oferta<sup>253</sup>. Señaló: “[claramente] era entendido por las partes. Se entendía que era un precio justo según el marco regulatorio que se presentaba”<sup>254</sup> y con la “primera y la segunda [ofertas], [...] no hay manera en que [los

---

<sup>247</sup> Acta (21 de enero de 2013) 297:1-7 (Pregunta del Tribunal).

<sup>248</sup> Price Waterhouse, *Estudio de la Empresa Eléctrica de Guatemala* de fecha 11 de enero de 1991, página 35 (C-7); ver también Price WaterhouseCoppers, “Limited Scope Analysis to Estimate the Fair Market Value of Certain Intangible Assets, as of Sept. 10, 1998” de fecha 13 de abril de 1999, Anexo 1 (donde se calcula el valor en libros de los activos de EEGSA en 1998 en la suma de USD 78,3 millones) (C-43).

<sup>249</sup> Acta Notarial de Adjudicación de fecha 30 de julio de 1998 (C-36).

<sup>250</sup> Jacqueline Koch, NBR, *Expanding Access to Electricity: What Asia Can Learn from a Success Story in Latin America*, página 2 (“[L]os recursos monetarios obtenidos de la privatización fueron exclusivamente a un fondo fiduciario creado para financiar la ampliación de la electrificación rural”) (C-615).

<sup>251</sup> Acta (5 de marzo de 2013) 1490:4-1494:10 (Interrogatorio de Kaczmarek).

<sup>252</sup> *Id.*, 1492:8-10.

<sup>253</sup> Acta Notarial de Adjudicación de fecha 30 de julio de 1998 (C-36); ver también Acta (5 de marzo de 2013) 1577:14-17 (Contrainterrogatorio de Abdala) (donde se declara que “[normalmente]” uno “termina[ría] analizando la oferta ganadora o la segunda oferta para establecer una referencia del valor justo de mercado de ese bien en relación con el resultado del concurso o de la subasta”).

<sup>254</sup> Acta (5 de marzo de 2013) 1519:5-8 (Contrainterrogatorio de Kaczmarek).

oferentes] lo habían entendido como [que no fuera el] VNR”<sup>255</sup>, porque “[l]a única forma de lograr esto es porque los compradores o los oferentes tienen que haber entendido que el valor de los activos regulatorio era nuevo y no depreciado”<sup>256</sup>. Por otra parte, como confirmó el Sr. Moller, el Gobierno era plenamente consciente de que la forma en que se calcularía y fijaría el VAD de EEGSA tendría un impacto directo en el precio de venta de la empresa<sup>257</sup>, dado que, como lo reconoció Moller, los inversores no compran “el cableado”, sino más bien las tarifas, y “el VAD es lo que recibe el distribuidor por la tarifa”<sup>258</sup>. En otras palabras, como lo confirmó el Sr. Gillette, el Consorcio lo que compró fue “esencialmente [...] el flujo de capital”<sup>259</sup>.

## **2. Guatemala declaró específicamente que la consultora de EEGSA calcularía el VAD y que las diferencias atinentes al mismo serían resueltas por una Comisión Pericial**

70. Guatemala también declaró específicamente frente a los posibles inversores que EEGSA volvería a calcular su VAD cada cinco años mediante un estudio del VAD confeccionado por una firma de ingeniería precalificada por la CNEE; que la autoridad de la CNEE durante el proceso de cálculo del VAD se limitaría a revisar el estudio del VAD de EEGSA y efectuar observaciones; y que cualquier discrepancia que surgiera entre la CNEE y

---

<sup>255</sup> Acta (5 de marzo de 2013) 1493:2-6 (Interrogatorio de Kaczmarek).

<sup>256</sup> *Id.*, 1492:8-15.

<sup>257</sup> Acta (4 de marzo de 2013) 1004:5-16 (Contrainterrogatorio de Moller); Acta de la Audiencia Final de *Iberdrola Energía, S.A. c. República de Guatemala*, Caso CIADI N.º ARB/09/05 de fecha 27 de julio de 2011, 702:15-20 (Contrainterrogatorio de Moller) (“[P.] ¿Y usted coincidirá conmigo que la fijación de las tarifas era un elemento que incidiría directamente en el precio de la compraventa de las acciones de EEGSA por parte de quien fuese? [R.] Eso era lo que los expertos nos indicaban.”) (C-539).

<sup>258</sup> Acta (4 de marzo de 2013) 1002:21-1003:10 (Contrainterrogatorio de Moller) (“como parte de este proceso de privatización, como se llamó a la venta de estas acciones de EEGSA, y hubo varios asesores internacionales, y recuerdo escuchar u oír que uno de ellos dijo que los interesados, los posibles interesados en comprar las Acciones de EEGSA les interesaban más los consumidores y sus perfiles de consumo que el cableado. Eso es lo que oí. Y el consumo guardaba relación con la tarifa o precio de venta, y especialmente el VAD que es lo que recibe el Distribuidor por la tarifa”); Acta de la Audiencia Final de *Iberdrola Energía, S.A. c. República de Guatemala*, Caso CIADI N.º ARB/09/05, de fecha 27 de julio de 2011, página 702:12-14 (Contrainterrogatorio de Moller) (“Efectivamente, eso nos decían los expertos, que los compradores no compran los alambres, nos decían, sino compran la tarifa.”) (C-539).

<sup>259</sup> Acta (22 de enero de 2013) 551:12-14 (Pregunta del Tribunal a Gillette); *ver también* Acta (22 de enero de 2013) 614:11-13 (Interrogatorio de Calleja) (“[E]l marco legal del establecimiento de tarifas era el valor de la empresa [...]”); *ver también* DresdnerKleinwort EEGSA Base Case Scenario, del mes de junio de 1998 (que muestra que DresdnerKleinwort probó varios modelos con un análisis del FCD para informar la oferta del grupo TECO por EEGSA) (C-418).

EEGSA en torno del estudio sería resuelta por una Comisión Pericial integrada por tres miembros designados por las partes<sup>260</sup>. Como lo manifestó expresamente Guatemala en el Memorandum de Venta, “los VAD *deben ser calculados por los distribuidores* mediante un estudio encargado a una empresa de ingeniería”, y la CNEE “revisará los estudios y *podrá efectuar observaciones*, pero en caso de discrepancia se nombrará a una Comisión de tres peritos *para que resuelva sobre las diferencias*”<sup>261</sup>. Así pues, los artículos 74 y 75 de la LGE disponen que “[c]ada distribuidor deberá calcular los componentes de los VAD mediante un estudio encargado a una firma de ingeniería precalificada por la [CNEE]”, y que la CNEE “revisará los estudios efectuados y podrá formular observaciones a los mismos”, pero que, “[e]n caso de discrepancias formuladas por escrito”, la CNEE y la distribuidora deberán acordar el nombramiento de una Comisión Pericial de tres integrantes, que “se pronunciará sobre las discrepancias, en un plazo de 60 días contados desde su conformación”<sup>262</sup>. Además, el artículo 76 de la LGE dispone que la CNEE “usará los VAD [...] para estructurar un conjunto de tarifas para cada adjudicatario”<sup>263</sup>.

71. Como lo explicó el profesor Alegría, de conformidad con el artículo 154 de la Constitución de Guatemala, el artículo 75 de la LGE delega así expresamente a la Comisión Pericial la autoridad para pronunciarse sobre las diferencias o discrepancias surgidas entre la CNEE y la distribuidora respecto del estudio del VAD de esta última<sup>264</sup>. Luego, la CNEE debe

---

<sup>260</sup> Ver Memorandum de Venta, página 53 (C-29); Presentación del *Roadshow*, página 19 (C-28); Memorandum Informativo Preliminar, página 9 (C-27); ver también LGE, Arts. 74-76 (C-17). Como lo explicó el profesor Alegría, las declaraciones específicas formuladas por Guatemala sobre la despolitización del proceso de fijación del VAD revistieron especial importancia para los posibles inversores en EEGSA, dado el extenso historial de intervención política en el sector eléctrico guatemalteco. Ver Alegría II, párrafos 5-6 (CER-3); Alegría I, párrafos 20-33 (CER-1); ver también Gillette I, párrafos 9-14 (CWS-5).

<sup>261</sup> Memorandum de Venta, página 53 (énfasis añadido) (C-29).

<sup>262</sup> LGE, Arts. 74 y 75 (C-17); ver también RLGE, Art. 98 (“De persistir discrepancias entre la Comisión y el Distribuidor, se seguirá el procedimiento estipulado en el artículo 75 de la Ley. El costo de esta contratación será cubierto por la Comisión y el distribuidor por partes iguales”) (C-21).

<sup>263</sup> LGE, Art. 76 (C-17); ver también Memorandum de Venta, página 53 (donde se declara que la CNEE “debe sumar los precios medios de adquisición de potencia y energía con los VAD estándar, y estructurar diversas opciones tarifarias, que se diferencian exclusivamente en los sistemas de medida que el usuario puede seleccionar: tarifa horaria, de potencia contratada, medición simple de energía, etc.”) (C-29).

<sup>264</sup> Acta (4 de marzo de 2013) 1159:1-1161-3 (Interrogatorio de Alegría); ver también Acta (4 de marzo de 2013) 1214:2-1216:16 (Segundo Interrogatorio de Alegría); Alegría II, párrafos 6-10 (CER-3); Alegría I, párrafos 31-32 (CER-1); Acta (1 de marzo de 2013) 760:10-14 (Contrainterrogatorio de Bastos) (“Lo que yo entiendo es que el pronunciamiento es definitivo. Una vez que la Comisión Pericial se pronuncia el consultor

utilizar los resultados del estudio del VAD que incorpore los pronunciamientos de la Comisión Pericial para fijar las nuevas tarifas de la distribuidora con arreglo al artículo 76 de la LGE<sup>265</sup>. La LGE, el RLGE, el Memorándum de Venta y la presentación del *Road Show* no dicen en ninguna parte que, si bien el artículo 74 de la LGE limita la autoridad de la CNEE a la realización de observaciones sobre el estudio del VAD de la distribuidora, la CNEE de todas formas conserva su facultad final para desestimar ese estudio y las decisiones de la Comisión Pericial, si no coincide con sus resultados, y para fijar el VAD de la distribuidora en el nivel que estime apropiado en las circunstancias, como ahora sostiene Guatemala<sup>266</sup>.

72. Como lo declaró el Sr. Gillette, el grupo TECO esperaba entonces legítimamente, en función del marco legal y regulatorio adoptado por Guatemala y de las declaraciones específicas de ésta respecto de dicho marco, que “[e]l distribuidor contrataría a un consultor para efectuar un estudio de compañía modelo eficiente” y que “la CNEE comentaría sobre ese estudio y habría un período de discusión tratando de incorporar los comentarios [de] la CNEE si estaba de acuerdo el distribuidor”; no obstante, “[s]i había diferencias que no podían resolverse, [su] entendimiento en aquel momento [...] fue que el recurso sería una Comisión Pericial que se constituiría para independientemente decidir cómo proceder con la tarifa”<sup>267</sup>. Según lo explicó el Sr. Gillette, el grupo TECO “pens[ó] que la formación de una Comisión Pericial en efecto era un tipo de cláusula de arbitraje en el contrato” y “cre[yó] en el caso de EEGSA, cuando efectua[ron] la inversión, que no quería[n] estar en condiciones o en posición en que tuvi[eran] que utilizar

---

tiene que corregir según los pronunciamientos”); Constitución Política de Guatemala, de fecha 17 de noviembre de 1993, Art. 154 (C-11). Si bien ni la LGE ni el RLGE indican expresamente si debe ser la CNEE o la consultora de la distribuidora quien corrija el estudio del VAD de la distribuidora una vez emitidos los pronunciamientos de la Comisión Pericial, es axiomático que los pronunciamientos de dicha Comisión deben ser incorporados ya sea por la CNEE o por la consultora de la distribuidora y que la CNEE no puede simplemente ignorarlos si no está de acuerdo con ellos, como lo hizo en nuestro caso. *Ver, por ejemplo*, Acta (4 de marzo de 2013) 1262:21-1264:3 (Pregunta del Tribunal a Alegría).

<sup>265</sup> Alegría II, párrafo 23 (CER-3); LGE, Art. 76 (C-17).

<sup>266</sup> Acta (4 de marzo de 2013) 1247:15-1248:5 (Contrainterrogatorio de Aguilar) (donde declara que “el órgano regulador y el que tiene la capacidad de calcular y definir las tarifas es la Comisión Nacional de Energía Eléctrica”, y que “[e]sa facultad que le otorgó la ley no puede ser delegada”); *id.* 1252:20-1253:6 (donde declara que la distribuidora nunca puede oponerse a las observaciones de la CNEE, porque “esto sería mermar la autoridad de la [CNEE]”); *ver también* Acta (21 de enero de 2013) 234:4-8 Apertura de la Demandada (“La Comisión Pericial emitió su pronunciamiento. A partir de ahí, ¿qué es lo que tenía que ocurrir, cuál era la cuestión? La cuestión era quién en ese momento tenía que decidir sobre el VAD aplicable, y la ley no dice que no sea otra que la Comisión Nacional de Energía Eléctrica”).

<sup>267</sup> Acta (22 de enero de 2013) 425:11-426:2 (Interrogatorio de Gillette).

esa cláusula”, pero [pensaron que era una buena barrera de protección] que ofrecía “una manera justa de llegar a una resolución en el momento de una controversia”<sup>268</sup>. Como lo confirmó el Sr. Gillette, “si en el momento de la privatización de EEGSA Guatemala hubiera declarado que la reguladora, la CNEE, tenía plena discreción para la fijación del VAD de EEGSA en cualquier nivel apropiado”, el grupo TECO no habría invertido en EEGSA<sup>269</sup>.

**3. Para impedir el aumento del VAD de EEGSA, en abierta violación de sus anteriores declaraciones Guatemala dejó de lado tanto los pronunciamientos de la Comisión Pericial como el estudio del VAD corregido de EEGSA, y aprobó su propio estudio del VAD, que calculó el VAD de la empresa en función de un VNR depreciado**

73. Vistas las afirmaciones específicas efectuadas por Guatemala durante la privatización de EEGSA, así como sus afirmaciones y conducta con posterioridad a esa privatización, la Demandante tenía la expectativa legítima de que el VAD de EEGSA para el período 2008-2013 se fijara en función del estudio del VAD confeccionado por su consultora; que ese VNR se calculara de conformidad con criterios técnicos, de modo tal de que reflejara el correspondiente a una empresa modelo eficiente que distribuyera electricidad en el área de distribución de EEGSA; que su VAD se calculara en función de ese VNR, de modo tal de que pudiera obtener una tasa de retorno real entre 7% y 13%; y que toda discrepancia en torno del estudio del VAD de su consultora fuera resuelta por una Comisión Pericial<sup>270</sup>. Sin embargo, para reducir el VAD de EEGSA<sup>271</sup>, la CNEE fabricó una fórmula inapropiada para el factor de recuperación de capital (“FRC”) que calculaba la anualidad de EEGSA en función de un VNR depreciado en un 50%; imponía que la demanda de EEGSA se calculara en una forma que subvaluaba seriamente el VNR al subestimar los activos que necesitaría la empresa modelo eficiente para prestar servicios en el área; e indicaba utilizar precios antiguos para calcular la

---

<sup>268</sup> *Id.*, 426:6-17.

<sup>269</sup> *Id.*, 425:6-11.

<sup>270</sup> Gillette I, párrafo 20 (donde advierte que él creía que la “la CNEE seguiría el proceso establecido en la ley [para el proceso de revisión del VAD de EEGSA para 2008], tal como lo había hecho en el proceso de revisión del VAD de 2003”) (CWS-5).

<sup>271</sup> *Ver, por ejemplo*, Colom Bickford, Carlos E., Presidente CNEE, *Evolución de la Metodología del Cálculo Tarifario en Guatemala* del mes de abril de 2010, página 5 (donde señala que “[e]l pliego tarifario tiene una vigencia de 5 años... y contrario a lo que debería pasar (que el VAD baje con el tiempo), la EEGSA siempre lo pretendía subir”) (énfasis añadido) (C-348).



base de capital de la empresa modelo eficiente. Cuando la Comisión Pericial se pronunció contra la CNEE respecto de estas discrepancias claves, la CNEE procedió a hacer caso omiso tanto de lo resuelto por la Comisión Pericial como del estudio corregido del VAD de EEGSA que incorporaba los pronunciamientos de la Comisión, y a aprobar su propio estudio del VAD, que, según reconoció el Sr. Moller, no se ajustaba a las decisiones de la Comisión Pericial<sup>272</sup>, en manifiesta contravención de lo declarado anteriormente por Guatemala y de las expectativas legítimas de la Demandante.

74. Como lo informó correctamente El Periódico en su artículo del 1 de julio de 2008, desde el inicio de la revisión de las tarifas de EEGSA para el período 2008-2013, la CNEE estuvo decidida a impedir que EEGSA “contin[ua]ra” valuando a precio de reposición la red que se [había] depreciado con los años de uso”<sup>273</sup>, y trabajó entonces con el Sr. Riubrugent, de Mercados Energéticos, para idear una fórmula de FRC que generara la depreciación de la base de capital de EEGSA<sup>274</sup>. Según queda reflejado en las propias comunicaciones internas de la CNEE, el Sr. Riubrugent recomendó, “en primera instancia”, el modelo de “estado estacionario” para el cálculo del FRC que se utiliza en Brasil, “por su sencillez (*es el que da menos tarifa*)”<sup>275</sup>. Como lo confirmó el Sr. Moller durante su contrainterrogatorio, en función de las recomendaciones del Sr. Riubrugent, la CNEE diseñó la fórmula del FRC para la revisión tarifaria de EEGSA para el período 2008-2013 mediante el uso del modelo estacionario aplicado en Brasil, en lugar de utilizar el método del VNR aplicado en Guatemala, e incluyó un “2” en el denominador de la fórmula del FRC que generó la depreciación de la base de capital de EEGSA en un 50%<sup>276</sup>. El

---

<sup>272</sup> Acta (4 de marzo de 2013) 1056:11-18 (Contrainterrogatorio de Moller) (donde declara que “el estudio de SIGLA no debía cumplir[.]” con los pronunciamientos de la Comisión Pericial, porque “[n]o hay ninguna parte en la ley ni en el reglamento ni en ninguna norma en donde dijera que el estudio independiente debía cumplir con los resultados de la Comisión Pericial”).

<sup>273</sup> El Periódico, *Fijación de la tarifa de distribución enfrenta a la EEGSA con la CNEE* de fecha 1 de julio de 2008 (C-492).

<sup>274</sup> Ver, por ejemplo, correo electrónico de J. Riubrugent a M. Peláez, M. Quijivix, M. Perez Yat y A. García de fecha 13 de diciembre de 2007 (C-490); correo electrónico de J. Riubrugent a M. Peláez de fecha 19 de diciembre de 2007 (C-491); correo electrónico entre M. Peláez y J. Riubrugent de fecha 9 de enero de 2008 (C-567).

<sup>275</sup> Correo electrónico de J. Riubrugent a M. Peláez, M. Quijivix, M. Perez Yat y A. García de fecha 13 de diciembre de 2007 (énfasis añadido) (C-490).

<sup>276</sup> Acta (4 de marzo de 2013) 1013:21-1017:14 (Contrainterrogatorio de Moller); ver también *íd.*, 1015:14-20 (“De lo que yo entendí cuando el consultor Riubrugent nos explicó los conceptos del 2, que él había hecho un análisis sobre el tema, un estudio. Y hubo un intercambio de documentos en donde él nos explicaba realmente

Sr. Moller declaró también que, contrariamente a lo que ocurre con el criterio de la empresa modelo eficiente, el “2” en el denominador podía ajustarse para reflejar la depreciación *real* de la red del distribuidor, como había aceptado hacerlo la CNEE respecto de DEORSA y DEOCSA en sus revisiones tarifarias<sup>277</sup>.

75. Como lo explicó el Dr. Barrera, el modelo de estado estacionario aplicado en Brasil, al que también se lo conoce con el nombre de modelo del Costo de Reposición Depreciado y Optimizado (“DORC”), utiliza un método contable en el que los activos se valúan a su costo de reemplazo, tomando en consideración la depreciación, lo que no se condice con el método del VNR o el modelo del Costo de Reposición Optimizado (“ORC”) adoptado por Guatemala, en el que, como se explicó precedentemente, no se toma en cuenta la depreciación<sup>278</sup>. Así lo confirmó también un informe confeccionado en diciembre de 2011 por Mercados Energéticos, la propia consultora de la Demandada, en el que se comparaban ambos métodos y se advertía que, con el método del VNR, a diferencia del método DORC, no se toma en consideración la depreciación<sup>279</sup>. Por lo tanto, en el estudio del VAD de EEGSA, Bates White

---

qué era, cómo surgía el 2 y qué significaba. Eso es lo que yo llamo que se estuvo que hacer un estudio, un análisis. [...] Porque se tuvo que hacer un 50 por ciento [de depreciación]”).

<sup>277</sup> Ver Acta (4 de marzo de 2013) 1027:10-15, 1028:15-19 (Contrainterrogatorio de Moller); Moller I, párrafo 50 (**RWS-2**); ver también Acta (5 de marzo de 2013) 1418:1-17 (Interrogatorio de Damonte) (donde declara que “[e]n el caso de Deorsa y Deocsa nosotros presentamos sus estados contables y mostramos a la Comisión Nacional de que nuestra relación era 42 por ciento. Lo estudiaron, nos aceptaron, y pusimos 1,73”, y que “[e]sto es lo que hubiera sido si EEGSA hubiera presentado sus balances”).

<sup>278</sup> Acta (5 de marzo de 2013) 1297:22-1298:12 (Interrogatorio de Barrera); ver también Barrera, párrafo 239 (**CER-4**); David Johnstone, Replacement Cost Asset Valuation and the Regulation of Energy Infrastructure Tariffs, Theory and Practice in Australia, del mes de enero de 2003, páginas 17 y 21-25 (**C-597**). Hasta el Sr. Damonte reconoció que la fórmula del FRC de la CNEE era fundamentalmente distinta de lo que se había dicho. Acta (5 de marzo de 2013) 1404:18-21 (Interrogatorio de Damonte) (donde afirmó que la fórmula del FRC era “absolutamente lícita [...] a partir del derecho que [la CNEE] tenía de cambiar la metodología”).

<sup>279</sup> Mercados Energéticos, *Estudio del Impacto del Marco Regulatorio del Sector de Energía Eléctrica, Incluida la Regulación de los Intercambios Internacionales de Energía*, del mes de diciembre de 2011, páginas 78-79 (donde se indica que “el VNR es el costo de reemplazar los activos existentes con activos nuevos [...]. A este método también se lo conoce como Costo de Reposición Bruto Optimizado (GORC), por no incluir la depreciación. [...] [El] [método del] Costo de Reposición Depreciado y Optimizado (ODRC o DORC) es el costo de la red existente a su valor de un Activo Moderno Equivalente [...] que ha sido optimizado desde la perspectiva ingenieril y ajustado por la depreciación correspondiente a su antigüedad. La principal diferencia con el método del VNR radica en la forma de depreciación de los activos: en el caso del DORC la depreciación se incluye en la anualidad como si se tratara de un préstamo. [...] [S]i la empresa tiene activos antiguos, el método del VNR generará valores superiores a los que determine el método del DORC. En ese sentido, el VNR-ER [Empresa de Referencia] genera resultados que son independientes de la antigüedad de los activos”).

entendió que había un error tipográfico en la fórmula del FRC y aplicó la fórmula sin tomar en consideración el “2” del denominador<sup>280</sup>. En las observaciones que efectuó sobre el estudio del VAD de EEGSA, la CNEE sostuvo que su fórmula para el FRC era correcta, pero no explicó los motivos para la inclusión del “2” en el denominador, es decir, que estaba aplicando el modelo estacionario aplicado en Brasil y recomendado por el Sr. Riubrugent<sup>281</sup>.

76. Una vez planteada la cuestión a la Comisión Pericial, ésta determinó, por mayoría, que la CNEE había equiparado incorrectamente dos variables en la fórmula del FRC, lo que producía la depreciación del 50% en el VNR de EEGSA y la reducción de su retorno sobre el capital a la mitad<sup>282</sup>. Como declaró el Sr. Bastos, “la fórmula matemática empleada en los términos de referencia [era correcta]. Salvo que el factor dos no era correcto, porque el factor dos equivalía a considerar la mitad de la vida útil”<sup>283</sup>. Según lo explicó Bastos, la fórmula del FRC de la CNEE “se utiliza sobre todo en Australia y [...] en [...] Nueva Zelanda, que son sectores eléctricos de distribución ya muy estables, que no tienen un gran crecimiento. Entonces, uno puede [...] tomar un criterio de decir, vamos a depreciar a la mitad de la vida útil”, porque “algunos [de los activos] están muy nuevos, algunos muy viejos y, en promedio, a mitad de la vida útil”<sup>284</sup>. Como también lo explicó el Sr. Bastos, “[e]n el caso de sistemas jóvenes, de sistemas de gran crecimiento, de crecimiento de la demanda – y, obviamente, si hay crecimiento de la demanda, hay crecimiento de las redes y de los activos que uno está poniendo”, como ocurre en Guatemala, “si uno introduce un concepto de este tipo está cometiendo un sesgo, se está equivocando, porque la mayor parte de los activos son más nuevos que la mitad de su vida útil”<sup>285</sup>.

---

**(C-629)**. Se justifica la presentación de nuevas pruebas sobre este punto, dado que dan respuesta a preguntas formuladas por el Tribunal. *Ver* Acta (22 de enero de 2013) 399:20-21, 401:1-22 (Pregunta del Tribunal).

<sup>280</sup> Informe de la Comisión Pericial de fecha 25 de julio de 2008, Discrepancia D.1, Anualidad de la Inversión, Factor de Recuperación del Capital, página 90 (“Informe de la CP”) **(C-246)**; *ver también* Acta (22 de enero de 2013) 707:13-19 (Segundo Interrogatorio de Calleja); Giacchino, I párrafo 59 **(CWS-4)**.

<sup>281</sup> Informe de la CP, Discrepancia D.1, Anualidad de la Inversión, Factor de Recuperación del Capital, página 90 **(C-246)**.

<sup>282</sup> *Id.*, página 91-93.

<sup>283</sup> Acta (1 de marzo de 2013) 794:14-17 (Pregunta del Tribunal a Bastos).

<sup>284</sup> *Id.*, 792:20-793:8.

<sup>285</sup> *Id.*, 793:9-15.

77. La Comisión Pericial aplicó así el factor de depreciación “2” solamente durante el período tarifario dado que, como lo explicó el Sr. Bastos, “la decisión fue: estas tarifas van a estar vigentes por un período tarifario; debemos considerar al menos la depreciación que ocurre durante ese período tarifario”<sup>286</sup>. La forma en que la Comisión Pericial calculó el FRC resultaba, entonces, coherente con la forma en la que se aplica el método del VNR en Chile y la forma en que se lo adoptó en Guatemala, que sirvió de modelo para Guatemala, como lo confirmó el Dr. Barrera en la Audiencia<sup>287</sup>. Además, como recordará el Tribunal, la Comisión Pericial se expidió a favor de EEGSA respecto de otras dos discrepancias con impacto considerable en el VNR y el VAD resultantes, a saber: el cálculo de la densidad de la demanda y la fecha de los precios de referencia<sup>288</sup>.

78. Como lo reflejan los documentos internos de la propia CNEE, ésta revisó y analizó el Informe de la Comisión Pericial y determinó que fijar el VAD de EEGSA con arreglo a lo resuelto por la Comisión Pericial importaría elevar sustancialmente el VNR y VAD de EEGSA<sup>289</sup>. Entre otras cosas, la CNEE concluyó que “[l]os pronunciamientos de la CP tenderían a efectuar cambios importantes en el VNR de EEGSA haciéndolo menor (aprox 50%)”, pero que “sigue siendo mayor al [VNR] del Estudio Independiente de la CNEE” confeccionado por Sigla; que “[e]l efecto de la fórmula del FRC aumenta la Anualidad del VNR en un 47% respecto a la fórmula de los TDR”; y que, “[s]uponiendo que no se cambia el VNR de SIGLA ni los costos y

---

<sup>286</sup> *Id.*, 793:22-794:3.

<sup>287</sup> Acta (5 de marzo de 2013) 1333:5-9 (Pregunta del Tribunal a Barrera) (“[P]. Si uno toma la decisión de la Comisión Pericial, uno tendría algo en Guatemala parecido a lo que ha explicado en ese caso en Chile. [R]. Es correcto”); *ver también* Acta (5 de marzo de 2013) 1293:6-15 (Interrogatorio de Barrera) (donde explica que el método del VNR “es algo que surgió de las regulaciones chilenas y que no solamente se ha aplicado a la industria eléctrica sino también a la industria de las telecomunicaciones”); Acta (5 de marzo de 2013) 1300:1-2 (Pregunta del Tribunal a Barrera) (“[L]a legislación de Guatemala fue inspirada por las reglamentaciones chilenas”); Alegría II, párrafos 8-10 y 38 (**CER-3**); Alegría I, párrafo 13 (**CER-1**); Moller I, párrafo 9 (**RWS-2**); Acta (22 de enero de 2013) 400:22-401:22 (Pregunta del Tribunal) (donde se le pregunta si la decisión de la Comisión Pericial sobre el FRC “está en conformidad con la ley y con el Reglamento,” y, si no, por qué no?).

<sup>288</sup> Informe de la CP, Discrepancias A.2, Desagregación Espacial de la Demanda, Criterio de Zonificación, Tamaño de Cuadrículas, páginas 17-24 y B.1.b, Antigüedad de los Precios, páginas 32-36 (**C-246**); Bastos I, párrafos 23-26 y 28 (**CWS-1**); *ver también* Acta (4 de marzo de 2013) 850:21-851:6, 864:21-865:12 (Contrainterrogatorio de Giacchino).

<sup>289</sup> Análisis del Dictamen de la Comisión Pericial (sin fecha) (**C-547**); *ver también* Acta (4 de marzo de 2013) 1046:10-15 (Contrainterrogatorio de Moller) (donde reconoce que el Anexo N.º C-547 es “una presentación PowerPoint preparada por la [CNEE]”).

se aplica la nueva fórmula del FRC, aproximadamente esto elevaría un 25% el VAD”<sup>290</sup>.

79. Habiendo determinado que la aplicación de los pronunciamientos de la Comisión Pericial elevaría considerablemente el VNR y VAD de EEGSA, la CNEE procedió a hacer caso omiso tanto de los pronunciamientos de la Comisión como del estudio del VAD de EEGSA del 28 de julio de 2008, que había sido corregido a efectos de incorporar los pronunciamientos de la Comisión Pericial, y a aprobar el estudio del VAD preparado por Sigla, estudio que, según reconoció el Sr. Moller, no se ajustaba a los pronunciamientos de la Comisión Pericial<sup>291</sup>, como base para la fijación del VAD y las tarifas de EEGSA para el período 2008-2013<sup>292</sup>. Tal como lo reconoció el Sr. Moller en la Audiencia, la aplicación de la fórmula del FRC de la CNEE, que había sido rechazada por la Comisión Pericial por considerársela incompatible con la LGE y el RLGE, “afecta la rentabilidad sobre la parte amortizada del VNR”<sup>293</sup>. Según lo confirmó el Sr. Kaczmarek, “se introdujo [el ‘2’ en la fórmula del FRC de la CNEE, que reduce a la mitad] la rentabilidad de EEGSA”<sup>294</sup>, porque “en lo que hace a los Términos de Referencia se propone una reducción del 50 por ciento en el WACC”<sup>295</sup>. El Dr. Abdala, perito de la Demandada, estuvo de acuerdo, y declaró que “el factor igual a 2 afectaría el cálculo de la base de activos, porque implícitamente nos indica que el VNR dividió por el factor 2 o afectado por un 50 por ciento de la depreciación acumulada implícita reduciría la base de activos para llegar al valor del VNR más el capital de trabajo”<sup>296</sup>. Como lo refleja el expediente, al aprobar el estudio del VAD preparado por Sigla como base para la fijación del VAD y las tarifas de EEGSA para el período 2008-2013, la CNEE redujo unilateralmente el VAD de la empresa en más de 45% y sus

---

<sup>290</sup> Análisis del Dictamen de la Comisión Pericial (sin fecha), página 9 (C-547).

<sup>291</sup> Acta (4 de marzo de 2013) 1056:11-18 (Contrainterrogatorio de Moller) (“[E]l estudio de SIGLA no debía cumplir[]” los pronunciamientos de la Comisión Pericial porque “[n]o hay ninguna parte en la ley ni en el reglamento ni en ninguna norma en donde dijera que el estudio independiente debía cumplir con los resultados de la Comisión Pericial”).

<sup>292</sup> Resolución CNEE-144-2008 de fecha 29 de julio de 2008 (C-272); ver también Acta (4 de marzo de 2013) 1055:4-1056:18 (Contrainterrogatorio de Moller).

<sup>293</sup> Acta (4 de marzo de 2013) 1017:17-20 (Pregunta del Tribunal a Moller).

<sup>294</sup> Acta (5 de marzo de 2013) 1505:12-13 (Interrogatorio de Kaczmarek).

<sup>295</sup> *Id.*, 1506:1-2.

<sup>296</sup> Acta (5 de marzo de 2013) 1595:9-14 (Segundo Interrogatorio de Abdala).

ingresos en aproximadamente un 40%<sup>297</sup>, lo que provocó la baja de las calificaciones otorgadas por las dos importantes calificadoras de riesgo<sup>298</sup> y forzó a EEGSA a tomar medidas drásticas de reducción de costos<sup>299</sup>.

80. Los actos de la CNEE durante la revisión de las tarifas de EEGSA para el período 2008-2013, así como la postura que actualmente mantiene Guatemala en el presente arbitraje, resultan directamente contrarios a las anteriores declaraciones efectuadas por Guatemala y constantes en el Memorándum de Venta y en la LGE y el RLGE, que se adoptaron específicamente con el fin de inducir inversiones extranjeras<sup>300</sup>. Habiendo declarado específicamente que el VAD de EEGSA sería calculado por la consultora de EEGSA en función del criterio de la empresa modelo eficiente mediante la aplicación del método del VNR, la CNEE le impuso a EEGSA su propio VAD, que, según los documentos internos de la propia CNEE, había sido calculado por Sigla mediante el uso de una fórmula para el FRC basada en el modelo estacionario aplicado en Brasil en lugar del método del VNR aplicado en Guatemala, lo que generaba la depreciación de la base de capital de EEGSA en un 50%, en violación de lo previsto en los artículos 67 y 73 de la LGE<sup>301</sup>. Y habiendo declarado específicamente que la Comisión Pericial resolvería las discrepancias existentes entre la CNEE y EEGSA, la CNEE, tras determinar que la aplicación de los pronunciamientos de la Comisión Pericial daría por resultado un VNR y VAD más elevados para EEGSA, adoptó por primera vez la postura de que conservaba la autoridad final para determinar el resultado del proceso de revisión tarifaria y podía, por consiguiente, desestimar los pronunciamientos de la Comisión Pericial y el estudio

---

<sup>297</sup> Ver Formulario 10-K de TECO Energy de fecha 26 de febrero de 2009, página 49 (C-324); Standard & Poor's, "Empresa Eléctrica de Guatemala S.A. Ratings Lowered to 'BB-' From 'BB'/on CreditWatch Neg", de fecha 26 de agosto de 2008 (C-297); Moody's Investor Service, "Moody's downgrades EEGSA to Ba3 from Ba2; negative outlook", de fecha 11 de diciembre de 2008 (C-305).

<sup>298</sup> Acta (22 de enero de 2013) 573:10-21 (Interrogatorio de Callahan); Callahan I, párrafo 6 (CWS-2). Standard & Poor's, "Empresa Eléctrica de Guatemala S.A. Ratings Lowered to 'BB-' From 'BB'/on CreditWatch Neg", de fecha 26 de agosto de 2008 (C-297); Moody's Investors Service, "Moody's downgrades EEGSA to Ba3 from Ba2; negative outlook", de fecha 11 de diciembre de 2008 (C-305).

<sup>299</sup> Acta (22 de enero de 2013) 534:17-535:9 (Contrainterrogatorio de Gillette); Gillette I, párrafo 24 (CWS-5); Acta (22 de enero de 2013) 573:22-574:16 (Interrogatorio de Callahan); Callahan I, párrafo 6 (CWS-2).

<sup>300</sup> Ver *supra* Secciones III.A.1-2; Memorándum de Venta (C-29); Resolución CNEE-88-2002 de fecha 23 de octubre de 2002 (C-59); CNEE, Respuesta a la objeción constitucional 1782-2003 de fecha 10 de noviembre de 2003 (C-81); correo electrónico de M. Quijivix a M. Calleja de fecha 15 de mayo de 2008 (C-210).

<sup>301</sup> Ver *supra* Sección III.A.1; Resolución CNEE-144-2008 de fecha 29 de julio de 2008 (C-272).

corregido del VAD de la distribuidora si no estaba de acuerdo con su resultado<sup>302</sup>. Como declaró el Sr. Gillette, “mediante el actuar del Gobierno, elimin[ó] la capacidad de la Comisión Pericial de realizar esa función”<sup>303</sup>.

#### **4. Ninguna de las supuestas defensas que opone la Demandada excusan su responsabilidad por violar sus declaraciones específicas y con ello frustrar las expectativas legítimas de la Demandante**

81. Respecto de las declaraciones que hizo en cuanto al método del VNR, en la Audiencia la Demandada manifestó que, contrariamente a lo que sostiene la Demandante, no afirmó que el VAD de EEGSA sería calculado en función del valor nuevo de reemplazo de la base de capital de EEGSA<sup>304</sup>, ya que “implicaría una suerte de fraude” que la Demandada hubiera dicho eso, dado que los activos reales de EEGSA eran antiguos cuando se realizó la privatización<sup>305</sup>. Los dichos de Guatemala distorsionan seriamente el método del VNR, así como las afirmaciones específicas que efectuó durante la privatización de EEGSA respecto del nuevo marco legal y regulatorio, que, como se explicó precedentemente, estaba diseñado

---

<sup>302</sup> Ver *supra* Sección III.A.2. Como se analiza más adelante, el profesor Aguilar reconoció que las declaraciones anteriores de Guatemala reflejaban todas un procedimiento en el cual la Comisión Pericial *resuelve* las discrepancias surgidas entre la CNEE y la distribuidora respecto del estudio del VAD de la distribuidora. Ver *infra* párrafos 83-84; Acta (4 de marzo de 2013) 1235:7-1243:22 (Contrainterrogatorio de Aguilar).

<sup>303</sup> Acta (22 de enero de 2013) 426:18-21 (Interrogatorio de Gillette). Como se analiza luego, en el diagrama actual de la CNEE para la revisión de las tarifas de EEGSA para el período 2013-2018, la CNEE efectivamente eliminó por completo a la Comisión Pericial del proceso de revisión tarifaria, reemplazándola con la propia CNEE. Ver *infra* Sección III.B; Metodología EVAD, del mes de septiembre de 2012, página 16 (C-619); Acta (4 de marzo de 2013) 1165:16-1166:1 (Interrogatorio de Alegría).

<sup>304</sup> Acta (21 de enero de 2013) 294:10-295:4 (Apertura de la Demandada) (“[N]o es como quiere hacernos creer TECO y sus expertos que un sistema que remunere al inversor cada cinco años por una nueva red. Cualquiera de nosotros, aplicando el mero sentido común por unos minutos, podemos entender que esta posición no puede ser sostenible. ¿Cómo un sistema que tiende a la eficiencia de las tarifas podría compensar al distribuidor, cada cinco años, por el valor de una red nueva, que no es nueva? Pero más importante aún, que el distribuidor no está ofreciendo renovar a completo cada cinco años. Como ha quedado probado en este caso y vamos a discutir un poco más adelante, la rentabilidad es clara que se paga sobre el valor que se invirtió, menos las depreciaciones o el capital que ya fue recuperado. Es como si ustedes emitieran un bono y tomaran plata prestada de un inversor”).

<sup>305</sup> Ver, por ejemplo, *id.*, 295:10-296:5 (“TECO [...] dice que el elevado precio [...] que pagó [el Consorcio] en la privatización, se debió a su expectativa de que las tarifarias le pagarían cada cinco años el valor nuevo de esa red. Lo que TECO alega si lo entendemos bien [...] es que el Estado guatemalteco le habría vendido a TECO y a sus socios una red vieja al precio de una red nueva, obligando luego a que los usuarios y los ciudadanos de Guatemala a pagar por una red nueva, pero más importante aún, una red nueva de la cual no se beneficiarían. Creo que si este esquema presentado por TECO se piensa un poco, podríamos decir que implicaría una suerte de fraude del Estado guatemalteco a todos sus usuarios. [...]).

específicamente para maximizar el producto que generaría la privatización de EEGSA en beneficio de Guatemala<sup>306</sup>. Como lo confirmaron los testigos y peritos de la Demandante en la Audiencia, además de que la LGE y el RLGE dejan en claro que el VAD de la distribuidora se calcula a partir de la base de capital de la empresa modelo eficiente valuada como si todos sus activos fueran nuevos<sup>307</sup>, las ofertas que generó la privatización de EEGSA no dejan lugar a dudas de que el VAD de EEGSA debía calcularse utilizando el valor nuevo de reemplazo de sus activos, y no el valor depreciado de los mismos<sup>308</sup>.

82. Así lo confirma también la forma en que se calculó el VAD de EEGSA durante la revisión tarifaria para el período 2003-2008. Como lo refleja el expediente, el VNR de EEGSA para 2003-2008 no estaba depreciado, y la fórmula del FRC que consta en los TdR de EEGSA para 2003-2008 tampoco contiene un “2” en el denominador ni calcula el VAD de EEGSA en función de un VNR depreciado<sup>309</sup>. Como declaró el Sr. Giacchino, de manera coherente con la LGE y el RLGE, los TdR correspondientes a la revisión de las tarifas de EEGSA para el período 2003-2008 no contenían una fórmula del FRC que calculara el retorno de EEGSA a partir de una base de capital depreciada<sup>310</sup>. De modo similar, el Sr. Kaczmarek confirmó que “en el

---

<sup>306</sup> *Ver supra* Sección III.A.1.

<sup>307</sup> *Ver, por ejemplo*, Acta (1 de marzo de 2013) 791:6-17 (Pregunta del Tribunal a Bastos) (“[E]l método de regulación que sigue Guatemala es lo que se conoce como valorar los activos al valor nuevo de reemplazo. Esta es una escuela de regulación que nace en Chile y que busca evitar la discusión sobre la empresa real y la antigüedad de los activos. Entonces, plantea una empresa hipotética, una empresa ideal, abasteciendo a la demanda del área de concesión, y se sigue el criterio de valor nuevo de reemplazo, es decir, se toma una empresa, se hacen cálculos ingenieriles técnicos de cuáles son los equipos necesarios y esos equipos se valúan como si estuvieran siendo equipos nuevos”); Acta (5 de marzo de 2013) 1294:10-16 (Interrogatorio de Barrera) (“El Sr. Damonte dice que el VNR debe ser reducido por la depreciación acumulada. Entonces que hay que verlo desde el punto de vista de la empresa y no desde el punto de vista del ingresante al mercado. Esto significa que la base de activos no es nueva. Esto va en contradicción con lo que dice la ley guatemalteca”).

<sup>308</sup> *Ver supra* Sección III.A.1; Acta (5 de marzo de 2013) 1492:8-1493:6 (Interrogatorio de Kaczmarek).

<sup>309</sup> *Ver* Giacchino II, párrafos 18-19 (**CWS-10**); Resolución CNEE-88-2002 de fecha 23 de octubre de 2002, Arts. B e I (**C-59**); *ver también* Acta (5 de marzo de 2013) 1484:9-11 (Pregunta del Tribunal a Barrera) (donde declara que “en el año 2003 cogieron un VNR normal. En el año 2008 dijeron: sus activos se han depreciado a la mitad”).

<sup>310</sup> Acta (4 de marzo de 2013) 959:22-960:4 (Pregunta del Tribunal a Giacchino) (“[P.] Bueno, yo estaba estudiando los Términos de Referencia para el período tarifario 2003-2008. Yo no encontré ninguna fórmula parecida con un factor 2 ni nada acerca de la depreciación, ¿o estoy equivocado? [R.] No, no está equivocado”); Acta (4 de marzo de 2013) 961:21-962:10 (Pregunta del Tribunal a Giacchino) (“[P.] [...] ¿[Y] en el informe tarifario [2003] se acuerda cuál fue el factor de depreciación que se adoptó? [...] [R.] No hubo ningún factor de depreciación. Hubo una fórmula hipotecaria [...]”).



segundo período tarifario no hubo ajustes. Nuevo quería decir nuevo, no hubo ajustes de depreciación y se aplicó como una hipoteca”<sup>311</sup>. Antes de la revisión de las tarifas de EEGSA para el quinquenio 2008-2013 y de la incorporación deliberada, por parte de la CNEE, de una fórmula inapropiada del FRC basada en el modelo estacionario aplicado en Brasil, que incluía una depreciación del 50%, no existía entonces confusión en cuanto a que la aplicación del método del VNR en la LGE y el RLGE significaba que el VAD de EEGSA se calcularía a partir de una base de capital valuada como si todos sus activos fueran nuevos y, por lo tanto, no estuvieran depreciados. Guatemala no puede generar confusión e incertidumbre regulatoria por medio de este arbitraje, como claramente pretende hacer.

83. En cuanto a sus afirmaciones referentes a la función de la Comisión Pericial, es destacable que en la Audiencia la Demandada no cuestionó (porque no podía hacerlo) el hecho de que sus actos fueron contrarios a sus declaraciones previas específicas en cuanto al rol de la Comisión Pericial. En cambio, increíblemente el profesor Aguilar declaró que *todas* las afirmaciones anteriores de Guatemala en torno de la autoridad de la Comisión Pericial para resolver diferencias entre la CNEE y el distribuidor eran incorrectas en los términos del derecho guatemalteco:

P. [...] El verbo que se utiliza [en el Memorándum de Venta de EEGSA] es resolver en español. ¿Es correcto esto?

R. Bueno, el verbo que se utiliza sí es correcto, pero la manera en que lo utilizan es totalmente incorrecta, porque eso no es lo que dice la ley.

P. ¿Está diciendo usted que el memorando [de] venta que fue elaborado y distribuido a los inversores potenciales de hecho es incorrecto?

R. [La forma en que usan el término resolver] es totalmente incorrect[a]

...

P. [...] Ahora bien, nuevamente, señor Aguilar, aquí dice resolver en español. ¿Declara usted que la CNEE estaba diciendo algo incorrecto cuando hizo esta presentación ante la Corte?

---

<sup>311</sup> Acta (5 de marzo de 2013) 1504:15-18 (Interrogatorio de Kaczmarek).

R. [...] [C]uando uno lo compara con la ley, evidentemente el abogado se equivocó [...]. [...] El error no es fuente del derecho en Guatemala.

...

P. Este documento fue elaborado por la CNEE. Se trata de las reglas operativas [...]. [A]quí dice “la resolución”. Esto viene del verbo resolver. ¿No es cierto?

R. Es correcto. Pero eso no es lo que dice la ley. La ley habla de pronunciarse. No habla de resolver<sup>312</sup>.

84. El testimonio del profesor Aguilar es implausible, es decir, sencillamente no es creíble que la Demandada haya interpretado incorrectamente un principio central de su propia ley en el Memorándum de Venta que aprobó expresamente y circuló entre los posibles inversores cuando privatizó EEGSA, en los escritos que presentó ante su propia Corte de Constitucionalidad y en el borrador de las reglas operativas que le propuso a EEGSA durante una negociación contenciosa<sup>313</sup>. Tampoco sería esta la primera vez en que el testimonio del profesor Aguilar ante un tribunal del CIADI respecto del contenido de la ley guatemalteca fuera incorrecto. Como lo determinó el tribunal de *RDC c. Guatemala*, “se trata de documentos de la Demandada, redactados por la Demandada, y contradicen los argumentos planteados por ella [la República de Guatemala] y su perito [el profesor Aguilar] [...]”<sup>314</sup>. De cualquier manera, aun si la Demandada hubiera interpretado y descrito incorrectamente su propio derecho en reiteradas oportunidades, ello no la absolvería de la responsabilidad que le cabe por actuar de forma contraria a esas declaraciones específicas, dado que está ampliamente consagrado que un Estado no puede invocar su propio derecho interno para eludir la responsabilidad internacional que surge de las

<sup>312</sup> Acta (4 de marzo de 2013) 1237:14-1243:9 (Contrainterrogatorio de Aguilar).

<sup>313</sup> También hay otro ejemplo en el que las posturas que adopta la Demandada son internamente incongruentes. El profesor Aguilar ha sostenido constantemente que, si la LGE pretendía que las decisiones de la Comisión Pericial fueran vinculantes, habría utilizado el verbo “resolver” en lugar de “pronunciarse”. Acta (4 de marzo de 2013) 1236:19-1237:1 (Contrainterrogatorio de Aguilar); Aguilar II, párrafo 8(b) (**RER-6**). Sin embargo, en su Alegato de Apertura, la Demandada alegó que el uso del verbo “resolver” en el Memorándum de Venta “no cambia nada”. Acta (21 de enero de 2013) 275:5-6 Apertura de la Demandada.

<sup>314</sup> *RDC c. Guatemala* párrafo 227 (**CL-92**). Al presentársele esta decisión, el profesor Aguilar desvió la culpa y sostuvo que el tribunal del CIADI estaba equivocado. Acta (4. Mar. 2013) 1228:9-15 (Contrainterrogatorio de Aguilar) (“[P.] [...] Así que aquí el Tribunal Arbitral está en desacuerdo con su opinión respecto de las facultades del presidente. ¿Es así? [R.] Sí, es correcto. Es una decisión de un Tribunal. Pero eso no cambia mi opinión ni cambia el contexto ni el contenido de la ley”).

declaraciones específicas que efectúa para inducir inversiones extranjeras<sup>315</sup>.

85. Por los mismos motivos, son irrelevantes los dichos del profesor Aguilar durante la Audiencia en cuanto a que, si los pronunciamientos de la Comisión Pericial eran vinculantes para la CNEE, ello violaría el artículo 3 de la Ley de lo Contencioso Administrativo de Guatemala<sup>316</sup>. También son incorrectos. Como lo explicó el profesor Alegría, el fin del artículo 3, que dispone que “[l]as resoluciones administrativas serán emitidas por autoridad competente, con cita de las normas legales o reglamentarias en que se fundamenta” y que “[e]s prohibido tomar como resolución los dictámenes que haya emitido un órgano de asesoría técnica o legal”<sup>317</sup>, es el de obligar a las autoridades administrativas a dictar resoluciones formales, de modo tal de que los particulares puedan ejercer sus derechos y utilizar los recursos que contempla la Ley de lo Contencioso Administrativo para impugnar esas resoluciones<sup>318</sup>. Sin embargo, el proceso de la Comisión Pericial previsto en el artículo 75 de la LGE es una disposición especial que se aparta de las disposiciones generales del derecho guatemalteco, incluida la Ley de lo Contencioso Administrativo<sup>319</sup>. Además, aparentemente, el artículo 3 se aplica exclusivamente a los órganos del Estado que forman parte de la estructura administrativa ordinaria del Gobierno. Por el contrario, la Comisión Pericial con arreglo al artículo 75 de la LGE es un órgano temporario creado con el fin específico de resolver las discrepancias surgidas en el cálculo del VAD. En consecuencia, una vez emitidos los pronunciamientos de la Comisión

---

<sup>315</sup> Ver JAMES CRAWFORD, *THE INTERNATIONAL LAW COMMISSION’S ARTICLES ON STATE RESPONSIBILITY* (2005), Art. 32 (“El Estado responsable no puede invocar las disposiciones de su derecho interno como justificación del incumplimiento de las obligaciones que le incumben en virtud de la presente parte”) (**CL-54**); ver también *Franck Charles Arif c. República de Moldavia*, Caso CIADI N.º ARB/11/23, Laudo del 8 de abril de 2013 (“*Arif c. Moldavia*”), párrafo 547(c) (donde se señaló que, “en el ámbito internacional, el Estado tiene un carácter unitario, y en el plano internacional no es posible resolver una contradicción en los actos del Estado por referencia a su ordenamiento interno. Está firmemente consagrado que el Estado no puede invocar su derecho interno para justificar un ilícito internacional”) (**CL-103**); *ATA Construction c. Jordania*, párrafo 122 (donde se recuerda “la regla general según la cual un Estado no puede invocar sus normas internas para eludir las obligaciones que le impone un tratado dado o el derecho internacional público en general”) (**CL-58**).

<sup>316</sup> Acta (4 de marzo de 2013) 1230:6-14, 1234:14-1235:3 (Contrainterrogatorio de Aguilar); Acta (4 de marzo de 2013) 1266:15-1267:13 (Pregunta del Tribunal a Aguilar); ver también Aguilar II, párrafos 41-43 (**RER-6**); Aguilar I, párrafos 49-50 (**RER-3**); ver también Carta del Tribunal a las Partes de fecha 11 de marzo de 2013 (“[Cual es el] impacto, si lo hay, del Artículo 3 de la ‘*Ley de lo Contencioso Administrativo*’ en la disputa”).

<sup>317</sup> Ley de lo Contencioso Administrativo, Art. 3 (**C-425**).

<sup>318</sup> Alegría II, párrafo 42 (**CER-3**).

<sup>319</sup> *Id.*, párrafo 43.

Pericial, la CNEE debe utilizarlos para fijar el VAD de EEGSA y sus tarifas mediante sus propias resoluciones, de modo tal de que la distribuidora pueda impugnarlos con un recurso al MEM<sup>320</sup>. Sin embargo, esto no significa, como Guatemala pretende que determine el Tribunal, que los pronunciamientos de la Comisión Pericial no puedan ser vinculantes para la CNEE según el derecho guatemalteco.

86. En la Audiencia, la Demandada también siguió intentando minimizar la importancia de las declaraciones específicas que ella misma efectuó a los posibles inversores durante la privatización de EEGSA, incluido el grupo TECO, a cuyo efecto manifestó que estas afirmaciones consistían en un “memorándum de venta preparado por un banco mercantil”<sup>321</sup> y un “PowerPoint”<sup>322</sup>. El intento constante de la Demandada no prospera. Como lo explicó la Demandante, se trata de materiales preparados por la Demandada con el fin específico de inducir inversiones extranjeras en EEGSA; no resulta sorprendente que varios tribunales hayan determinado que existe una violación del TJE cuando un Estado actúa de forma contraria a afirmaciones efectuadas en memorándums de venta y otros materiales similares<sup>323</sup>. Por ejemplo, en *EDF c. Argentina* el tribunal examinó el marco regulatorio de la distribución eléctrica en Argentina y determinó que el ente regulador responsable del sector eléctrico había modificado unilateralmente el régimen tarifario, así como los términos del contrato de concesión de las demandantes, en violación del estándar de TJE<sup>324</sup>. Al concluir esto, el tribunal advirtió que “la Provincia de Mendoza claramente había encarado una campaña para atraer inversores extranjeros” y que “la gira de presentaciones y el Memorándum de Información de la

---

<sup>320</sup> Ver *id.*, párrafo 14.

<sup>321</sup> Acta (21 de enero de 2013) 373:19-374:4 (Apertura de la Demandada).

<sup>322</sup> Acta (22 de enero de 2013) 471:6-12 (Contrainterrogatorio de Gillette).

<sup>323</sup> Ver, por ejemplo, *National Grid P.L.C. c. República Argentina*, CNUDMI, Laudo del 3 de noviembre de 2008 (“*National Grid c. Argentina*”), párrafo 177 (donde se habla sobre el prospecto) (CL-33); *CMS c. Argentina*, párrafos 133-134 (donde se habla sobre el memorándum de información) (CL-17); *Enron Corp. and Ponderosa Assets, L.P. c. República Argentina*, Caso CIADI N.º ARB/01/3, Laudo del 22 de mayo de 2007 (“*Enron c. Argentina*”), párrafo 103 (lo mismo) (anulado por otros motivos) (CL-21); *Sempra Energy Int’l c. República Argentina*, Caso CIADI N.º ARB/02/16, Laudo del 28 de septiembre de 2007 (anulado por otros motivos) (“*Sempra c. Argentina*”), párrafo 113 (lo mismo) (CL-43); *BG Group c. República Argentina*, párrafos 171-72 (lo mismo) (CL-9); ver también Carta del Tribunal a las Partes de fecha 11 de marzo de 2013 (donde se le pregunta “si las representaciones hechas al inversionista deben ser específicas (es decir, dirigido específicamente al inversionista) y si el memorándum de venta puede ser considerado como tal representación”).

<sup>324</sup> *EDF c. Argentina*, párrafos 998-1090 (CL-86).

Demandada promovían, entre otras cosas, un régimen legal favorable a los inversores extranjeros que les ofrecía a los inversores retornos razonables, así como también una serie de protecciones diseñadas para que la inversión resultara más atractiva a los mercados de capitales del exterior”<sup>325</sup>. El tribunal determinó que la parte demandada había ofrecido “garantías y compromisos específicos que generaban fuertes expectativas de inversión a largo plazo sujeta únicamente a un riesgo regulatorio o político *de minimis*”, y que “[l]as características claves del discurso de venta incluían (i) la creación de un ente regulador con supervisión independiente para aislar a los inversores de la posibilidad de medidas y actos con motivación política; (ii) la Cláusula Monetaria; (iii) la Cláusula de Ajuste de Costos; (iv) la Cláusula de Ajuste Tarifario Extraordinario; (v) un cuadro tarifario inicial con un plazo fijo de cinco años; y (vi) una concesión con una duración de treinta años”<sup>326</sup>.

87. De modo similar, en *Suez c. Argentina* el tribunal determinó que, después de haber sancionado una nueva ley del agua “para regir la privatización de la concesión de los servicios de distribución de agua y cloacas en la Provincia” de Santa Fe, “[l]a Provincia, en colaboración con las autoridades nacionales, publicitó activamente su deseo de privatizar sus sistemas [de agua y desagües], a cuyo efecto preparó y distribuyó un prospecto dirigido a los inversores privados, tanto extranjeros como nacionales”<sup>327</sup>. El tribunal advirtió que “el Gobierno del país receptor, a través de sus leyes, reglamentos, políticas declaradas y otras manifestaciones genera en el inversor ciertas expectativas con respecto a la naturaleza del tratamiento que puede prever que se le dará en el Estado receptor”, y que “[l]as expectativas razonables y legítimas resultantes son factores importantes que influyen sobre las decisiones iniciales sobre inversiones y ulteriormente sobre la manera en que va a administrarse la inversión”<sup>328</sup>, y determinó que Argentina había violado el estándar de TJE al negarse a revisar las tarifas de conformidad con lo previsto en el marco regulatorio e imponer la renegociación forzosa del contrato de concesión de las demandantes de forma contraria a lo previsto en ese marco legal, en violación de las

---

<sup>325</sup> *Id.*, párrafo 1008.

<sup>326</sup> *Id.*

<sup>327</sup> *Suez c. Argentina*, párrafo 33 (RL-17).

<sup>328</sup> *Id.*, párrafo 203.

expectativas legítimas de las demandantes<sup>329</sup>.

88. Igualmente infructuoso resulta el intento que hizo la Demandada en la Audiencia de desconocer las declaraciones específicas que constan en el Memorándum de Venta con el argumento de que dicho Memorándum “no fue redactado por el Gobierno de Guatemala”<sup>330</sup>, y que contiene un descargo expreso en el sentido de que “puede ser objeto de alguna equivocación”<sup>331</sup>. Como lo explicó la Demandante, en otros casos se rechazaron argumentos similares<sup>332</sup>. Así, el tribunal de *Enron c. Argentina* concluyó que, “[a]unque el Memorando de información fue en realidad preparado por consultores privados y el Gobierno declinó expresamente la responsabilidad por la información allí contenida, si hubiese habido algún error al respecto, poco probable en el caso de firmas consultoras de mucho prestigio contratadas por el Gobierno para explicar el plan de privatización a los futuros inversores extranjeros, ese error no hubiera pasado inadvertido a funcionarios competentes del Gobierno”, y que “en dicho caso el Gobierno se habría visto ante la obligación de emitir una aclaración a fin de evitar que se creara una falsa expectativa legítima”<sup>333</sup>. De modo similar, el tribunal de *CMS c. Argentina* determinó que el memorándum de información de ese caso, “aún no siendo jurídicamente vinculante, refleja[ba] con precisión las opiniones e intenciones del Gobierno”<sup>334</sup>. Y en *National Grid c.*

---

<sup>329</sup> *Id.*, párrafo 227.

<sup>330</sup> Acta (21 de enero de 2013) 274:15-22, Apertura de la Demandada (“¿Cuál es la expectativa legítima que en realidad ellos dicen que tienen? Pues es una basada en una frase del Memorándum de Venta. Como vemos aquí, para ellos la expectativa legítima nace del Memorándum de Venta. Es decir, un documento que no fue redactado por el Gobierno de Guatemala y que no dice tampoco lo que ellos dicen que dice”); *ver también* Dúplica, párrafo 199.

<sup>331</sup> Acta (4 de marzo de 2013) 1237:2-1238:12 (Contrainterrogatorio de Aguilar) (“El mismo memorándum también dice que la información que se está proveyendo puede ser de alguna manera objeto de alguna equivocación. Y ellos hacen una reserva en cuanto a la veracidad y el contenido de la información”); *ver también* Memorial de Contestación, párrafo 562 y nota al pie 797.

<sup>332</sup> Acta (21 de enero de 2013) 125:21-126:18 (Apertura de la Demandante); Réplica, párrafo 265.

<sup>333</sup> *Enron c. Argentina*, párrafo 103 (CL-21); *ver también Sempra c. Argentina*, párrafo 113 (donde se determinó que “[A]un si el Memorando de Información fue efectivamente preparado por consultores privados y el Gobierno negó expresamente tener responsabilidad por ello, y aunque hubiera habido algún error al respecto, lo que es poco probable en el caso de firmas consultoras de prestigio contratadas por el Gobierno para explicar el plan de privatización a los potenciales inversionistas extranjeros, es que tales errores [no] hubieran pasado inadvertidos por los funcionarios competentes del Gobierno”, y que “en caso de que así hubiera ocurrido, el Gobierno se habría visto obligado a emitir una aclaratoria a fin de evitar que se creara una falsa expectativa legítima” pero que “[n]unca se efectuó tal aclaratoria”) (CL-43).

<sup>334</sup> *CMS c. Argentina*, párrafo 134 (CL-17).

*Argentina*, el tribunal advirtió que “la Demandada abrió las puertas a las inversiones en el sector de la energía eléctrica a nivel internacional” y que “[n]o es proceder con buena fe escudarse ahora en los descargos de responsabilidades contenidos en el prospecto a fin de distanciarse de la información proporcionada en dicho prospecto”<sup>335</sup>.

89. Por otra parte, como lo refleja el expediente y como lo confirmó el testimonio dado en la Audiencia, en el caso que nos ocupa el Memorándum de Venta no solamente fue preparado por EEGSA, que en aquel momento era una empresa estatal, con la asistencia de Salomon Smith Barney, sino que además recibió la aprobación directa del Comité de Alto Nivel creado por el Gobierno de Guatemala para supervisar la privatización de EEGSA, entre cuyos integrantes se encontraba el entonces ministro de Energía y Minas, Leonel López Rodas<sup>336</sup>. Como consta en el acta de la reunión del Comité de Alto Nivel del 22 de abril de 1998, “[v]isto que ningún integrante del comité realizó comentarios u observaciones sobre el [Memorándum de Venta], se acordó que no había objeciones a la emisión de la nota, como se había solicitado”<sup>337</sup>. Habiendo aprobado expresamente el Memorándum de Venta por medio de su propio Comité de Alto Nivel, la Demandada no puede argumentar de manera creíble, como argumentó en la Audiencia, que el Memorándum de Venta no fue preparado por el Gobierno o que podía ser “objeto de equivocación”.

90. Del mismo modo, tampoco prospera lo indicado por la Demandada en la Audiencia en cuanto a que la Demandante debería haber empleado una mayor diligencia al evaluar las afirmaciones específicas que realizó Guatemala en el Memorándum de Venta<sup>338</sup>. Como lo determinó el tribunal de *EDF c. Argentina*, “[l]as obligaciones de *due diligence* de

---

<sup>335</sup> *National Grid c. Argentina*, párrafo 177 (CL-33).

<sup>336</sup> Ver Representantes del Comité de Alto Nivel, Empresa Eléctrica de Guatemala S.A., de 1997 (C-18); Actas del Comité de Alto Nivel, Empresa Eléctrica de Guatemala, S.A., de fecha 27 de abril de 1998, página 5 (C-548); ver también Acta (4 de marzo de 2013) 1163:7-16 (Interrogatorio de Alegría) (“Cuando EEGSA se privatizó fue controlada en su totalidad por el Gobierno de Guatemala. Todos los directores y gerentes fueron nombrados por el Gobierno de Guatemala. Y fue el Gobierno de Guatemala que nombraba por medio del Ministerio de Energía y Minas una comisión de alto nivel para llevar a cabo el proceso de privatización. Esta comisión actuó bajo la autoridad del Ministerio y aprobó cada paso de la privatización y aprobó en forma directa el memorando de la venta para la privatización de EEGSA”).

<sup>337</sup> Actas del Comité de Alto Nivel, Empresa Eléctrica de Guatemala, S.A., de fecha 27 de abril de 1998, página 5 (énfasis añadido) (C-548).

<sup>338</sup> Ver Acta (22 de enero de 2013) 470:20-474:2 (Contrainterrogatorio de Gillette).

quien presenta una oferta por la concesión no constituyen un fundamento para que el Tribunal pase por alto los deberes que le corresponden a Argentina en virtud del tratado de inversión que suscribió con Francia”<sup>339</sup>. Los materiales promocionales confeccionados por Guatemala, incluido el Memorándum de Venta, estuvieron dirigidos directamente a posibles inversores extranjeros, incluido el grupo TECO, y contenían declaraciones específicas respecto de la estabilidad y el funcionamiento del nuevo marco regulatorio de Guatemala, incluida la metodología aplicable para el cálculo de las tarifas y el proceso por el cual se volvería a calcular el VAD de EEGSA cada cinco años, declaraciones que tenían por fin atraer inversiones extranjeras hacia EEGSA<sup>340</sup>. Al igual que la parte demandada en *EDF c. Argentina*, mediante estos materiales Guatemala ofreció “garantías y compromisos específicos que generaban fuertes expectativas de inversión a largo plazo sujeta únicamente a un riesgo regulatorio o político *de minimis*”<sup>341</sup>. Ahora la Demandada no puede desconocer esas garantías y compromisos con el supuesto fundamento de que la Demandante debería haber realizado un ejercicio de *due diligence* más riguroso, especialmente cuando esas garantías y esos compromisos recibieron la aprobación expresa del Comité de Alto Nivel de la propia Demandada.

91. De cualquier manera, la Demandante demostró que las declaraciones efectuadas por la Demandada en el Memorándum de Venta reflejaban con precisión las reformas legales y regulatorias adoptadas por Guatemala mediante la LGE y el RLGE y, en efecto, Guatemala se atuvo a ellas hasta la época de la revisión de las tarifas de EEGSA para el período 2008-2013, momento en el que decidió forzar una baja del VAD y las tarifas de EEGSA a cualquier costo, lo que incluyó la modificación fundamental de su régimen legal y regulatorio en contravención de sus anteriores declaraciones. Así pues, lo dicho por la Demandada en la Audiencia en cuanto a que la Demandante debería haber realizado un ejercicio más profundo de *due diligence* suena falso, dado que ello habría *confirmado* la precisión de las afirmaciones que constan en el Memorándum de Venta y no le habría dado sustento alguno a la interpretación *post-hoc* que actualmente hace la Demandada de su marco regulatorio. En efecto, es de destacar que la Demandada no presentó ningún documento de la época que respalde su actual interpretación del

<sup>339</sup> *EDF c. Argentina*, párrafo 1009 (CL-86).

<sup>340</sup> *Ver supra* Secciones III.A.1-2; Memorándum Informativo Preliminar, páginas 9-13 (C-27); Presentación del Roadshow, página 39 (C-28); Memorándum de Venta, páginas 46-53 (C-29).

<sup>341</sup> *EDF c. Argentina*, párrafo 1008 (CL-86).



marco regulatorio, incluidos documentos que sustenten sus posturas de que el VAD de la distribuidora debe calcularse en función de una base de capital depreciada y que los pronunciamientos de la Comisión Pericial no son sino de índole consultiva y, por consiguiente, la CNEE los puede ignorar, posturas estas que no encuentran sustento en los documentos confeccionados y circulados por Guatemala durante la privatización de EEGSA<sup>342</sup>, o en los propios dictámenes de la CNEE sobre la supuesta autoridad de la CNEE para aprobar el estudio del VAD de Sigla con arreglo al artículo 99 del RLGE<sup>343</sup>.

92. Por último, se debe rechazar la defensa de la Demandada de que no corresponde que se la declare responsable porque, si bien puede haber actuado de forma contraria a las declaraciones específicas que le realizó a la sociedad controlante y las filiales de la Demandante en la época de la privatización de EEGSA en 1998, la propia Demandante no se constituyó sino recién en 2005<sup>344</sup>. En efecto, durante la Audiencia la Demandada aceptó que el conocimiento y las expectativas legítimas de una sociedad pueden transmitirse a otra sociedad integrante del mismo grupo empresario, siempre que los ejecutivos o “los directores sean o los mismos o gente que ha sido informada de estas cuestiones”<sup>345</sup>. Como declaró el Sr. Gillette, cuando se constituyó la Demandante en el año 2005 como nueva sociedad *holding* con miras a que ejerciera la tenencia de las inversiones del grupo TECO en Guatemala, TECO Energy no incorporó nuevos funcionarios y directores para administrar a la Demandante sino que designó a los mismos funcionarios y directores que ya manejaban otras sociedades del grupo TECO<sup>346</sup>. Como lo

---

<sup>342</sup> Ver, por ejemplo, Memorándum Informativo Preliminar (C-27); Memorándum de Venta (C-29); Presentación del Roadshow (C-28).

<sup>343</sup> Ver Dictámenes de la Gerencia Jurídica de la CNEE N.º GJ-DICTAMEN-1287 y GJ-DICTAMEN-1288, Pliego de Base de Tarifas Sociales de EEGSA y Pliego de Base de Tarifas No Sociales de EEGSA, de fecha 29 de julio de 2008, páginas 5 y 9-10 (C-503).

<sup>344</sup> Ver Acta (21 de enero de 2013) 373:21-374:2 Apertura de la Demandada (donde alegó que las declaraciones efectuadas en el Memorándum de Venta las hizo “una entidad que no es la entidad que es la demandante en este caso”); ver también Memorial de Contestación, párrafo 549.

<sup>345</sup> Acta (21 de enero de 2013) 277:21-278:6 Apertura de la Demandada.

<sup>346</sup> Acta (22 de enero de 2013) 541:21-548:8 (Segundo Interrogatorio de Gillette). Como lo refleja el expediente, el traspaso de la tenencia del grupo TECO en EEGSA a la Demandante en el año 2005 fue una transferencia societaria interna entre integrantes de un mismo grupo empresario (por contraposición a una venta de activos) y, por consiguiente, se realizó por el monto nominal de USD 1,00 por acción, por un total de USD 100. Ver Gillette II, párrafo 11 (CWS-11); Poder y Transferencia de Acciones, de fecha 17 de junio de 2004 (donde se confirma la transferencia de 100 acciones de TPS International Power, Inc., de manos de TECO Wholesale Generation, Inc. (anteriormente denominada TECO Power Services Corporation) a TWG

confirmó el Sr. Gillette, los funcionarios y directores de la Demandante eran “los mismos funcionarios y directores que habían recibido los informes de debida diligencia realizada por TPS y los mismos funcionarios y directores que le dieron la recomendación a TECO Energy de hacer la inversión” en EEGSA<sup>347</sup>. Así lo corrobora el acervo documental. Como lo demuestran los registros societarios de la Demandante, en 2005 los directores de la Demandante eran G.L. Gillette, S.M. Payne y J.B. Ramil, y sus funcionarios eran G.L. Gillette (presidente y tesorero), S.M. Payne (vicepresidente y síndico, secretario adjunto y funcionario fiscal), D.E. Schwartz (secretario) y S.W. Callahan (secretario adjunto)<sup>348</sup>. Como queda reflejado en el acta de la reunión de la Junta Directiva de TECO Energy celebrada el 15 de julio de 1998, tanto G.L. Gillette como J.B. Ramil participaron personalmente en la decisión de TECO Energy de invertir en EEGSA<sup>349</sup>. Como lo declaró el Sr. Gillette, “hubo otros funcionarios que participaron en TECO Power Services, (Service) Generation, que fueron las compañías anteriores de TECO Guatemala Holdings desde el comienzo” y “[ellos] sí depend[ieron], [él] personalmente sí depend[ió] de las declaraciones hechas por el Gobierno de Guatemala” al decidir invertir en EEGSA<sup>350</sup>. Así, el conocimiento y las expectativas que tenía el grupo TECO y en los que confió legítimamente al decidir invertir en EEGSA en 1998 se transmitieron directamente a la Demandante cuando se la constituyó en 2005.

93. La Demandada se equivoca al invocar constantemente la decisión del tribunal del

---

Non-Merchant, Inc.) (C-464); Poder y Transferencia de Acciones, de fecha 4 de mayo de 2005 (donde se confirma la transferencia de 100 acciones de TPS International Power, Inc., de manos de TECO Guatemala, Inc. (anteriormente denominada TWG Non-Merchant, Inc.) a TECO Guatemala Holdings, LLC) (C-471); Registro de Socios, TPS International Power, Inc., de fecha 9 de septiembre de 2010 (donde se confirman las transferencias accionarias, cada una a un precio de USD 100 por 100 acciones) (C-526).

<sup>347</sup> Acta (22 de enero de 2013) 541:21-548:14 (Segundo Interrogatorio de Gillette).

<sup>348</sup> Contrato de Sociedad de Responsabilidad Limitada de TECO Guatemala Holdings, LLC, de fecha 4 de mayo de 2005, Arts. 3.2 y 3.9 (C-472); Gillette II, párrafo 11, nota al pie 20 (CWS-11).

<sup>349</sup> Acta de la Junta Directiva de TECO Energy, Inc., de fecha 15 de julio de 1998, página 1 (C-34); *ver también* TECO Wholesale Generation, Inc., Resolución por Consentimiento en Sustitución de la Reunión del Directorio, de fecha 27 de abril de 2005 (donde se indica que, con una sola excepción, en el año 2005 todos los funcionarios y directores de TECO Wholesale Generation, Inc., la matriz inmediata de la Demandante, eran los mismos que los funcionarios y directores de la Demandante) (C-470); Gillette II, párrafo 11 y notas al pie 20 y 21 (CWS-11).

<sup>350</sup> Acta (22 de enero de 2013) 435:5-11 (Contrainterrogatorio de Gillette).

caso *Total c. Argentina* para concluir lo contrario<sup>351</sup>. Como se expuso precedentemente, el tribunal que intervino en aquel caso determinó que la modificación de los mecanismos de determinación de los precios de la electricidad por parte de Argentina mediante una serie de decretos administrativos había “objetivamente quebrantado” el estándar de TJE<sup>352</sup>. Sin embargo, al concluir ello el tribunal determinó que la demandante no podría haber confiado en ciertas normas y condiciones vinculantes al realizar su inversión en Argentina por no haber participado ella misma en el proceso de licitación, dado que había invertido en el sector del gas años después mediante la compra de acciones a TransCanada Group, que era una tercera empresa no relacionada<sup>353</sup>. A diferencia de lo que ocurre con la Demandante en el caso que nos ocupa, la antecesora de Total, TransCanada Group, que había participado en la licitación, no era parte del mismo grupo empresario sino que, en cambio, era una empresa totalmente ajena al mismo<sup>354</sup>. Los funcionarios y directores de Total al momento de realizar la inversión no eran entonces los mismos funcionarios y directores que habían participado en la licitación como parte de TransCanada Group, que no es lo que ocurre en nuestro caso. De cualquier manera, el tribunal de *Total* determinó que los principios previstos en el pliego de bases y condiciones de la licitación, incluida la denominación de las tarifas en dólares estadounidenses, eran “un elemento integral del Marco Regulatorio del Gas vigente en la Argentina al momento en que Total efectuó su inversión”<sup>355</sup>. Así pues, el hecho de que Total no podría haber actuado en función del pliego de bases y condiciones al realizar su inversión era irrelevante, dado que los principios allí previstos también se habían incluido en el marco regulatorio, en función del cual sí actuó. Como se expuso precedentemente, los principios que constan en el Memorándum de Venta en relación con el cálculo del VAD de EEGSA también están incluidos en el marco legal y regulatorio que adoptó

---

<sup>351</sup> Acta (21 de enero de 2013) 376:11-377:15, Apertura de la Demandada; *ver también* Dúplica, párrafo 180; Memorial de Contestación, párrafo 546.

<sup>352</sup> *Total c. Argentina*, párrafo 333 (CL-70).

<sup>353</sup> *Id.*, párrafo 148. Como lo refleja el Laudo, el 23 de enero de 2001 Total S.A., sociedad francesa, adquirió una participación indirecta del 19,23% en Transportadora de Gas del Norte S.A. (“TGN”) de manos de TransCanada Group, que integraba el consorcio Gasinvest que había adquirido una participación del 70% en TGN de manos de Argentina el 28 de diciembre de 1992, después de realizada por Argentina la licitación internacional. *Ver id.*, párrafos 41-44.

<sup>354</sup> *Ver id.*, párrafos 41-44.

<sup>355</sup> *Id.*, párrafo 150.

Guatemala para inducir la inversión extranjera en el sector eléctrico<sup>356</sup>, en función del cual la Demandante decidió invertir en EEGSA.

94. Por otra parte, si bien finalmente el tribunal de *Total* concluyó que, cuando Total realizó su inversión, “las condiciones financieras y monetarias de la Argentina ya se habían deteriorado marcada y sostenidamente durante el año 2001”, en grado tal que “[l]a posibilidad de abandonar el sistema de paridad fijo entre el peso y el dólar, que hubiera afectado el valor de la inversión de Total y sus futuras utilidades en dólares, debió haber sido tomada en cuenta por un inversor internacional prudente y experimentado como Total”<sup>357</sup>, aquí no puede decirse lo mismo. Cuando el grupo TECO constituyó a la Demandante como nueva sociedad *holding* para que ejerciera su tenencia en EEGSA en el año 2005, Guatemala no solamente se había atendido a los principios previstos en su marco legal y regulatorio sino que, como se analizará luego, también había confirmado reiteradamente sus anteriores declaraciones respecto de ese marco, incluso mediante la forma misma en que llevó adelante la revisión de las tarifas de EEGSA para el período 2003-2008<sup>358</sup>.

95. En este sentido resulta instructiva la decisión del tribunal en el caso *EDF c. Argentina*. Al igual que la Demandante, León Participaciones Argentinas, una de las demandantes en ese caso, todavía no había sido constituida cuando la sociedad controlante, Crédit Lyonnais, formó un consorcio para ofertar por Empresa Distribuidora de Energía de Mendoza S.A. (“EDEMESA”)<sup>359</sup>. Después de que Crédit Lyonnais hubiera invertido en EDEMESA por intermedio del consorcio, Crédit Lyonnais constituyó León con arreglo a la legislación de Luxemburgo, como subsidiaria de su total propiedad, para que ejerciera la tenencia de su participación en EDEMESA, y así le transfirió a León sus acciones del consorcio<sup>360</sup>. Al momento de evaluar las expectativas legítimas de León con arreglo al estándar de TJE, el hecho de que León aún no estuviera constituida cuando su sociedad matriz decidió invertir en EDEMESA fue irrelevante. Como se señaló anteriormente, el tribunal de *EDF* determinó que Argentina había

<sup>356</sup> *Ver supra* Secciones III.A.1-2.

<sup>357</sup> *Total c. Argentina*, párrafos 323 y 324 (CL-70).

<sup>358</sup> *Ver infra* párrafos 97-99.

<sup>359</sup> *EDF c. Argentina*, párrafos 68-72 (CL-86).

<sup>360</sup> *Id.*

ofrecido garantías y compromisos específicos por medio de sus giras de promoción y Memorándum de Información, que se habían “distribuido a los posibles inversores, las Demandantes entre ellos”<sup>361</sup>, y que los actos de Argentina en ese caso habían sido contrarios a esas garantías y compromisos específicos, en violación del estándar de TJE<sup>362</sup>.

96. De modo similar, en *Suez c. Argentina*, Interagua Servicios Integrales del Agua, que era una de las partes demandantes en ese caso, no integró el consorcio oferente original formado para ofertar por la concesión para la operación de ciertos sistemas de distribución de agua y cloacas en Argentina, sino que posteriormente adquirió acciones de esa concesión<sup>363</sup>. A la hora de evaluar las expectativas legítimas de Interagua con arreglo al estándar de TJE, el hecho de que la propia Interagua no hubiera participado en el proceso licitatorio fue, también, irrelevante. Como se señaló precedentemente, el tribunal del caso *Suez* concluyó que Argentina había creado ciertas expectativas por intermedio, entre otras cosas, de un prospecto que había preparado y circulado a los posibles inversores<sup>364</sup>, y que posteriormente se había comportado de manera contraria a esas expectativas, en violación del estándar de TJE<sup>365</sup>. El hecho de que la propia Interagua no hubiera participado en el proceso licitatorio no significaba que no pudiera haber actuado en función de las declaraciones efectuadas por Argentina en el prospecto para inducir inversiones en la concesión.

97. De cualquier manera, la Demandante necesariamente albergaba expectativas en el momento en que se convirtió en titular indirecta de la participación del grupo TECO en EEGSA en el año 2005. Obtuvo esas expectativas de las declaraciones específicas que Guatemala le había efectuado al grupo TECO en 1998 durante el proceso de privatización de EEGSA, y también del marco legal y regulatorio vigente, todos los cuales, según reconoce la Demandada, estuvieron a disposición de la Demandante<sup>366</sup> sin que la Demandada los hubiera desconocido.

---

<sup>361</sup> *Id.*, párrafo 65.

<sup>362</sup> *Id.*, párrafos 998-1090.

<sup>363</sup> *Suez c. Argentina (RL-17)*.

<sup>364</sup> *Id.*, párrafo 33.

<sup>365</sup> *Id.*, párrafo 227.

<sup>366</sup> Dúplica, párrafo 262 (“Tanto el marco legal y el material de promoción descrito más arriba se encontraban a disposición de Tecu cuando éste efectuó su inversión”); *ver también* Acta (21 de enero de 2013) 359:16-360:2 (Apertura de la Demandante) (con la misma cita).

Las expectativas de la Demandante derivaron también de la forma en que Guatemala se había ajustado a ese marco desde 1998 hasta 2005. Tras la privatización de EEGSA en 1998, Guatemala *confirmó* reiteradamente sus anteriores declaraciones referentes al marco legal y regulatorio con sus afirmaciones y su conducta, con lo que fortaleció aún más las expectativas legítimas de la Demandante<sup>367</sup>.

98. En particular, la forma en que se llevó adelante la revisión de las tarifas de EEGSA para el quinquenio 2003-2008 sirvió para fortalecer las expectativas legítimas de la Demandante, al reforzar las declaraciones específicas que efectuó Guatemala sobre la forma en que se volvería a calcular el VAD de EEGSA cada cinco años. Es indiscutible que el VAD de EEGSA en 2003 se fijó en función del estudio del VAD preparado por la consultora de EEGSA<sup>368</sup>. Además, como se señaló precedentemente, el VNR de 2003 de EEGSA no estaba depreciado, y la fórmula del FRC que constaba en los TdR de EEGSA para el cálculo del VAD de EEGSA no partía de un VNR depreciado<sup>369</sup>. En esos mismos TdR, la CNEE confirmó el rol de la Comisión Pericial, así como el derecho de la distribuidora a oponerse a las observaciones de la CNEE sobre su estudio del VAD, al disponer en el artículo A.6.5 que , “[c]uando los resultados intermedios reelaborados por la CONSULTORA, sean rechazados por la DISTRIBUIDORA con un debido fundamento, se dejará constancia clara, concreta y expresa de los montos o valores de los resultados intermedios donde exista discrepancia o desacuerdo”, y que “[e]s sobre estas diferencias intermedias, que constituyan discrepancias formuladas por escrito, sobre las que se pronunciará la Comisión Pericial a que se refiere el artículo 75 de la Ley,

---

<sup>367</sup> Como lo confirmó recientemente el tribunal en *Franck Charles Arif c. República de Moldavia*, la expectativa legítima de contar con un marco legal seguro puede fortalecerse con el paso del tiempo. *Ver Arif c. Moldavia*, párrafos 541-544 (CL-103). En aquel caso, el tribunal determinó que la parte demandante “tenía la expectativa legítima, generada por la Demandada, de que hubiera un marco legal seguro para operar un negocio con exención de impuestos en el local arrendado en el aeropuerto de Chisinau”, expectativa que se “fortaleció con el paso del tiempo”, dado que la demandante realizó sus inversiones en el negocio a lo largo de un período de 16 meses. *Íd.*, párrafos 541-542. Como lo observó el tribunal, “[a] medida que la inversión crecía y maduraba, las consecuencias de cualquier incumplimiento de las expectativas legítimas se tornaban cada vez más graves. Las consecuencias para las obligaciones que le competen al estado por el estándar de trato justo y equitativo no son las mismas cuando se viola una expectativa legítima al inicio de la inversión que cuando la inversión ya se encuentra bastante avanzada”. *Íd.*, párrafo 543.

<sup>368</sup> *Ver* Resolución CNEE-66-2003, de fecha 30 de julio de 2003 (C-78); Resolución CNEE-67-2003, de fecha 1 de agosto de 2003 (C-79); *ver también* Giacchino, I párrafo 13 (CWS-4); Calleja I, párrafo 10 (CWS-3); Gillette I, párrafo 18 (CWS-5).

<sup>369</sup> *Ver supra* párrafo 82; Resolución CNEE-88-2002, de fecha 23 de octubre de 2002, Arts. B e I (C-59).

en el caso eventual de que, al final del proceso de revisión tarifaria, subsistiesen diferencias entre la CNEE y la DISTRIBUIDORA, *que tuviesen que ser conciliadas por parte de la Comisión Pericial*<sup>370</sup>. En noviembre de 2003, la CNEE volvió a confirmar la función de la Comisión Pericial al manifestar en el escrito que ella misma presentó ante la Corte de Constitucionalidad de Guatemala que, “[d]e existir discrepancia [entre la CNEE y la distribuidora], según artículo 98 del [RLGE] y [artículo] 75 de la [LGE], debe formarse una Comisión Pericial, que *resolverá* [la discrepancia]”<sup>371</sup>.

99. De modo similar, los actos de la CNEE al comienzo de la revisión de las tarifas de EEGSA para el período 2008-2013 también sirvieron para convalidar las expectativas legítimas de la Demandante. Por ejemplo, la CNEE aceptó eliminar de su primer borrador de las reglas operativas las disposiciones que establecían que los pronunciamientos de la Comisión Pericial no serían vinculantes, a las que EEGSA se había opuesto tenazmente<sup>372</sup>. En el segundo borrador, la CNEE se refirió entonces a los integrantes de la Comisión Pericial como “árbitros”, y dejó en claro en la Regla 3 que los pronunciamientos de la Comisión Pericial serían vinculantes para ambas partes: “La CP dictaminará sobre las discrepancias y el consultor de la Distribuidora será quien haga el recálculo del Estudio, debiendo apegarse al estricto cumplimiento de lo resuelto por la CP, lo entregue a la CNEE, ésta revisará la integración del fallo de la CNEE y aprobará el Estudio Tarifario”<sup>373</sup>. Como lo explicó el Sr. Calleja, de conformidad con dichas reglas, la CNEE “no tenía facultad para rechazar el estudio del VAD una vez corregido por el consultor de EEGSA a fin de integrar las decisiones de la Comisión Pericial, tal como claramente estipulan

---

<sup>370</sup> Resolución CNEE-88-2002, de fecha 23 de octubre de 2002, Art. A.6.5 (énfasis añadido) (C-59). Una vez más, el profesor Aguilar sencillamente se negó a reconocer el texto claro del documento, y manifestó que los TdR de 2003 no le conferían a la distribuidora el derecho a rechazar las observaciones de la CNEE sino que solamente le daban “facultades para discrepar, pero de ninguna manera tiene facultades para rechazar porque esto sería mermar la autoridad de la Comisión Nacional de Energía Eléctrica”. Acta (4 de marzo de 2013) 1253:3-6 (Contrainterrogatorio de Aguilar).

<sup>371</sup> Respuesta de la CNEE a la Acción de Inconstitucionalidad 1782-2003, de fecha 10 de noviembre de 2003, páginas 5-6 (énfasis añadido) (C-81).

<sup>372</sup> Correo electrónico de M. Quijivix a M. Calleja, de fecha 14 de mayo de 2008, al que se adjuntan las Reglas Propuestas para la Comisión Pericial, Arts. 1 y 17 (R-70); Calleja II, párrafo 30 (CWS-9); Mate II, párrafo 21 (CWS-12).

<sup>373</sup> Correo electrónico de M. Quijivix a M. Calleja, de fecha 15 de mayo de 2008, Regla 3 (C-210); ver también Acta (22 de enero de 2013) 693:13-698:16 (Pregunta del Tribunal a Calleja).

los artículos 75 y 76 de la LGE”<sup>374</sup>. Así también se entendió de forma generalizada en Guatemala, como queda reflejado por un artículo publicado en El Periódico con fecha 1 de julio de 2008<sup>375</sup>. Como informaba el artículo, “Sergio Velásquez, gerente de la CNEE, reconoce que ‘han surgido discrepancias porque la EEGSA no cumplió con todos los aspectos técnicos’”, y “[d]e acuerdo con la Ley General de Electricidad [...] ahora se tendrá que conformar una comisión pericial integrada por tres expertos (uno por cada una de las partes y un tercero de común acuerdo) para resolver las diferencias y poder fijar el costo del VAD. La comisión pericial tiene un plazo de 60 días”<sup>376</sup>. Que la función de la Comisión Pericial era la de resolver las diferencias entre la CNEE y la distribuidora respecto del estudio del VAD de la distribuidora era también lo que interpretaron la CNEE y los propios consultores del MEM<sup>377</sup>.

100. Como lo refleja el expediente, si en 1998 Guatemala hubiera afirmado que la CNEE contaría con entera discreción para pasar por alto los pronunciamientos de la Comisión Pericial y los resultados del estudio del VAD de la distribuidora y para fijar unilateralmente el VAD de la distribuidora en el nivel que estimara apropiado a la luz de las circunstancias, como ahora lo sostiene la Demandada, ni el grupo TECO ni los otros miembros del Consorcio habrían invertido en EEGSA, ya que el riesgo de interferencia regulatoria habría sido demasiado

---

<sup>374</sup> Calleja II, párrafo 31 (CWS-9); ver también Maté II, párrafo 22 (“La Regla 3 también evidencia que la CNEE entendía que la decisión de la Comisión Pericial sería vinculante para las partes, puesto que el consultor recalcularía el estudio del VAD ‘debiendo apegarse al estricto cumplimiento de lo resuelto por la CP’ y entregaría el informe a la CNEE, quien ‘revisará la integración del fallo de la CNEE, y aprobará el Estudio Tarifario’) (énfasis añadido) (CWS-12).

<sup>375</sup> El Periódico, *Fijación de la tarifa de distribución enfrenta a la EEGSA con la CNEE*, de fecha 1 de julio de 2008 (C-492).

<sup>376</sup> *Id.*

<sup>377</sup> Ver, por ejemplo, carta de María Bonilla al MEM, de fecha 31 de mayo de 2012, página 1 (donde observa que, “[d]e conformidad con el art. 75 [de la LGE], la CNEE y la distribuidora debían dirimir las discrepancias a través de esta comisión [pericial] para determinar la tarifa a regir y los ajustes a que se vería sometido este trimestre”) (énfasis añadido) (C-618); Informe de Sigla de Soporte para el Representante de la CNEE ante la Comisión Pericial, de fecha 27 de mayo de 2008, página 2 (donde se advierte que, “[e]l 5 de mayo de 2008 EEGSA presentó el Informe de Etapa I.2, versión Final del anterior, con correcciones, que dio origen a la resolución CNEE 96-2008, en la que se detallan las discrepancias de la CNEE con dicho informe y se ordena la formación de la Comisión Pericial a que hace referencia el artículo 75 de la LGE y que tendrá a su cargo dirimir los desacuerdos entre EEGSA y la CNEE”) (énfasis añadido) (C-494); carta de I. Coral Martínez a la CNEE, de fecha 31 de agosto de 2002, páginas 1-2 (donde se señala que, de conformidad con la LGE, la CNEE “revisa los estudios efectuados por los distribuidores y formula observaciones” y que, “[e]n caso de discrepancias, la Ley prevé un arbitraje, a cargo de una Comisión Pericial y no de negociadores, puesto que el espíritu de la Ley consiste en que se pronuncien basándose en razones y en criterios técnicos y, de manera alguna, en criterios objetivos, acuerdos, o simples negociaciones”) (énfasis en el original) (C-446).



elevado<sup>378</sup>. De modo similar, si Guatemala hubiera adoptado el modelo estacionario que se aplica en Brasil en lugar del criterio de la empresa eficiente con el uso del método del VNR que se aplica en Chile, las ofertas recibidas por Guatemala y el monto que pagó el Consorcio por el 80,1% de EEGSA en 1998 habrían sido considerablemente inferiores, ya que a esas ofertas se las habría calculado en función de una base de capital depreciada en lugar de una base de capital nueva<sup>379</sup>. Los actos realizados por Guatemala durante la revisión de las tarifas de EEGSA para el período 2008-2013 con el fin de reducir sustancialmente el VAD de EEGSA violaron las expectativas legítimas de la Demandante derivadas de las declaraciones específicas efectuadas por Guatemala para inducir la inversión de la Demandante en EEGSA y, por consiguiente, importaron la violación del artículo 10.5.1 del CAFTA-RD.

**B. Los actos de Guatemala modificaron aspectos esenciales del marco legal y regulatorio en el que la Demandante confió al decidir invertir en EEGSA**

101. Las medidas adoptadas por Guatemala durante la revisión tarifaria de 2008-2013 de EEGSA con la finalidad de reducir considerablemente su VAD alteraron de manera significativa el marco legal y regulatorio en el que se basó la inversión de la Demandante en EEGSA, con lo cual se aniquilaron los principios básicos establecidos en la LGE y el RLGE con respecto al proceso de revisión tarifaria y se sometió a la inversión de la Demandante a la intervención arbitraria del ente regulador, en incumplimiento de las expectativas legítimas de la Demandante y de la obligación de trato justo y equitativo<sup>380</sup>. Como la misma Demandada lo ha reconocido, el deber de trato justo y equitativo previsto en el Artículo 10.5.1 del CAFTA-RD “censura derogaciones fundamentales del marco regulatorio en contra de expectativas legítimas de un inversor”<sup>381</sup>. En este caso, Guatemala modificó de manera esencial no solo el modo en el que el VAD del distribuidor se calcula cada cinco años, sino también el procedimiento a seguir para la resolución de diferencias surgidas entre la CNEE y el distribuidor durante dicho proceso y, en consecuencia, anuló garantías y salvaguardas que, como en el caso *CMS c. Argentina*,

---

<sup>378</sup> Acta (22 de enero de 2013) 425:6-11 (Interrogatorio de Gillette).

<sup>379</sup> *Ver, por ejemplo*, Acta (5 de marzo de 2013) 1491:12-15 (Interrogatorio de Kaczmarek) (donde declara que “está claro que uno va a asignar un valor más alto a una empresa regulada con una base de activos nuevo frente a una depreciada”).

<sup>380</sup> Réplica, párrafos 89-227; Memorial, párrafos 84-227.

<sup>381</sup> Memorial de Contestación, párrafo 567 (subtítulo b).

“revistieron crucial importancia para adoptar la decisión de invertir”<sup>382</sup>.

102. Conforme a lo expuesto, al decidir invertir en EEGSA, la Demandante confió en el marco legal y regulatorio establecido por la LGE y el RLGE, que garantizaba retornos justos y un proceso de revisión tarifaria despolitizado por medio de la adopción del enfoque de empresa modelo eficiente, la utilización del método de VNR para el cálculo del VAD de EEGSA y la limitación del rol de la CNEE en el proceso de cálculo de dicho VAD<sup>383</sup>. Según el testimonio del Sr. Gillette, “[e]ra [el] entender [de la Demandante] que los principios fundamentales establecidos en la Ley de electricidad se mantendrían, porque evidentemente esa había sido la base de [su] inversión”<sup>384</sup>. Asimismo, explicó que esos “principios fundamentales” comprendían el “concepto de que el valor del sistema se basa en el nuevo valor de reemplazo”; que “hay un rango del 7 al 13 por ciento de una tasa real de retorno”; que EEGSA “contrataría una consultora [que llevara a cabo el estudio] para establecer el VAD”; que la “CNEE tiene la oportunidad de comentar sobre el VAD” y que “si podemos llegar a acuerdo, tenemos un VAD”, pero “[s]i no podemos llegar a un acuerdo, pasamos a la Comisión Pericial/ de arbitraje como opción”<sup>385</sup>. Conforme a su declaración, esos eran “los puntos fundamentales que [la Demandante] entendi[ó] y que pens[ó] estarían -- valdrían durante el período de 50 años [de franquicia]”<sup>386</sup>. De manera similar, el Sr. Calleja confirmó que el proceso de revisión tarifaria contemplado en la LGE y en el RLGE quitó “cualquier arbitrariedad [...] del establecimiento de tarifas. Un consultor

<sup>382</sup> *CMS c. Argentina*, párrafo 275 (CL-17).

<sup>383</sup> *Ver supra* Secciones III.A.1-2; Réplica, párrafos 52-57; Memorial, párrafos 27-35.

<sup>384</sup> Acta (22 de enero de 2013) 560:20-561:12 (Pregunta del Tribunal a Gillette); *ver también* Moody’s Investors Service, “Moody’s downgrades EEGSA to Ba3 from Ba2; negative outlook” de fecha 11 de diciembre de 2008 (donde se indica que “[l]a revisión del VAD del 2008 plantea preocupaciones acerca de la previsibilidad y transparencia del proceso, y el sostén global del marco regulatorio”) (C-305); Standard & Poor’s, “Empresa Electrica de Guatemala S.A. (EEGSA) ‘BB-’ Rating Affirmed; Off CreditWatch” de fecha 1º de diciembre de 2008 (donde se destaca “la discrecionalidad de la CNEE para la fijación de las tarifas” durante la revisión del VAD de EEGSA de 2008) (C-606); Moody’s Investors Service, “Moody’s Affirms EEGSA’s Ratings, Outlook Changed to Stable from Negative” de fecha 13 de diciembre de 2010 (donde se hace hincapié en la “falta de previsibilidad que se observó durante la última revisión del . . . (VAD) en 2008”) (C-607).

<sup>385</sup> Acta (22 de enero de 2013) 560:20-561:12 (Pregunta del Tribunal a Gillette); *ver también* Acta (5 de marzo de 2013) 1292:9-16 (Interrogatorio de Barrera) (“[E]l Nuevo Valor de Reemplazo, tiene deficiencias, tiene ventajas, pero la única garantía que tiene el Inversor [al invertir en un Marco Regulatorio como este] es, bueno, que el regulador se va a comportar de forma previsible y que se va a comportar de conformidad con la Regulación”).

<sup>386</sup> Acta (22 de enero de 2013) 560:20-561:12 (Pregunta del Tribunal a Gillette).

independiente hacía un estudio, la [CNEE] por supuesto [tenía] un poder de control y de hacer observaciones al mismo . . . Y si se mant[enían] las discrepancias . . . se crea[ría] una Comisión Pericial”<sup>387</sup>.

103. Como también se mencionó, desde el principio de la revisión tarifaria de 2008-2013 de EEGSA, la CNEE se empeñó en disminuir el VAD y las tarifas de EEGSA y, con ese fin, “objeta[ba] que EEGSA contin[uara] valuando a precio de reposición la red que se ha[bía] depreciado con los años de uso”<sup>388</sup>. Entonces, la CNEE diseñó con el Sr. Riubrugent una fórmula de FRC inadecuada, basada en el modelo en estado estacionario aplicado en Brasil, en vez del modelo de VNR aplicado en Guatemala, con el expreso propósito de depreciar la base de capital de EEGSA en un 50 por ciento y lograr la tarifa más baja<sup>389</sup>. El Sr. Kaczmarek observó que “[c]uando el valor de reemplazo de los bienes se trató como depreciado en lugar de nuevo, llevó a un cambio económico bastante marcado en el esquema regulatorio en 2008 . . . . [E]s un pilar fundamental del régimen regulatorio que fue alterado”<sup>390</sup>. Luego de que la Comisión Pericial se pronunciara en su contra con respecto a esa y a otras discrepancias fundamentales, la CNEE se propuso ignorar tanto las decisiones de la Comisión Pericial como el estudio del VAD corregido de EEGSA, e impuso a ésta un VAD depreciado que había sido calculado por el propio consultor de la CNEE, Sigla, sin ningún tipo de aporte de EEGSA o de su consultor, Bates White<sup>391</sup>.

104. Según el cándido relato del Sr. Colom en una presentación de abril de 2010 a la Asociación Iberoamericana de Entidades Reguladoras de la Energía, el proceso para la fijación del VAD de 2008-2013 fue “desgastante, pero *altamente enriquecedor para el regulador*” y

<sup>387</sup> Acta (22 de enero de 2013) 614:15-20 (Interrogatorio de Calleja).

<sup>388</sup> El Periódico, *Fijación de la tarifa de distribución enfrenta a la EEGSA con la CNEE*, de fecha 1º de julio de 2008 (C-492).

<sup>389</sup> *Ver supra* párrafos 73-74; Correo electrónico entre J. Riubrugent y M. Peláez, M. Quijivix, M. Perez Yat y A. García del 13 de diciembre de 2007 (donde se recomienda, “en primera instancia” el modelo en “estado estacionario” para la fórmula de FRC empleado por el regulador brasileño ANEEL, “por su sencillez (*es el que da menos tarifa*)” (énfasis añadido) (C-490); Acta (4 de marzo de 2013) 1015:14-20 (Contrainterrogatorio de Moller) (“De lo que yo entendí cuando el consultor Riubrugent nos explicó los conceptos del “2”, el denominador “2”, se basaban en su estudio [...]. Y hubo un intercambio de documentos en donde él nos explicaba realmente [...] cómo surgía el “2” y qué significaba. [...] entiendo que había un estudio o un análisis porque se llega a una [depreciación] de 50 por ciento”).

<sup>390</sup> Acta (5 de marzo de 2013) 1514:16-21 (Interrogatorio de Kaczmarek).

<sup>391</sup> *Ver supra* Sección III.A.3; Réplica, párrafos 181-199; Memorial, párrafos 189-199.

logró eliminar supuestas “[d]istorsiones históricas del VAD (el usuario paga lo que debe de pagar)”<sup>392</sup>. De ese modo, la CNEE no solo omitió cumplir las disposiciones de la LGE y el RLGE, sino que destruyó los principios y las garantías elementales del marco legal y regulatorio que Guatemala había instaurado para inducir la inversión extranjera en EEGSA al calcular el VAD de EEGSA en función de su propio estudio del VAD, en lugar del estudio elaborado por el consultor precalificado de EEGSA; al calcular ese VAD sobre una base de capital depreciada, en vez de una base de capital nueva, y al minimizar el papel de la Comisión Pericial de tres miembros al de un mero asesor de la CNEE cuyas decisiones no son vinculantes y pueden desestimarse<sup>393</sup>. En efecto, como puede verse en el diagrama de flujo actual de la CNEE referido a la revisión tarifaria 2013-2018 de EEGSA, la CNEE ha desvinculado completamente a la Comisión Pericial del proceso de revisión tarifaria y ella misma ha pasado a ocupar su lugar<sup>394</sup>.

105. En la Audiencia, Guatemala continuó argumentando que sus medidas no alteraron la esencia del marco legal y regulatorio en el que se fundó la inversión de la Demandante porque la CNEE en todo momento tuvo la potestad de fijar el VAD del distribuidor de manera unilateral de conformidad con lo dispuesto en el Artículo 5 de la LGE<sup>395</sup>. Por un lado, este argumento contraviene todas las declaraciones específicas y expresas mencionadas anteriormente y que la Demandada efectuó durante la privatización de EEGSA en lo que respecta al rol limitado de la CNEE en el cálculo del VAD de EEGSA, mientras que, por el otro, pasa por alto el hecho de que, al resolver que los actos de la CNEE eran legales conforme al derecho guatemalteco, la Corte de Constitucionalidad de Guatemala se basó expresamente en la modificación que Guatemala hizo en 2007 del Artículo 98 del RLGE, que, *por primera vez*, permitió que la CNEE utilizara su propio estudio del VAD en determinadas circunstancias limitadas a efectos del cálculo del VAD del distribuidor<sup>396</sup>. En indiscutible reconocimiento de ello, en la Audiencia, la Demandada afirmó en reiteradas oportunidades que la Corte de Constitucionalidad *no* invocó el

---

<sup>392</sup> Colom Bickford, Carlos E., Presidente CNEE, *Evolución de la Metodología del Cálculo Tarifario en Guatemala* de abril de 2010, página 47 (énfasis añadido) (C-348).

<sup>393</sup> *Ver supra* Sección III.A.3.

<sup>394</sup> Metodología del EVAD de septiembre de 2012, página 16 (C-619); *ver también* Acta (4 de marzo de 2013) 1165:16-1166:1 (Interrogatorio de Alegría).

<sup>395</sup> *Ver, por ejemplo*, Acta (21 de enero de 2013) 249:8-21 (Apertura de la Demandada); Dúplica, párrafo 129.

<sup>396</sup> Réplica, párrafo 32, párrafos 91-100; Memorial, párrafos 84-93; Acuerdo Gubernativo N.º 68-2007 de fecha 2 de marzo de 2007, Art. 21 (en virtud del cual se modifica el Art. 98 del RLGE) (C-104).

Artículo 98 modificado del RLGE como justificación de los actos de la CNEE<sup>397</sup>. Tal como quedó demostrado en la Audiencia y como lo reflejan claramente las resoluciones de la Corte de Constitucionalidad, es posible comprobar que ello es incorrecto. La modificación del Artículo 98 del RLGE, y el modo en el que la CNEE y la Corte de Constitucionalidad la invocaron, constituyó un cambio fundamental del marco regulatorio, en violación de la obligación de trato justo y equitativo.

**1. La reforma del Artículo 98 del RLGE en 2007 modificó de manera fundamental el marco regulatorio establecido por Guatemala para inducir la inversión extranjera en EEGSA**

106. Como las pruebas lo demuestran, poco tiempo antes de la fecha prevista para el inicio de la revisión tarifaria de 2008-2013 de EEGSA, Guatemala modificó el Artículo 98 del RLGE con el objeto de permitir a la CNEE que utilizara su propio estudio del VAD en determinadas circunstancias limitadas a fin de calcular el VAD del distribuidor<sup>398</sup>, una posibilidad que ni la LGE ni el RLGE contemplaban. Asimismo, de forma deliberada, la Demandada excluyó esa modificación de los borradores que el MEM circuló en el sector eléctrico, con lo cual impidió que EEGSA y otros distribuidores de Guatemala formularan objeciones antes de la entrada en vigencia de la reforma<sup>399</sup>. Hasta el día de la fecha, la Demandada no ha dado ninguna explicación del motivo por el cual el MEM omitió dar a conocer esa modificación en los borradores que circuló en la industria eléctrica<sup>400</sup> o en las reuniones

---

<sup>397</sup> Acta (21 de enero de 2013) 248:22-249:7 (Apertura de la Demandada) (“[E]sta mañana nos han hecho creer que era lo contrario, que la decisión de la Corte de Constitucionalidad se basaba en el Artículo 98, y eso no es cierto. No está el Artículo 98. Ustedes pueden ir a leer las sentencias, les invito a que lo hagan y no se basa en el Artículo 98 sino en el Artículo 4, 60, 61, 71 de la ley. Pero no en el Artículo 98”).; *ver también* *íd.* página 269:19-21.

<sup>398</sup> Acuerdo Gubernativo N.º 68-2007 de fecha 2 de marzo de 2007, Art. 21 (en virtud del cual se modifica el Art. 98 del RLGE) (**C-104**).

<sup>399</sup> *Ver* Acta (22 de enero de 2013) 659:13-660:5 (Contrainterrogatorio de Calleja); Carta del MEM a la CNEE de fecha 18 de enero de 2007 (a la que se adjunta el borrador de la resolución con las modificaciones propuestas del RLGE) (**C-101**); Carta N.º CNEE-13063-2007 de la CNEE al Presidente de Guatemala de fecha 22 de enero de 2007, páginas 1-3 (**C-102**); *ver también* Réplica, párrafos 91, 99; Memorial, párrafos 84-93; Maté II, párrafo 6 (**CWS-12**); Maté I, párrafo 6 (**CWS-6**); Calleja II, párrafo 9 (**CWS-9**); Calleja I, párrafo 12 (**CWS-3**).

<sup>400</sup> *Ver* Carta del MEM a la CNEE de fecha 18 de enero de 2007 (a la que se adjunta el borrador de la resolución con las modificaciones propuestas del RLGE) (**C-101**); Carta N.º CNEE-13063-2007 de la CNEE al Presidente de Guatemala de fecha 22 de enero de 2007, páginas 1-3 (**C-102**).

mantenidas con distribuidores para discutir las propuestas de modificación del RLGE<sup>401</sup>.

107. Por el contrario, en la Audiencia, la Demandada intentó generar la falsa impresión de que la modificación del Artículo 98 del RLGE no modificó aspectos esenciales de la ley, alegando que el Artículo 54 del borrador de la LGE, que establecía que el VAD debe ser calculado por los distribuidores mediante un estudio preparado por su consultor precalificado, se había eliminado de la versión final de la LGE<sup>402</sup>. Así, la Demandada adujo: “¿Dónde está que el VAD tiene que ser determinado sobre la base del estudio tarifario del distribuidor? No está. La ley no lo tiene. Y fue expresamente quitado de la ley”<sup>403</sup>. El argumento de la Demandada es deliberadamente falso, puesto que el Artículo 74 de la LGE dispone expresamente que es el consultor del distribuidor quien debe calcular el VAD<sup>404</sup>. Por ende, como declaró el Profesor Alegría, la exclusión del texto preliminar del Artículo 54 de la versión final de la LGE no modificó de ningún modo ese principio, dado que permaneció en el Artículo 74 de la LGE<sup>405</sup>.

108. En la Audiencia, la Demandada luego intentó minimizar la importancia de la reforma del Artículo 98 del RLGE al sostener que esa modificación no suprimió ninguno de los derechos o beneficios otorgados a los distribuidores<sup>406</sup>. En efecto, la Demandada arguyó que el derecho del distribuidor, previsto en el Artículo 74 de la LGE y en el Artículo 98 original del RLGE, de calcular el VAD mediante un estudio elaborado por su consultor precalificado existía únicamente para beneficio de la CNEE: “¿Por qué le damos al distribuidor la facultad de calcular [el VAD]? La respuesta es sencilla y creo que obvia si la pensamos un momento. Es el distribuidor el que tiene toda la información que necesita la metodología para crear una

---

<sup>401</sup> Ver Acta de la Reunión con Distribuidores de fecha 15 de febrero de 2007 (C-479).

<sup>402</sup> Acta (21 de enero de 2013) 367:9-12 (Apertura de la Demandada); ver también Acta (4 de marzo de 2013) 1190:13-1197:19 (Contrainterrogatorio de Alegría).

<sup>403</sup> Acta (21 de enero de 2013) 367:9-12 (Apertura de la Demandada).

<sup>404</sup> LGE, Art. 74 (“Cada distribuidor deberá calcular los componentes de los VAD mediante un estudio encargado a una firma de ingeniería precalificada por la [CNEE]”) (C-17); ver también Acta (4 de marzo de 2013) 1192-1197 (Contrainterrogatorio de Alegría).

<sup>405</sup> Acta (4 de marzo de 2013) 1192:13-22 (Contrainterrogatorio de Alegría) (donde declara que este principio “no se sacó, [...], está en el Artículo 74” de la LGE).

<sup>406</sup> Ver, por ejemplo, (21 de enero de 2013) 249:8-10 (Apertura de la Demandada) (“La reforma del Artículo [98] la explicaremos dentro de un momento, y no cambia las competencias de la Comisión Nacional de Energía Eléctrica [ni] de la Comisión Pericial”).

compañía ficticia. Tiene la información de la compañía real, más . . . mercado, que es necesario para hacer benchmarking. Esa es la mayor ventaja de que sea el consultor el que hace el cálculo”<sup>407</sup>. El intento de la Demandada de desestimar el impacto del reformado Artículo 98 del RLGE sobre el sistema regulatorio de Guatemala entra en contradicción con las pruebas, que demuestran que el hecho de que se le otorgara al distribuidor el derecho de calcular el VAD por medio de su propio consultor precalificado le confería una importante protección, toda vez que restringía el accionar del regulador y garantizaba que el proceso de fijación de tarifas dejara de estar politizado<sup>408</sup>. También lo contradice la descripción que la misma Demandada ofrece del modificado Artículo 98 del RLGE, en el sentido de que impone una “penalidad” a los distribuidores que no presenten un estudio del VAD en cumplimiento del Artículo 74 de la LGE<sup>409</sup>. La contratación por parte de la CNEE de su propio consultor a fin de que desarrollara un estudio del VAD paralelo durante la revisión tarifaria de 2008-2013 de EEGSA (estudio que luego utilizó para determinar el VAD y las tarifas de EEGSA) socava aun más la afirmación de la Demandada de que el consultor del distribuidor lleva a cabo el estudio porque el ente regulador no cuenta con la información necesaria para hacerlo.

109. Como lo confirmó el Sr. Calleja, con la modificación en 2007 del Artículo 98 del RLGE, “fue la primera vez que aparecía en la normativa la posibilidad de la [CNEE] de establecer un VAD basado en un estudio propio y, por lo tanto, eso era un cambio de condiciones”<sup>410</sup>. Además, ello “preocupaba muchísimo [a EEGSA] porque fue la primera vez que se posibilitó el establecimiento de un VAD por fuera del procedimiento establecido en la ley”<sup>411</sup>. Si bien, por ese motivo, EEGSA consideró seriamente la posibilidad de impugnar la modificación de 2007 ante la justicia guatemalteca, finalmente decidió no hacerlo puesto que no creía que la reforma fuera a aplicarse a su revisión tarifaria y no deseaba perjudicar su relación

---

<sup>407</sup> *Id.*, 292:6-13.

<sup>408</sup> *Ver* Acta (4 de marzo de 2013) 1157:3-1158:4 (Interrogatorio de Alegría).

<sup>409</sup> Acta (22 de enero de 2013) 656:3-6 (Contrainterrogatorio de Calleja) (“[P.] . . . Si ustedes enviaban el estudio y era algo que usted controlaba, en ese caso no iba a caer bajo la penalidad básicamente del artículo”).

<sup>410</sup> Acta (22 de enero de 2013) 614:21-615:2 (Interrogatorio de Calleja).

<sup>411</sup> Acta (22 de enero de 2013) 654:19-655:1 (Contrainterrogatorio de Calleja).

con la CNEE antes de que comenzara dicha revisión tarifaria de 2008-2013<sup>412</sup>. Según lo explicó el Sr. Calleja, “[e]ra [su] responsabilidad enviar [los estudios] y [EEGSA] sabía[...] que iba[...] a cumplir las fechas”, lo que significaba que la CNEE no estaría facultada en los términos del modificado Artículo 98 del RLGE para fijar el VAD de EEGSA unilateralmente en función de su propio estudio<sup>413</sup>. Los abogados de EEGSA también le informaron que, aun en caso de que impugnara la modificación del Artículo 98 del RLGE, “no iba a llegar la resolución antes de la fecha de presentación o entrega del estudio” y entonces EEGSA “no gan[aba] [...] nada en ese momento [con la impugnación de la modificación]”<sup>414</sup>. Por otra parte, como se analizará más adelante, a pesar de que EEGSA no objetó la modificación de 2007 del Artículo 98 del RLGE al momento de su promulgación, sí “impugn[ó] el intento de aplicación de ese articulado a través de los Términos de Referencia”<sup>415</sup>. La alegación de Guatemala de que la reforma del Artículo 98 del RLGE no alteró la esencia del régimen legal y regulatorio porque EEGSA no la impugnó de inmediato ante los tribunales<sup>416</sup> es, por ende, evidentemente errada.

110. De hecho, tal como el mismo Sr. Colom lo admitió en una entrevista de agosto de 2008<sup>417</sup>, la reforma de 2007 del Artículo 98 del RLGE modificó de manera fundamental el marco legal y regulatorio para el cálculo del VAD de EEGSA, toda vez que eliminó el requisito establecido en el Artículo 74 de la LGE de que fuera el distribuidor quien calculara el VAD por medio de su propio consultor precalificado por la CNEE e introdujo por primera vez la posibilidad de que la CNEE calculara el VAD del distribuidor por su cuenta, sobre la base de su propio estudio<sup>418</sup>. Como lo explicó el Profesor Alegría, la reforma de 2007 del Artículo 98 del

---

<sup>412</sup> Acta (22 de enero de 2013) 615:12-18 (Interrogatorio de Calleja); Acta (22 de enero de 2013) 659:13-660:13 (Contrainterrogatorio de Calleja); *ver también* Calleja II, párrafo 10 (**CWS-9**); Maté II, párrafo 7 (**CWS-12**).

<sup>413</sup> Acta (22 de enero de 2013) 615:14-18 (Interrogatorio de Calleja); *ver también* Acta (4 de marzo de 2013) 1167:19-1168:12 (Interrogatorio de Alegría).

<sup>414</sup> Acta (22 de enero de 2013) 660:6-13 (Contrainterrogatorio de Calleja).

<sup>415</sup> *Ver infra* párrafos 118-121; Acta (22 de enero de 2013) 656:18-657:1 (Contrainterrogatorio de Calleja).

<sup>416</sup> Acta (21 de enero de 2013) 228:10-14 (Apertura de la Demandada).

<sup>417</sup> SIGLO XXI, *EEGSA debe ser eficiente* de fecha 21 de agosto de 2008, página 2 (¿Hace 5 años, la CNEE sólo aceptó el estudio de la distribuidora? [Carlos Colom:] En esa época así lo establecía el reglamento y la ley; es decir, la distribuidora hacía su propio estudio. Sin embargo, en marzo del año pasado se modificaron los reglamentos y ahora se faculta a la CNEE para hacer un estudio en paralelo’.) (**C-603**).

<sup>418</sup> *Ver infra* Sección III.B.2; Acta (22 de enero de 2013) 614:14-615:2 (Interrogatorio de Calleja) (“[L]a ley que se cambió en el '96 para privatizar, pues, lo que estableció fue quitar cualquier arbitrariedad política del



RLGE no solo alteró de manera esencial el equilibrio logrado en la LGE y el RLGE entre la CNEE y el distribuidor en torno al cálculo del VAD de este último, sino que también contradujo flagrantemente la declaración anterior de la propia Guatemala en el Memorándum de Venta de que “*cada Distribuidor deberá calcular los VAD mediante un estudio encargado a una firma de ingeniería*”<sup>419</sup>. Si bien el Sr. Colom declaró en la Audiencia que la modificación de 2007 “no agreg[ó] ni quit[ó] nada que no estuviera dentro de las facultades ya asignadas por la ley a la [CNEE]”<sup>420</sup>, su testimonio no coincide con sus propias declaraciones contemporáneas. Tal como surge de la entrevista al Sr. Colom de agosto de 2008, cuando se le preguntó por qué la CNEE no había utilizado su propio estudio para fijar el VAD de EEGSA en 2003, respondió lo siguiente: “En esa época así lo establecía el reglamento y la ley; es decir, la distribuidora hacía su propio estudio. Sin embargo, *en marzo del año pasado se modificaron los reglamentos y ahora se faculta a la CNEE para hacer un estudio en paralelo*”<sup>421</sup>. Frente a esta evidencia, el Sr. Colom trató de eludir esa afirmación anterior de manera poco ingenua. A pesar de que en el artículo se lo cita, el Sr. Colom alegó que el periodista seguramente no había “interpret[ad]o” correctamente lo que él había dicho<sup>422</sup>, aunque se vio obligado a admitir que nunca había contactado al periodista ni al periódico en el que se publicó la entrevista para que se corrigiera su declaración<sup>423</sup>. El testimonio del Sr. Colom tampoco condice con su presentación en abril de 2010 a la Asociación Iberoamericana de Entidades Reguladoras de la Energía<sup>424</sup>. Como lo refleja dicha presentación, el Sr. Colom afirmó que la CNEE había “[a]prend[ido] de los errores del pasado”; que “[s]e evidencia la necesidad de que el regulador haga un estudio técnico (no sólo el

---

establecimiento de tarifas. Un consultor independiente hacía un estudio, la Comisión por supuesto [tenía] un poder de control y de hacer observaciones al mismo, no tiene por qué aceptarlo. Y si se mantienen las discrepancias, se aplica el -- [...] -- se crea una Comisión Pericial donde la comisión usa esos VAD. Con [el Artículo 98 del RLGE], fue la primera vez que aparecía en la normativa la posibilidad de la comisión de establecer un VAD basado en un estudio propio y por lo tanto eso era un cambio de condiciones”.); *ver también* Acta (4 de marzo de 2013) 1167:10-19 (Interrogatorio de Alegría).

<sup>419</sup> Acta (4 de marzo de 2013) 1164:10-22 (Interrogatorio de Alegría); Memorándum de Venta, página 53 (énfasis añadido) (C-29).

<sup>420</sup> Acta (4 de marzo de 2013) 1105:6-8 (Contrainterrogatorio de Colom).

<sup>421</sup> SIGLO XXI, *EEGSA debe ser eficiente* de fecha 21 de agosto de 2008, página 2 (énfasis añadido) (C-603).

<sup>422</sup> Acta (4 de marzo de 2013) 1107:7-11 (Contrainterrogatorio de Colom).

<sup>423</sup> *Id.*, 1107:22-1108:4.

<sup>424</sup> Colom Bickford, Carlos E., Presidente CNEE, *Evolución de la Metodología del Cálculo Tarifario en Guatemala* de abril de 2010 (C-348).

de la distribuidora . . .)” y que “[s]e modifica el RLGE en el 2007 para que el regulador haga un estudio técnico”<sup>425</sup>. En estas circunstancias, la declaración del Sr. Colom, citada por el periódico, debe aceptarse como un reconocimiento por parte de la Demandada de que Guatemala modificó aspectos fundamentales de su régimen legal y regulatorio cuando reformó el Artículo 98 del RLGE<sup>426</sup>.

## 2. La Corte de Constitucionalidad se basó en la modificación de 2007 del Artículo 98 del RLGE para justificar los actos de la CNEE en virtud del derecho guatemalteco

111. Como ya lo explicó la Demandante, si bien la CNEE no invocó el modificado Artículo 98 del RLGE como fundamento legal de sus actos en el momento en el que impuso su propio VAD a EEGSA<sup>427</sup>, posteriormente apeló a dicha reforma al defender sus medidas ante la justicia guatemalteca, mientras que la Corte de Constitucionalidad de Guatemala se fundó expresamente en ella al disponer que los actos de la CNEE eran legales en los términos del derecho guatemalteco<sup>428</sup>. Según el expediente, como justificación de la decisión de la CNEE de aprobar el estudio del VAD de Sigla, la Gerencia Jurídica de la CNEE inicialmente hizo referencia al Artículo 99 del RLGE y al inminente vencimiento de los pliegos tarifarios de EEGSA, y no al reformado Artículo 98 del RLGE<sup>429</sup>. La Gerencia Jurídica observó que “en

---

<sup>425</sup> Colom Bickford, Carlos E., Presidente CNEE, *Evolución de la Metodología del Cálculo Tarifario en Guatemala* de abril de 2010, página 29 (“Se **aprende de los errores del pasado** . . . Se evidencia la necesidad que el **regulador haga un estudio técnico** (no sólo el de la distribuidora . . .) . . . Se modifica el RLGE en el 2007 para que el regulador haga un estudio técnico.”) (énfasis en el original) (C-348).

<sup>426</sup> Ver, por ejemplo, *Eastern Sugar B.V. c. República Checa*, CCE Caso N.º 088/2004, Laudo Parcial del 27 de marzo de 2007, párrafo 244 (“Eastern Sugar hace alusión a varias entrevistas a funcionarios del gobierno en periódicos y a una declaración del Ministerio de Agricultura antes del mandato del Sr. Palas. Según objeta la República Checa, esos documentos no están firmados ni se prueba su autoría. La República Checa intenta desacreditar esas fuentes y aducir que se trata de meras declaraciones políticas, aunque en opinión del Tribunal Arbitral, lo hace desacertadamente. Suele ocurrir que las apreciaciones y declaraciones de los gobiernos en ocasiones se distorsionen. No obstante, los gobiernos indefectiblemente luego aclaran la verdad. La República Checa no se refirió a ninguna corrección por parte de ninguna persona de declaraciones políticas, ni de gobiernos anteriores, ni de los gobiernos más recientes, hasta las del gobierno checo actual. Dadas las circunstancias, el Tribunal Arbitral debe aceptar como correctas las alegaciones de Eastern Sugar con respecto a la postura adoptada por el gobierno de ese entonces.”) (CL-101).

<sup>427</sup> Réplica, párrafos 188, 214.

<sup>428</sup> *Id.*, párrafos 214-215; Resolución de la Corte de Constitucionalidad del Amparo C2-2008-7964 de fecha 18 de noviembre de 2009, páginas 14, 15-20 (C-331).

<sup>429</sup> Dictámenes de la Gerencia Jurídica de la CNEE N.º GJ-DICTAMEN-1287 y N.º GJ-DICTAMEN-1288, Pliego Base de la Tarifa Social de EEGSA y Pliego Base de la Tarifa No Social de EEGSA del 29 de julio de

virtud de que el actual pliego tarifario [de EEGSA] vence el día 31 de julio de 2008”, y en consonancia con el principio consagrado en el Artículo 99 del RLGE de que “ninguna distribuidora puede operar sin pliego tarifario vigente”, la CNEE tiene la potestad de aprobar el estudio del VAD preparado por su consultor, Sigla, y fijar un nuevo pliego tarifario para EEGSA en función de tal estudio<sup>430</sup>.

112. A pesar de que ante los tribunales de Guatemala la CNEE luego hizo a un lado su invocación del Artículo 99 del RLGE como justificación de sus actos, y puso el énfasis en el supuesto carácter no vinculante de los pronunciamientos de la Comisión Pericial y en su presunta autoridad en virtud del reformado Artículo 98 del RLGE para aprobar su propio estudio del VAD<sup>431</sup>, en este arbitraje Guatemala resucita ese argumento con la intención de desviar la atención del cambio fundamental que efectuó en su marco regulatorio mediante la modificación del Artículo 98 del RLGE.

113. Si bien la Demandada argumentó que el Artículo 99 del RLGE justificaba los actos de la CNEE debido a que supuestamente exige a dicho organismo que garantice que al final de cada período tarifario quinquenal exista un nuevo pliego tarifario para cada distribuidor<sup>432</sup>, como lo explicó el Profesor Alegría, el Artículo 99 del RLGE no ofrece ningún sustento a la afirmación de Guatemala<sup>433</sup>. Al contrario, el Artículo 99 del RLGE prevé expresamente que “[e]n caso que la [CNEE] no haya publicado las nuevas tarifas, se seguirán aplicando las del

---

2008, páginas 5, 9-10 (**C-503**); *ver también* Acta (4 de marzo de 2013) 1168:22-1170:8 (Interrogatorio de Alegría); Alegría II, párrafo 79 (**CER-3**).

<sup>430</sup> Alegría II, párrafo 79 (**CER-3**); Dictámenes de la Gerencia Jurídica de la CNEE N.º GJ-DICTAMEN-1287 y N.º GJ-DICTAMEN-1288, Pliego Base de la Tarifa Social de EEGSA y Pliego Base de la Tarifa No Social de EEGSA del 29 de julio de 2008, páginas 4-5 (**C-503**).

<sup>431</sup> Resolución de la Corte de Constitucionalidad del Amparo C2-2008-7964 de fecha 18 de noviembre de 2009, página 14 (donde se señala que “[se] fijó el pliego tarifario correspondiente a la Empresa Eléctrica de Guatemala, Sociedad Anónima, de conformidad al estudio independiente realizado por [Sigla],” y que “[p]ara ejecutar dicho acto, la [CNEE] invocó el [Artículo] 98 del [Reglamento] de la Ley General de Electricidad”). (**C-331**).

<sup>432</sup> *Ver* Acta (21 de enero de 2013) 270:3-272:10 (Apertura de la Demandada); *ver también* Acta (4 de marzo de 2013) 1255:18-1258:3 (Contrainterrogatorio de Aguilar); Colom I, párrafo 37 (**RWS-1**); Dúplica, párrafo 126; Memorial de Contestación, párrafo 70.

<sup>433</sup> Acta (4 de marzo de 2013) 1169:15-1170:8 (Interrogatorio de Alegría).

pliego tarifario anterior con sus fórmulas de ajuste”<sup>434</sup>. Por lo tanto, la CNEE no tiene ninguna obligación legal de asegurar que los nuevos pliegos tarifarios del distribuidor se encuentren vigentes al final de cada período tarifario quinquenal, como alega Guatemala. Y, de hecho, en su Alegato de Apertura, la Demandada básicamente así lo reconoció<sup>435</sup>.

114. Al margen de dicha admisión, el Profesor Aguilar, perito de la Demandada, declaró que los directores de la CNEE serían “responsable[s] en el contexto del ordenamiento [...] de no haber atendido un mandato legal” en caso de que permitieran que el pliego tarifario previo de un distribuidor se continuara aplicando con arreglo al Artículo 99 del RLGE<sup>436</sup>. Su testimonio no solo es incoherente con la propia admisión de la Demandada, sino que además es ilógico, dado que el Artículo 78 de la LGE dispone expresamente que “[e]n el evento que al vencimiento del período de vigencia de las tarifas no hayan sido fijadas las tarifas del período siguiente, por causa de la [CNEE], aquellas podrán ser ajustadas por los adjudicatarios según las fórmulas de ajuste automático”<sup>437</sup>. Por ende, en caso de que permitieran que el pliego tarifario anterior de un distribuidor continuara aplicándose de conformidad con el Artículo 99 del RLGE, a los Directores de la CNEE no les cabría ninguna responsabilidad en los términos de la LGE, puesto que ello también se encuentra previsto expresamente en la misma LGE.

115. En la Audiencia, la Demandada luego insistió incorrecta y reiteradamente en que la Corte de Constitucionalidad de Guatemala *no* se basó en el modificado Artículo 98 del RLGE al dictaminar que los actos de la CNEE eran legítimos en virtud del derecho guatemalteco<sup>438</sup>.

<sup>434</sup> Acuerdo Gubernativo N.º 787-2003 de fecha 5 de diciembre de 2003, vigente desde el 16 de enero de 2004, Art. 2 (en virtud del cual se modifica el Art. 99 del RLGE) (**C-82**); *ver también* Acta (4 de marzo de 2013) 1169:21-1170:6 (Interrogatorio de Alegría); Alegría II, párrafo 29 (**CER-3**); Calleja II, párrafo 8 (**CWS-9**).

<sup>435</sup> *Ver* Acta (21 de enero de 2013) 324:5-8 (Apertura de la Demandada) (donde argumenta que la CNEE no habría tenido tiempo suficiente para revisar el estudio del VAD de Bates White y resalta que “dejemos de lado si eran cinco días [los que tenía la CNEE entre la fecha de entrega del estudio, el 28 de julio de 2008, y la fecha de vencimiento de las tarifas, el 31 de julio de 2008]. *Quizá la CNEE se podría tomar unas semana más, como decían esta mañana*”). (énfasis añadido).

<sup>436</sup> Acta (4 de marzo de 2013) 1258:2-3 (Contrainterrogatorio de Aguilar).

<sup>437</sup> LGE, Art. 78 (**C-17**).

<sup>438</sup> Acta (21 de enero de 2013) 248:22-249:7 (Apertura de la Demandada) (“[E]sta mañana nos han hecho creer que era lo contrario, que la decisión de la Corte de Constitucionalidad se basaba en el Artículo 98, y eso no es cierto. No está el Artículo 98. Ustedes pueden ir a leer las sentencias, les invito a que lo hagan y no se basa en el Artículo 98 sino en el Artículo 4, 60, 61, 71 de la ley. Pero no en el Artículo 98”).; *ver también* *íd.* página 269:19-21.

Las resoluciones de la Corte y los escritos de la CNEE en esos casos contradicen tal afirmación<sup>439</sup>. En su decisión del 18 de noviembre de 2009, la Corte indicó que “el pliego tarifario de Empresa Eléctrica de Guatemala, Sociedad Anónima, se determinó en función del estudio independiente preparado por [Sigla]” y que “[p]ara hacerlo, la [CNEE] alegó haber fundado su decisión en el [Artículo] 98 del [RLGE]”<sup>440</sup>. En su decisión del 24 de febrero de 2010, la Corte resolvió que “[el Artículo 98 del RLGE prevé] que, en caso de omisión por parte del Distribuidor de enviar los estudios o correcciones a los mismos, la [CNEE] (entidad gubernamental de derecho público) quedará facultada para emitir y publicar el pliego tarifario correspondiente, con base en el estudio tarifario que ésta efectúe independientemente o realizando las correcciones a los estudios iniciados por la distribuidora” y que “[en] consideración de lo anterior, la [CNEE] no causó agravio alguno a la amparista al disolver la Comisión Pericial y seguir el procedimiento fijado para establecer los pliegos tarifarios . . .”<sup>441</sup>.

116. Las medidas adoptadas por Guatemala durante la revisión tarifaria de 2008-2013 de EEGSA para evitar un aumento de su VAD modificaron de manera fundamental el marco legal y regulatorio en el que se basó la inversión de la Demandante en EEGSA, y transgredieron el Artículo 10.5.1 del CAFTA-RD. El desesperado intento de la Demandada de evadir su responsabilidad por el cambio esencial que efectuó en el marco legal y regulatorio que implementó con el objetivo de inducir la inversión extranjera en EEGSA, alegando que el Tribunal no puede tener en cuenta la modificación del Artículo 98 del RLGE porque la Demandante omitió mencionarla en su Notificación de Intención<sup>442</sup>, tampoco tiene ningún asidero. En el momento en el que la Demandante presentó su Notificación de Intención en enero de 2009<sup>443</sup>, la CNEE no había invocado el modificado Artículo 98 del RLGE como sustento legal de la aprobación de su propio estudio del VAD, y la Corte de Constitucionalidad tampoco se

---

<sup>439</sup> Resolución de la Corte de Constitucionalidad del Amparo C2-2008-7964 de fecha 18 de noviembre de 2009, página 14 (C-331); Resolución de la Corte de Constitucionalidad del Amparo 37-2008 de fecha 24 de febrero de 2010, página 17 (C-345).

<sup>440</sup> Resolución de la Corte de Constitucionalidad del Amparo C2-7964-2008 de fecha 18 de noviembre de 2009, página 14 (énfasis añadido) (C-331).

<sup>441</sup> Resolución de la Corte de Constitucionalidad del Amparo 37-2008 de fecha 24 de febrero de 2010, página 17 (énfasis añadido) (C-345).

<sup>442</sup> Acta (21 de enero de 2013) 267:16-268:15 (Apertura de la Demandada); Dúplica, párrafo 41.

<sup>443</sup> Ver Notificación de Intención.

había basado en dicha modificación como fundamento legal para validar los actos de la CNEE en virtud del derecho de Guatemala<sup>444</sup>. De cualquier modo, las demandantes no están obligadas en el marco del CAFTA-RD a identificar cada una de las medidas cuestionadas en su notificación de intención, sino que solo se les exige que especifiquen los artículos del CAFTA-RD que, según alegan, han sido violados, y los fundamentos legales y fácticos de la controversia<sup>445</sup>. Debido a que la modificación sí se mencionó en la Notificación de Arbitraje de la Demandante<sup>446</sup>, que fue presentada menos de tres años después de la fecha en la que la Demandante tomó conocimiento del incumplimiento de la Demandada y sufrió perjuicios a raíz de dicho incumplimiento, el argumento de Guatemala de que la impugnación de la Demandante se encuentra “prescripta”, a juzgar por el Artículo 10.18.1 del CAFTA-RD, es claramente erróneo<sup>447</sup>. De todas maneras, el reparo de la Demandada es inoportuno debido a que omitió plantear una objeción a la jurisdicción en su Memorial sobre Jurisdicción y Admisibilidad y en su Memorial de Contestación sobre el Fondo<sup>448</sup>, como debería haberlo hecho conforme lo dispuesto en la Regla de Arbitraje 41(1) del CIADI y en el Artículo 10.16 del CAFTA-RD<sup>449</sup>.

### **C. Guatemala manipuló el resultado de la revisión tarifaria de 2008-2013 de EEGSA por medio de una serie de actos arbitrarios e injustificados**

117. La negativa de la CNEE a aceptar la resolución de la Comisión Pericial de la

---

<sup>444</sup> CNEE-144-2008 de fecha 29 de julio de 2008 (C-272); Resolución de la Corte de Constitucionalidad del Amparo C2-2008-7964 de fecha 18 de noviembre de 2009, página 14 (C-331); Resolución de la Corte de Constitucionalidad del Amparo 37-2008 de fecha 24 de febrero de 2010, página 17 (C-345).

<sup>445</sup> Dúplica sobre Jurisdicción, párrafo 23; CAFTA-RD, Art. 10.16(2)(b-c) (CL-1).

<sup>446</sup> Notificación de Arbitraje, párrafos 44-45; *ver también* Memorial, párrafos 84-93; Dúplica sobre Jurisdicción, párrafos 23-24.

<sup>447</sup> Acta (21 de enero de 2013) 267:16-268:15 (Apertura de la Demandada); Dúplica, párrafo 41.

<sup>448</sup> *Ver* Correo electrónico de la Demandante al Tribunal de fecha 25 de octubre de 2011; correo electrónico de la Demandada al Tribunal de fecha 27 de octubre de 2011.

<sup>449</sup> Dúplica sobre Jurisdicción, párrafo 24; Regla 41(1) del CIADI (“Toda excepción que la diferencia . . . no cae dentro de la jurisdicción del Centro o que, por otras razones, no es de la competencia del Tribunal, deberá oponerse lo antes posible. La parte que oponga la excepción deberá presentársela al Secretario General *a más tardar antes del vencimiento del plazo fijado para la presentación del memorial de contestación* . . . a menos que la parte no haya tenido conocimiento entonces de los hechos en los que se funda la excepción.”) (énfasis añadido); CAFTA-RD, Art. 10.16(3) (“Siempre que hayan transcurrido seis meses desde que tuvieron lugar los hechos que motivan la reclamación, el demandante podrá someter la reclamación . . . (a) de conformidad con el Convenio del CIADI y las Reglas de Procedimiento para Procedimientos Arbitrales . . . .”); DR-CAFTA Art. 10.16(5) (“Las reglas de arbitraje aplicables de conformidad con el párrafo 3 . . . regirán el arbitraje salvo en la medida en que sean modificadas por este Tratado.”) (CL-1).

controversia en torno al VAD suscitada entre la CNEE y EEGSA durante la revisión tarifaria de 2008-2013, y su decisión, ante los pronunciamientos adversos de la Comisión Pericial, de imponer a EEGSA su propio VAD, calculado en función de un VNR subestimado y depreciado, configuran un manifiesto trato arbitrario de Guatemala, en violación de la obligación de trato justo y equitativo<sup>450</sup>. Como lo han explicado los testigos y peritos de la Demandante, en la época de la revisión tarifaria de 2008-2013 de EEGSA, varios factores indicaban que el VAD de EEGSA aumentaría considerablemente; entre ellos, el hecho de que el costo de los materiales utilizados en la distribución de electricidad, como el cobre y el aluminio, había superado con creces la tasa de inflación registrada del 2003 al 2008; que la red de EEGSA había crecido de manera notable y que los precios de la electricidad habían subido (lo que hacía necesaria la utilización de cables más anchos y más costosos para disminuir las pérdidas de electricidad)<sup>451</sup>. A fin de evitar lo que hubiera sido un ineludible aumento del VAD de EEGSA, desde el principio de la revisión tarifaria de 2008-2013 de EEGSA, la CNEE se dispuso a manipular y controlar su resultado, lo que culminó con su decisión de ignorar los pronunciamientos de la Comisión Pericial y el estudio del VAD corregido de EEGSA, y a aprobar su propio estudio del VAD, estudio que ni EEGSA ni Bates White jamás tuvieron la oportunidad de revisar<sup>452</sup>. Tal como se manifestó en *Cargill*, las medidas de la CNEE “constituye[n] una repudiación imprevista y chocante de los propios fines y objetivos” del marco legal y regulatorio y

---

<sup>450</sup> Ver Réplica, párrafos 261-271; Memorial, párrafos 259-280.

<sup>451</sup> Ver Acta (4 de marzo de 2013) 909:17-910:1 (Contrainterrogatorio de Giacchino); Acta (5 de marzo de 2013) 1310:19-1311:2 (Interrogatorio de Barrera); Acta (5 de marzo de 2013) 1511:8-1512:7 (Interrogatorio de Kaczmarek); Acta (22 de enero de 2013) 524:5-9 (Pregunta del Tribunal a Gillette) (“[E]n 2008 mis expectativas comerciales generales eran que la tasa o la tarifa probablemente iba a subir porque habíamos añadido más activos al sistema con el tiempo y el nuevo valor de reemplazo del sistema como resultado había aumentado”); Giacchino I, párrafos 73-75, 77, 80 (**CWS-4**) (donde afirma que “hubo un gran aumento en el costo de la materia prima” en el período intermedio, “especialmente en el precio del cobre y el aluminio, lo cual se tradujo en un impacto sobre el costo de los materiales eléctricos”; que hubo un notable “aumento en la demanda que tuvo lugar entre las dos revisiones tarifarias” y que “[e]l considerable aumento en el precio del petróleo también representó parte del aumento en el VNR” toda vez que “para el distribuidor se torna eficiente desde el punto de vista económico expandir su red utilizando materiales que minimicen las pérdidas (tales como cables más gruesos y transformadores más costosos”); Kaczmarek I, párrafos 105-106, 109-110 (donde hace referencia a esos tres factores) (**CER-2**). Como también se explicó, la decisión de la CNEE de compensar al distribuidor por el capital de trabajo por medio del VNR, en lugar de considerarlo un costo remunerable, contribuyó incluso más a un aumento del VNR de EEGSA de 2008 en comparación con su VNR de 2003. Giacchino I, párrafo 78 (**CWS-4**); Kaczmarek I, párrafos 107-108 (**CER-2**); Acta (5 de marzo de 2013) 1569:10-14 (Contrainterrogatorio de Abdala) (donde se reconoce lo mismo).

<sup>452</sup> Ver Réplica, párrafos 89-207; Memorial, párrafos 84-199.

“subvirtieron) gravemente” ese marco “por un motivo oculto”<sup>453</sup>.

**1. La CNEE se arrogó una discreción ilimitada en los TdR de EEGSA para ignorar el estudio del VAD de EEGSA en virtud del modificado Artículo 98 del RLGE en caso de que discrepara de sus resultados**

118. Tal como surge del expediente, luego de que Guatemala modificara el Artículo 98 del RLGE, que por primera vez permitió que la CNEE utilizara su propio estudio del VAD para el cálculo del VAD del distribuidor en determinadas circunstancias limitadas (entre otras, cuando el estudio del VAD pudiera tenerse por “no recibido” de parte del distribuidor)<sup>454</sup>, la CNEE procedió a establecer unos TdR a los efectos de la revisión tarifaria de 2003-2008 de EEGSA mediante los cuales se adjudicaba discreción ilimitada para declarar “no recibido” el estudio del VAD de EEGSA en caso de que no estuviera de acuerdo con los resultados. Conforme al testimonio prestado por el Sr. Calleja, de conformidad con el Artículo 1.9 de los TdR<sup>455</sup>, la CNEE “podía[...] decidir que [EEGSA] [...] había[...] enviado o no [su estudio del VAD], independientemente de que lo hubiese[...] enviado o no de verdad”<sup>456</sup>. De ese modo, el Artículo 1.9 “cambió radicalmente el panorama. Porque la [CNEE] podía unilateralmente decidir aprobar su estudio independientemente de lo que hiciésemos nosotros, el consultor y [cualquiera] de las partes”<sup>457</sup>. Por consiguiente, EEGSA impugnó esos TdR, y, como declaró el Sr. Calleja, obtuvo un “Amparo [provisional] que [la] protegía de estos Términos de Referencia”<sup>458</sup>.

119. Como puede observarse en su acción de amparo, EEGSA adujo, entre otras cosas,

<sup>453</sup> *Cargill c. México* párrafo 293 (CL-12); ver también *RDC c. Guatemala*, párrafo 227 (donde se determinó que se había verificado un incumplimiento del trato justo y equitativo cuando el Presidente ejerció su “discreción y lo hizo con la aprobación de su Gobierno con una finalidad distinta a aquella para la cual dicha discreción se encontraba justificada . . .”). (CL-92).

<sup>454</sup> Ver *supra* Sección III.B; Acuerdo Gubernativo N.º 68-2007 de fecha 2 de marzo de 2007, Art. 21 (en virtud del cual se modifica el Art. 98 del RLGE) (C-104).

<sup>455</sup> Términos de Referencia de la CNEE de abril de 2007, Art. 1.9 (en el que se establece que la CNEE podía considerar el estudio del VAD de EEGSA como “no recibido [...] si, a su propio juicio, se hubiesen omitido los resultados solicitados en los TdR, de tal forma que pudiese considerarse que el Estudio se encontrara incompleto o presentara una visión parcial o distorsionada”) (C-106).

<sup>456</sup> Acta (22 de enero de 2013) 656:10-12 (Contrainterrogatorio de Calleja).

<sup>457</sup> *Id.*, 655:18-21.

<sup>458</sup> *Id.*, 636:20-21; ver también *íd.* páginas 631:21-633:2, 655:14-21 (donde se afirma que EEGSA “intentaba[...] paralizar lo que entendía[...] [que era] un incumplimiento del marco legal”); Decisión del Juzgado Sexto de Primera Instancia Civil de fecha 4 de junio de 2007 (C-114); Decisión del Juzgado Sexto de Primera Instancia Civil por la que confirma el Amparo C2-2007-4329 de fecha 11 de junio de 2007 (C-115).



que, a pesar de que la LGE autorizaba a una Comisión Pericial a dirimir diferencias entre la CNEE y el distribuidor, los TdR de EEGSA en realidad disponían que “si a la CNEE no le parece el estudio, lo tiene por no entregado y emite su propio VAD sin estudio alguno” del distribuidor, por lo que entonces permitirían que la CNEE obtenga “el VAD que quiere, algo que el legislador quiso evitar”<sup>459</sup>. Si bien esa finalmente terminaría siendo la postura adoptada por la CNEE (y por Guatemala ante este Tribunal), a fin de persuadir a EEGSA para que desistiera de su amparo provisional, la CNEE aceptó modificar ciertas disposiciones cuestionables de los TdR, incluido el Artículo 1.9, que le otorgaba una facultad que en virtud de la LGE y el RLGE no tenía<sup>460</sup>. Según la declaración del Sr. Calleja, la CNEE “reconoci[ó] que [EEGSA] tenía[...] razón en muchos [casos]” y “modific[ó] los Términos de Referencia y [le]s permiti[ó] avanzar en los procesos tarifarios”<sup>461</sup>. Así, la CNEE accedió, entre otras cosas, a reemplazar el Artículo 1.9 por el Artículo 1.8, que circunscribía su potestad a efectuar observaciones sobre el estudio del VAD de EEGSA con arreglo al Artículo 74 de la LGE, y establecía que “la CNEE dispondrá de un plazo de dos (2) meses para evaluar el Informe Final del Estudio, presentado por la Distribuidora”; que “[c]omo resultado de la evaluación, *la CNEE formulará las observaciones que considere pertinentes*” y que “[e]l Distribuidor deberá analizar las observaciones, efectuar las correcciones que considere pertinentes y enviar a la CNEE, dentro de los quince (15) días de recibidas las observaciones, el Informe Final del Estudio eventualmente Corregido”<sup>462</sup>.

120. Como lo explicaron los Sres. Calleja y Maté, a pesar de que EEGSA pudo llegar a un acuerdo con la CNEE con respecto a varias cuestiones, incluido el Artículo 1.9, los TdR aún contenían numerosos artículos objetables en relación con el cálculo del VAD<sup>463</sup>. Como señaló el Sr. Calleja, “[l]a ley lo que dice es que los costos reconocidos son los de una empresa eficiente, y

---

<sup>459</sup> Amparo de EEGSA ante el Juzgado Primero del Ramo Civil de fecha 29 de mayo de 2007, página 6 (C-112).

<sup>460</sup> Acta (22 de enero de 2013) 616:3-8 (Interrogatorio de Calleja); Acta (22 de enero de 2013) 627:1-17 (Contrainterrogatorio de Calleja).

<sup>461</sup> Acta (22 de enero de 2013) 633:18-21 (Contrainterrogatorio de Calleja).

<sup>462</sup> Términos de Referencia de 2007 de enero de 2008, Art. 1.8 (énfasis añadido) (C-417).

<sup>463</sup> Acta (22 de enero de 2013) 679:1-4, 680:10-13 (Pregunta del Tribunal a Calleja) (donde confirma que EEGSA veía “muchas contradicciones de los Términos de Referencia con la ley” cuando las partes acordaron el Artículo 1.10, y que era “imposible negociar artículo por artículo”).

por eso viene a determinar que venga alguien independiente, no alguien del Gobierno”<sup>464</sup>. Sin embargo, los TdR incluían disposiciones que predeterminaban los resultados del estudio del VAD, en contravención del Artículo 74 de la LGE, que disponía que el VAD debía reflejar los costos de una empresa eficiente y que dichos costos debían determinarse en función de un estudio independiente elaborado por el consultor del distribuidor<sup>465</sup>. En la Audiencia, los señores Calleja y Giacchino dieron varios ejemplos en los que los TdR iban en contra de la ley en tal sentido. Por ejemplo, en lugar de disponer que el consultor determinara el nivel apropiado de la contingencia por costos de la empresa eficiente, los TdR estipulaban que dicha contingencia no debía superar un 5 por ciento<sup>466</sup>. Otro ejemplo era que los TdR preveían que debían usarse precios de referencia de 2006 para calcular los costos de la empresa modelo<sup>467</sup>, haciendo caso omiso del hecho de que se encontraban disponibles precios de referencia más recientes y que los precios en cuestión habían aumentado notablemente desde 2006<sup>468</sup>.

121. En consecuencia, como condición para el desistimiento de su amparo provisional, EEGSA también insistió en que se incorporara un nuevo Artículo 1.10, que establecía expresamente que los TdR eran “lineamientos a seguir en la realización del Estudio” y que, por

---

<sup>464</sup> Acta (22 de enero de 2013) 628:12-15 (Contrainterrogatorio de Calleja).

<sup>465</sup> LGE, Art. 74 (C-17).

<sup>466</sup> Ver Términos de Referencia de 2007 de enero de 2008, Art. 3.6 (“A continuación se presentan porcentajes, que debidamente justificados, podrían ser tomados como límite máximo para algunas unidades constructivas: . . . Imprevistos: cinco por ciento (5 %) del costo de materiales, mano de obra, vehículos y equipos de montaje e ingeniería”). (C-417); Acta (22 de enero de 2013) 692:7-9 (Pregunta del Tribunal a Calleja) (“[E]stablecer [...] un 5 por ciento no es una guía general. Es una guía específica”). La Comisión Pericial dispuso que debía usarse una contingencia de 15 por ciento para los costos de mano de obra. Ver Informe de la CP, página 47 (C-246).

<sup>467</sup> Ver Acta (4 de marzo de 2013) 850:20-851:6 (Contrainterrogatorio de Giacchino) (“los Términos de Referencia dicen que hay que utilizar el 2006 como año base para el cálculo de los precios en el VNR ... Bates White propuso utilizar [los Artículos] 1.5 y 1.10 [de los TdR] y utilizar los precios más actuales para el cálculo del VNR”); Términos de Referencia de 2007 de enero de 2008, Art. 3.3 (C-417) (“Los precios de referencia deberán provenir de fuentes de información que correspondan a adquisiciones reales ... [D]ichas compras deberán haberse realizado dentro del año base, de lo contrario se podrá utilizar compras de años anteriores”); *id.*, Art. 1.2 (donde se define “Año Base” como el “[p]eríodo de tiempo comprendido entre el uno (01) de enero al treinta y uno (31) de diciembre del año dos mil seis (2006)”).

<sup>468</sup> Como lo refleja el Informe de la Comisión Pericial, ésta concluyó que “para determinar el VNR de la red se deben tomar los precios vigentes para todos los bienes y servicios al último momento posible ya que por definición se trata de determinar cuál es el costo de reemplazo de la red de esa empresa modelo que se está estudiando”. Ver Informe de la CP, página 33 (C-246).

ende, se encontraban sujetos a la LGE y al RLGE y no los modificaban<sup>469</sup>, y que el consultor de EEGSA podía apartarse de los TdR si ofrecía una justificación fundamentada para hacerlo<sup>470</sup>. En consonancia con el Artículo 74 de la LGE y el Artículo 1.8 de los TdR, el Artículo 1.10 disponía además que la CNEE podía efectuar las observaciones con respecto a esos apartamientos “que considere necesarias, verificando su consistencia con los lineamientos del Estudio”<sup>471</sup>. De ese modo, “de buena fe, [EEGSA] quit[ó] el amparo [luego de que la CNEE accediera a] la inclusión del [Artículo] 1.10”<sup>472</sup>.

122. Las declaraciones verbales y escritas de los testigos de la Demandante en relación con el Artículo 1.10 son completamente coherentes con la interpretación de dicho Artículo por parte de los tres miembros de la Comisión Pericial en su Informe del 25 de julio de 2008, incluido el integrante designado por la propia CNEE, el Sr. Riubrugent<sup>473</sup>. Como puede verse en dicho Informe, la Comisión Pericial llegó a la conclusión de que el consultor de EEGSA tenía la facultad, en virtud del Artículo 1.10, “para apartarse de los lineamientos de los TdR”<sup>474</sup>. Como lo indicó la Comisión Pericial, “[c]onsiderando que los TdR constituyen lineamientos vinculados al modo en que el Consultor debe realizar el Estudio Tarifario, y que los propios TdR indican que: a) el Consultor podrá apartarse de los mismos en forma justificada, pudiendo la CNEE observar tales apartamientos cuando los mismos no sean consistentes con el Estudio y b) que los TdR incorporan todos los términos de [la] LGE y [el] RLGE”, la cuestión a resolver por parte de la Comisión Pericial radica en “si la justificación del Consultor en el Estudio Tarifario es acorde con la Ley y el Reglamento de la Ley General de Electricidad”<sup>475</sup>. Contrariamente a la postura

---

<sup>469</sup> Términos de Referencia de 2007 de enero de 2008, Art. 1.10 (C-417).

<sup>470</sup> Acta (22 de enero de 2013) 627:1-628:4, 633:22-634:7 (Contrainterrogatorio de Calleja); *ver también id.* páginas 627:19-628:1 (donde afirma que el “[A]rtículo 1.10 de los Términos de Referencia [...] permitía al consultor, que es el consultor establecido en [la] ley y que es el que debe calcular [el VAD], que en caso de conflicto entre los Términos de Referencia y lo establecido en la ley, prevalecía la ley”); Términos de Referencia de 2007 de enero de 2008, Art. 1.10 (C-417).

<sup>471</sup> Términos de Referencia de 2007 de enero de 2008, Art. 1.10 (C-417).

<sup>472</sup> Acta (22 de enero de 2013) 637:1-17 (Contrainterrogatorio de Calleja).

<sup>473</sup> Informe de la CP, páginas 11-13 (C-246).

<sup>474</sup> *Id.*, página 11.

<sup>475</sup> *Id.*, página 12 (énfasis omitido).

actual de Guatemala en este arbitraje<sup>476</sup>, la Comisión Pericial destacó además que no “considera[ba] que el pronunciamiento sobre las discrepancias se reduzca a determinar si en cada una de ellas, el Consultor se apartó o no de los TdR y si lo hizo justificadamente o no” porque “[t]odo apartamiento, por definición, supone un desvío de los lineamientos de los TdR”<sup>477</sup>. Así lo explicó la Comisión Pericial: “[d]e lo que se trata es de discernir si el Estudio Tarifario por el Consultor, considerando a los TDR como lineamientos, ha realizado una tarea que sea acorde con los requerimientos de la Ley y el Reglamento o, en su caso, de determinar que si frente a justificaciones de los apartamientos, la CNEE sostuvo y acredita que los requerimientos de los TdR reflejan en mejor medida los requerimientos de la Ley”<sup>478</sup>.

123. Con total entendimiento del acuerdo logrado con EEGSA en lo atinente al Artículo 1.10, la CNEE, luego de recibir pronunciamientos desfavorables de la Comisión Pericial sobre varias discrepancias clave, impuso su propio VAD a EEGSA y justificó su accionar, y ahora intenta justificar esos mismos actos ante este Tribunal, mediante una interpretación del Artículo 1.10 que resulta contraria a su significado liso y llano, incongruente con el contexto en el que se lo negoció, e irrazonable. La Demandada alega que los TdR dictados por la CNEE eran definitivos y vinculantes, que el único recurso con el que EEGSA contaba consistía en impugnar los TdR en la justicia de Guatemala y que, habiendo EEGSA abandonado su amparo provisional, debía cumplirse cabalmente con los TdR<sup>479</sup>. La Demandada sostiene además que el consultor de

---

<sup>476</sup> Ver, por ejemplo, Acta (4 de marzo de 2013) 1040:6-1044:6 (Contrainterrogatorio de Moller) (donde declara que la función de la Comisión Pericial consiste en determinar si el consultor del distribuidor se apartó o no de los Términos de Referencia); Acta (4 de marzo de 2013) 1264:22-1265:8 (Pregunta del Tribunal de Aguilar) (“La Comisión establece si se cumplió o no con los Términos de Referencia y se cumplieron o no las observaciones. Si no se cumplieron, se procede con base en el Artículo 98 y el [artículo] quinto de la ley a emitir el pliego tarifario siempre con base en un estudio y, en este caso, con un estudio independiente”).

<sup>477</sup> Informe de la CP, página 13 (C-246).

<sup>478</sup> *Id.*, página 13.

<sup>479</sup> Ver, por ejemplo, Acta (4 de marzo de 2013) 1042:20-1043:11 (Contrainterrogatorio de Moller) (“Hay un período de tiempo en el cual la Comisión elabora los Términos de Referencia. Es un período de tiempo, ese documento lo conoce la empresa distribuidora, y es el momento en que si la empresa distribuidora tiene una disconformidad con lo que dicen los Términos de Referencia se puede oponer. Se opone, presenta un recurso y luego se va a al Ministerio de Energía y Minas, quien conoce el recurso, y el Ministerio de Energía y Minas resuelve si tiene razón el distribuidor o si tiene razón la Comisión. Después de haber resuelto el Ministerio todavía queda la siguiente instancia, que son los Tribunales. Pero al haber completado el proceso, los Términos de Referencia quedan firmes y son de obligatorio cumplimiento.”); ver también Acta (21 de enero de 2013) 291:13-292:3 (Apertura de la Demandada); Acta (4 de marzo de 2013) 1150:2-8 (Pregunta del Tribunal a Colom); Acta (4 de marzo de 2013) 1252:19-1253:6 (Contrainterrogatorio de Aguilar).

EEGSA no podía ampararse en el Artículo 1.10 para apartarse de los TdR, a menos que la CNEE hubiera aprobado expresamente ese apartamiento en forma previa<sup>480</sup>, y que, debido a que el consultor de EEGSA se apartó de los TdR sin la aprobación previa y expresa de la CNEE, ésta podía rechazar su estudio del VAD, independientemente de las decisiones de la Comisión Pericial, y hacer uso de su propio estudio para fijar el VAD de EEGSA<sup>481</sup>.

124. Las pruebas contemporáneas no dan sustento a las afirmaciones de Guatemala, e incluso las contradicen. El Artículo 1.10 no confiere a la CNEE la facultad de aprobar o rechazar los apartamientos de los TdR por parte del consultor; al contrario, el Artículo 1.10 prevé que “*la CNEE realizará las observaciones que considere necesarias a las variaciones, verificando su consistencia con los lineamientos del Estudio*”<sup>482</sup>. Efectuar observaciones sobre los apartamientos del consultor no es lo mismo que aprobarlos. El Artículo 1.10 tampoco establece que las observaciones de la CNEE sobre dichos apartamientos del consultor sean obligatorias; en realidad, el Artículo 1.10 dispone que la CNEE hará las observaciones “*que considere necesarias*”. Si, como alegan Guatemala y sus testigos, el consultor de EEGSA solo podía apartarse de los TdR cuando la CNEE así lo hubiera aprobado expresamente, el Artículo 1.10 exigiría la aprobación de la CNEE de todos y cada uno de esos apartamientos, requisito que claramente no establece.

125. Tampoco existen pruebas contemporáneas que demuestren que la CNEE alguna vez hubiera cuestionado la invocación e interpretación del Artículo 1.10 por parte de EEGSA en ese entonces, o que de cualquier otro modo le hubiera informado a EEGSA que debía contar con la aprobación previa de la CNEE para apartarse de los TdR de conformidad con el Artículo 1.10. Por el contrario, lo que las pruebas contemporáneas evidencian es que, tal como lo declaró el Sr. Calleja, la CNEE respondió a los apartamientos de Bates White efectuando observaciones<sup>483</sup> que, a su vez, originaron discrepancias que la CNEE sometió a la Comisión Pericial para su

---

<sup>480</sup> Ver, por ejemplo, Acta (4 de marzo de 2013) 1144:6-18 (Contrainterrogatorio de Colom); *íd.* página 1150:22-1151:3 (Pregunta del Tribunal a Colom) (“Mi interpretación era que si había necesidad con carácter excepcional de hacer una desviación y la Comisión la aprobaba, el consultor lo podía hacer”).

<sup>481</sup> Ver, por ejemplo, Acta (21 de enero de 2013) 382:11-385:19 (Apertura de la Demandada); Acta (4 de marzo de 2013) 1040:6-22 (Contrainterrogatorio de Moller); *íd.* página 1055:11-21.

<sup>482</sup> Términos de Referencia de 2007 de enero de 2008, Art. 1.10 (énfasis añadido) (C-417).

<sup>483</sup> Resolución N.º CNEE-63-2008 de fecha 11 de abril de 2008 (C-193).

resolución<sup>484</sup>.

126. Por otra parte, al contrario del argumento planteado por la Demandada en la Audiencia, la última frase del Artículo 1.10, que estipula que “la CNEE realizará las observaciones que considere necesarias a las variaciones, *verificando su consistencia con los lineamientos del Estudio*”, no significa que la CNEE esté autorizada a rechazar los apartamientos de los TdR del consultor si determina que no son compatibles con los TdR, lo cual, como manifestó el Tribunal, sería circular<sup>485</sup>. En realidad, como lo confirmó el Sr. Giacchino, la última cláusula del Artículo 1.10 debe interpretarse como una exigencia de que las observaciones de la CNEE se apeguen a los TdR, es decir, que las observaciones de la CNEE no podían utilizarse como una oportunidad para introducir criterios nuevos y diferentes, sino que debían ceñirse a los TdR<sup>486</sup>.

127. La interpretación de la Demandada además carece de toda lógica. A la luz de su interpretación actual, el Artículo 1.10 no habría otorgado a EEGSA ningún beneficio que la indujera a desistir de su amparo provisional en contra de los TdR: como lo subrayó la Comisión Pericial, la naturaleza misma de los apartamientos presupone que sean incompatibles con los

---

<sup>484</sup> Resolución N.º CNEE-96-2008 de fecha 15 de mayo de 2008 (C-209).

<sup>485</sup> Términos de Referencia de 2007 de enero de 2008, Art. 1.10 (C-417); Acta (4 de marzo de 2013) 1149:17-1150:8 (Pregunta del Tribunal a Colom) (“[P.] Así que hay que leer la frase como su consistencia con los lineamientos de los Términos de Referencia. ¿Y no le parece que sea un poco circular [...] [hablar de] Términos de Referencia [...] consistentes con los Términos de Referencia? [R.] Bueno, [...] no se podían variar [los Términos de Referencia]. Una vez estando firmes los Términos de Referencia, el consultor no los podía variar. ¿Y por qué? Porque la ley es clara en su Artículo 4, que es la Comisión quien define la metodología para el cálculo de las tarifas”).

<sup>486</sup> Los TdR, por ejemplo, exigían al consultor que utilizara un factor no mayor a un 12 por ciento para los costos de ingeniería. Bates White se basó en el Artículo 1.10 de los TdR para justificar el uso de un factor del 15 por ciento. En sus observaciones, la CNEE luego argumentó que debería usarse un factor del 8 por ciento. Este fue un ejemplo en el que las observaciones de la CNEE eran incompatibles con los TdR, en incumplimiento de la última disposición del Artículo 1.10. La Comisión Pericial finalmente dispuso que debería utilizarse un factor de 12 por ciento. Ver Términos de Referencia de 2007 de enero de 2008, Art. 3.6 (C-417); Carta N.º 15553-2008 de la CNEE a EEGSA de fecha 8 de febrero de 2008, página 10 (donde se establece que “el porcentaje máximo reconocido por la SIGET [Superintendencia General de Electricidad y Telecomunicaciones de El Salvador] es del 8%, valor muy por debajo del 15% propuesto por EEGSA” y que “[l]a Distribuidora debe tomar para el rubro de ingeniería y supervisión, y administración un valor referencial del 8% y solo en aquellos casos debidamente justificados y sustentados se incrementará el porcentaje”). (C-160); Informe de la CP, páginas 45-46 (C-246); Acta (4 de marzo de 2013) 952:6-953:5 (Segundo Interrogatorio de Giacchino).

TdR<sup>487</sup> y, como lo confirmó el Sr. Calleja en la Audiencia, EEGSA abandonó su amparo provisional únicamente porque la CNEE modificó los TdR a fin de permitir al consultor de EEGSA que se desviara de ellos<sup>488</sup>. De igual modo, no habría sido necesario constituir una Comisión Pericial con el objeto de que determinara si el estudio del VAD de Bates White cumplía con los TdR porque Bates White indicó expresamente en su estudio que se apartaba de los TdR conforme lo dispuesto en el Artículo 1.10, de modo que su cumplimiento con dichos TdR jamás estuvo en discusión<sup>489</sup>. Por lo tanto, el testimonio oral del Sr. Moller de que su “entendimiento” era que la función de la Comisión Pericial consistía en dictaminar “si el consultor se apartó o no de los Términos de Referencia”, y que “tiene que pronunciarse sobre si el Factor 1 o el Factor 2 o lo que sea es conforme o no a los Términos de Referencia”<sup>490</sup>, es inverosímil, al igual que su declaración de que desconocía que el hecho de que Bates White había invocado el Artículo 1.10 para desviarse de los TdR estuviera fuera de discusión<sup>491</sup>. En efecto, en reiteradas oportunidades, la Demandada ha hecho hincapié en la cantidad de veces que Bates White mencionó el Artículo 1.10<sup>492</sup>; simplemente no es creíble que existiera algún tipo de

---

<sup>487</sup> Informe de la CP, página 13 (C-246).

<sup>488</sup> Acta (22 de enero de 2013) 647:11-14 (Contrainterrogatorio de Calleja) (donde confirma que el Artículo 1.10 fue “la herramienta para quitar el amparo” y que si EEGSA “se hubiese[...] visto desprotegido[a] a través de la modificación del [Artículo] 1.10, [la revisión tarifaria] nunca hubiese[...] ocurrido”); *ver también* *íd.* página 683:18-21 (Pregunta del Tribunal a Calleja) (donde testifica que “si no hubiésemos mantenido el Amparo, nunca hubiésemos [...] -- aceptado unos Términos de Referencia que redujesen los derechos que [...] tenía[mos] por ley”).

<sup>489</sup> *Ver*, por ejemplo, Informe Etapa D de Bates White: Anualidad de la Inversión de fecha 5 de mayo de 2008, página 4 (donde se invoca el Artículo 1.10 de los TdR como fundamento del apartamiento de Bates White de la fórmula del FRC establecida en dichos TdR) (C-199).

<sup>490</sup> Acta (4 de marzo de 2013) 1042:2-19 (Pregunta del Tribunal a Moller); *ver también* Acta (4 de marzo de 2013) 1044:9-15 (Contrainterrogatorio de Moller) ([P.] “Entonces, muy bien, para verificar, Sr. Moller, su postura es que la única discrepancia que puede ser decidida por la Comisión Pericial es si el consultor del distribuidor cumplió con los Términos de Referencia. ¿Correcto? ¿Esa es su postura? [R.] Fundamentalmente, esa entendemos que es la función de la Comisión Pericial”.); Acta (4 de marzo de 2013) 1044:17-22 (Contrainterrogatorio de Moller) (“[P.] ¿Y las discrepancias solo son si el consultor del distribuidor cumplió con los TdR, los Términos de Referencia? [R.] [La discrepancia se circunscribe a] si se apartó o no se apartó de los Términos de Referencia. Eso lo dicen tres Peritos”).

<sup>491</sup> *Ver* Acta (4 de marzo de 2013) 1046:1-8 (Contrainterrogatorio de Moller).

<sup>492</sup> *Ver*, por ejemplo, Acta (21 de enero de 2013) 306:3-4 (Apertura de la Demandada); Acta (22 de enero de 2013) 650:13-16 (Contrainterrogatorio de Calleja). De cualquier modo, según lo manifestado por el Sr. Calleja, la alegación de la Demandada de que Bates White se apartó de los TdR 423 veces supone múltiples duplicaciones, puesto que ni por lejos hay 423 conceptos en los TdR. Acta (22 de enero de 2013) 650:2-4 (Contrainterrogatorio de Calleja). Además, debido a que las discrepancias sometidas a la resolución de la Comisión Pericial fueron 69, si Bates White se hubiera apartado 423 veces de los TdR, ello significaría que la

cuestionamiento en cuanto a si Bates White había cumplido con los TdR.

128. De modo similar, el argumento de la Demandada en la Audiencia de que los TdR forman parte de la ley y que, por ende, debido a que el estudio del VAD de EEGSA debe cumplir con la ley, también debe observar los TdR, es ilógico<sup>493</sup>. En los mismos TdR se establece expresamente que son lineamientos sujetos a la LGE y al RLGE, y que es posible que haya “variaciones de las metodologías presentadas en los Informes del Estudio, [y que] las mismas deben estar plenamente justificadas”<sup>494</sup>. Ni la LGE ni el RLGE tenían por finalidad otorgar a la CNEE discreción unilateral para ignorar sus disposiciones mediante el dictado de TdR incoherentes con ellas; sin embargo, esa es la consecuencia de aceptar el argumento de Guatemala.

129. Los actos de la CNEE consistentes en persuadir a EEGSA a abandonar el amparo provisional en contra de los TdR, su aceptación del Artículo 1.10 y su posterior adopción de la postura de que los TdR eran definitivos y no podían ser impugnados por EEGSA a menos que volviera a acudir a la justicia guatemalteca, y de que los apartamientos de EEGSA de los TdR justificaron la decisión de la CNEE de aprobar su propio estudio del VAD, no solo evidencian la conducta manifiestamente arbitraria de la Demandada sino también la mala fe de la CNEE. Como lo confirmó el Sr. Calleja, si la CNEE no hubiera accedido en virtud del Artículo 1.10 a permitir al consultor de EEGSA que se apartara de los TdR, EEGSA nunca habría desistido de su amparo provisional<sup>495</sup>. De ese modo, al aceptar modificar los TdR con el objeto de autorizar al consultor de EEGSA a desviarse de ellos, la CNEE persuadió a EEGSA a abandonar dicho amparo provisional para luego valerse de los apartamientos de EEGSA de los TdR como fundamento para la aprobación de su propio estudio del VAD<sup>496</sup>. Una vez más, la Demandada indujo a EEGSA a tomar medidas, esto es, a desistir de su amparo provisional y proseguir con el

---

CNEE aceptó que tenía justificación para hacerlo 354 veces, o el 84 por ciento del tiempo. *Ver* Acta (4 de marzo de 2013) 842:14-843:8 (Contrainterrogatorio de Giacchino).

<sup>493</sup> *Ver*, por ejemplo, Acta (21 de enero de 2013) 382:11-20 (Apertura de la Demandada) (donde se expone que la “CNEE fija los Términos de Referencia” y los distribuidores “entonces tienen que preparar estudios basados en los Términos de Referencia”).

<sup>494</sup> Términos de Referencia de 2007 de enero de 2008, Art. 1.10 (C-417).

<sup>495</sup> *Ver* Acta (22 de enero de 2013) 627:1-17, 647:11-14 (Contrainterrogatorio de Calleja).

<sup>496</sup> Resolución N.º CNEE-144-2008 de fecha 29 de julio de 2008, página 3 (C-272).



proceso de revisión tarifaria, y, posteriormente, luego de que la CNEE se beneficiara con dichas medidas, incumplió arbitrariamente sus compromisos al utilizar los apartamientos de los TdR de EEGSA (la concesión que la CNEE precisamente había hecho a cambio de que EEGSA interrumpiera su amparo provisional) como justificación para la aprobación de su propio estudio del VAD. Este es el prototipo de conducta arbitraria y de mala fe del Estado contra el cual va dirigida la protección ofrecida por la obligación de trato justo y equitativo.

**2. La CNEE incorporó una fórmula del FRC inadecuada en los TdR de EEGSA, invocó de manera arbitraria el modificado Artículo 98 del RLGE y omitió entablar discusiones de buena fe con EEGSA y su consultor durante el proceso de revisión tarifaria**

130. La Demandada también se comportó de manera ostensiblemente arbitraria al incorporar una fórmula del FRC a los TdR 2008-2013 de EEGSA que era incompatible con el marco regulatorio que Guatemala había implementado con miras a inducir la inversión extranjera; al invocar el reformado Artículo 98 del RLGE en un intento de mala fe de hacer fracasar el proceso de revisión tarifaria y arrogarse discreción ilimitada para fijar el VAD de EEGSA sin ningún aporte de EEGSA o su consultor, y al omitir comprometerse con EEGSA o su consultor durante el proceso de revisión tarifaria. Los testimonios prestados en la Audiencia confirman el carácter arbitrario e injusto y, por cierto, la mala fe de cada uno de esos actos.

131. Luego de que EEGSA y la CNEE logaran un acuerdo en torno al Artículo 1.10, la CNEE emitió en enero de 2008 unos TdR corregidos, que por primera vez incluían una fórmula de FRC<sup>497</sup>. Como ya se señaló, la CNEE insertó la fórmula de FRC con el “2” en los TdR sin ninguna explicación<sup>498</sup>, lo que llevó a Bates White a concluir que, en realidad, ese “2” era un error involuntario. Como también se mencionó, las pruebas demuestran que la CNEE diseñó dicha fórmula de FRC con el Sr. Riubrugent en función del modelo estacionario aplicado en Brasil, en lugar de basarse en el método de VNR aplicado en Guatemala, con el expreso propósito de depreciar la base de capital de EEGSA en un 50 por ciento y, de ese modo, lograr la

<sup>497</sup> Términos de Referencia de 2007 de enero de 2008, Art. 8.3 (C-417).

<sup>498</sup> *Id.*; ver también Acta (4 de marzo de 2013) 959:14-21 (Pregunta del Tribunal a Giacchino) (“[P.] . . . En los Términos de Referencia no se dice nada del factor 2 estableciendo cuál es el período de referencia [para la depreciación]. [R.] No, no hay nada. Solo tiene la fórmula, el Factor 2, y otro factor, TA menos uno . . .”).

tarifa más baja<sup>499</sup>.

132. Ni el Sr. Colom ni los miembros de la División de Tarifas de la CNEE entendían la fórmula de FRC que esta última había incluido en los TdR, por lo que le solicitaron específicamente al Sr. Riubrugent que explicara cuál era la función del “2” del denominador<sup>500</sup>. Tal como lo confirmó en su conainterrogatorio, el Sr. Moller “no estaba familiarizado con esto” y “entiendo que también el Sr. Colom no estaba familiarizado con esto y pedimos que nos explicara realmente qué significaba eso, qué era, cuál era el efecto que tenía . . . ”<sup>501</sup>. En su correo electrónico a la Sra. Peláez, el Sr. Riubrugent explicó que el efecto de ese “2” del denominador era reducir a la mitad el VNR de EEGSA, en flagrante incumplimiento de los Artículos 67 y 73 de la LGE: “[I]a amortización acumulada del conjunto suma la mitad del valor nuevo (VNR) y, por supuesto, el valor residual es la mitad del valor nuevo de esa fracción (¡ése es el 2 del denominador en el segundo término del segundo miembro de la fórmula!)”<sup>502</sup>.

133. Sin embargo, como lo reconoció la Demandada en la Audiencia, en un sistema regulatorio en el que se emplea el enfoque de empresa modelo eficiente y el método de VNR, la base de capital se valúa como si fuera nueva:

Una vez que tenemos la empresa modelo construida, con todas estas instalaciones óptimas, la tenemos que valorar. ¿Cómo se valora? De acuerdo a la ley guatemalteca, lo hemos dicho esta mañana, se valora al Valor Nuevo de Reemplazo, al VNR, que es muy famoso en este arbitraje. ¿Qué significa valorar al VNR o al Valor Nuevo? En términos prácticos

---

<sup>499</sup> Ver *supra* párrafos 73-74, 103; Correo electrónico de J. Riubrugent a M. Peláez del 13 de diciembre de 2007, página 1 (“Si les parece viable, yo recomendaría en primera instancia el modelo “estado estacionario” por su sencillez (*es el que da menos tarifa*)”). (énfasis añadido) (C-490); Correo electrónico de J. Riubrugent a M. Peláez del 19 de diciembre de 2007 (C-491); Correo electrónico de M. Peláez a J. Riubrugent del 9 de enero de 2008, página 2 (“En la fórmula final que definimos para el FRC con base al modelo ‘estacionario’”) (C-567).

<sup>500</sup> Correo electrónico entre M. Peláez y J. Riubrugent del 9 de enero de 2008, página 2 (“Jean, perdona que te moleste, pero el Ing. Colom nos ha hecho una pregunta que no sabemos responder, por lo que recurrimos a ti, para que por favor nos ayudes. En la fórmula final que definimos para el FRC con base al modelo ‘estacionario’ . . . ¿Qué significa el 2? ¿O cuál es su concepto? De antemano, te agradezco tu valiosísima ayuda) (énfasis omitido) (C-567).

<sup>501</sup> Acta (4 de marzo de 2013) 1021:8-15 (Conainterrogatorio de Moller).

<sup>502</sup> Correo electrónico entre M. Peláez y J. Riubrugent del 9 de enero de 2008, página 1 (C-567). Ni la Sra. Peláez ni el Sr. Riubrugent han comparecido como testigos en este arbitraje y, en la Audiencia, ni la Demandada ni sus testigos dieron ninguna explicación de su ausencia.

consiste en darle a cada instalación el precio que ese bien tendría hoy en el mercado, si lo tuviera que reemplazar por el mejor bien en el mercado que reemplazaría esa función. No es más que eso. No es más que un sistema de actualización de precios similar al que todos conocemos [...] por inflación. Pero este tiene la ventaja que trae el precio del mercado del bien y del mejor bien que esté disponible en ese momento<sup>503</sup>.

134. Aun así, el perito de la Demandada admitió que el efecto de la fórmula de FRC de la CNEE era depreciar la base de capital a la mitad<sup>504</sup>. Asimismo, según lo declarado por los testigos y peritos de la Demandada, el “2” de la fórmula pretendía ser una aproximación del nivel real de depreciación de los activos del distribuidor y, de hecho, podía ser reemplazado por dicho nivel real de depreciación si el distribuidor lo ponía a disposición<sup>505</sup>. No obstante, no tiene ningún sentido llevar adelante el ejercicio de calcular el valor nuevo de reemplazo de los activos para luego depreciarlo por el monto por el cual se han depreciado los activos *reales* del distribuidor o, en su defecto, en un 50 por ciento. En primer lugar, los activos reales no son los activos objeto de valoración; los activos que se están valuando son aquellos pertenecientes a “instalaciones óptimas”. Incluso el Sr. Damonte reconoció que “[la] idea fundamental para poder entender el modelo es que esto está pensado mirando *hacia adelante*”<sup>506</sup>. Ninguno de los peritos de la Demandada dio una explicación convincente de por qué el distribuidor debería valorar los activos de una empresa modelo y luego depreciar esos activos “óptimos” por el monto por el cual se han depreciado los activos reales del distribuidor. Además, si la finalidad de la LGE y el RLGE fuera que la base de capital se depreciara, no solo no establecerían expresamente que debería usarse el *Valor Nuevo de Reemplazo* de los activos, sino que incluirían ciertas pautas para el cálculo de la tasa de depreciación. Nuevamente, ninguno de los peritos ni de los testigos de la Demandada dio ninguna explicación del porqué del silencio de la LGE y el RLGE sobre

---

<sup>503</sup> Acta (21 de enero de 2013) 293:17-294:9 (Apertura de la Demandada).

<sup>504</sup> Acta (5 de marzo de 2013) 1418:1-8 (Interrogatorio de Damonte) (donde sostiene que “la Comisión [es decir, la CNEE] dijo ‘2’, que significa 50 por ciento de depreciación acumulada, pensando que era una empresa madura y que entonces el valor promedio era 50 por ciento”).

<sup>505</sup> Acta (4 de marzo de 2013) 1027:10-1028:19 (Contrainterrogatorio de Moller).

<sup>506</sup> Acta (5 de marzo de 2013) 1394:14-15 (Pregunta del Tribunal a Damonte) (énfasis añadido); *ver también* Acta (5 de marzo de 2013) 1397:10-17 (Pregunta del Tribunal a Damonte) (donde testifica que el método de VNR “no tiene en cuenta lo que ha ocurrido, por así decirlo, en relación con la vida del activo”); Acta (5 de marzo de 2013) 1398:2-5 (Pregunta del Tribunal a Damonte) (donde declara que en el método de VNR “[p]or supuesto, estamos hablando de – un bien nuevo. No estamos hablando del mercado secundario”).

este punto.

135. Por otra parte, ninguno de los peritos de Guatemala negó el hecho de que el distribuidor debe ser compensado por los gastos de capital en mantenimiento, ya sea como un costo o por medio del VNR. Como lo indicó el Sr. Kaczmarek, “si la red fuese vieja, estuviese depreciada, [la CNEE] tendría que reconocer que una Empresa Modelo incurriría en gastos de capital de mantenimiento, y tendría que estar reflejado en el VNR. Pero no se hace, explícitamente no se hace. Esta es la contradicción principal en su justificación de por qué la red debería depreciarse. No se está realizando una compensación para los gastos de capital para mantenimiento en la tarifa”<sup>507</sup>. En respuesta, la Demandada y sus peritos resucitaron argumentos previos al afirmar que el pago del retorno de capital (o 1/To) de la fórmula de FRC compensa al distribuidor por tales gastos de capital de mantenimiento<sup>508</sup>. Empero, en consonancia con el Artículo 73 de la LGE, el 1/To simplemente otorga al distribuidor un retorno sobre su inversión

---

<sup>507</sup> Acta (5 de marzo de 2013) 1510:16-1511:1 (Interrogatorio de Kaczmarek). A diferencia de los gastos de capital de *mantenimiento* (es decir, los desembolsos destinados al mantenimiento o reemplazo de activos de larga data), el VNR no contempla gastos de capital de *expansión* (esto es, gastos destinados a construir nuevos activos para ampliar la cobertura de la red y servir a nuevos clientes). Ello se debe a que, en el método de VNR, la red de distribución se valúa al costo que le acarrearía a una empresa nueva el ingreso al mercado y la provisión del servicio en un área con tecnología eficiente. Por ende, para cada período tarifario, el distribuidor primero debe calcular el área de la demanda y la expansión anticipada de la red para luego modelar la compañía eficiente que atienda el área. Ver Kaczmarek II, párrafos 86-87 (**CER-5**); Kaczmarek I, notas al pie 24 & 144 (**CER-2**); Acta (22 de enero de 2013) 526:1-10 (Pregunta del Tribunal a Gillette) (donde explica que el distribuidor no es remunerado por sus gastos reales de capital, sino que el VNR aumenta a medida que crece el tamaño de la red física y/o la cantidad de clientes).

<sup>508</sup> Ver Acta (21 de enero de 2013) 287:4-7 (Apertura de la Demandada) (donde argumenta que “la tarifa le paga al distribuidor depreciaciones, es lo que comúnmente conocemos como la devolución del capital invertido que se hace en cuotas a lo largo de la vida útil de las instalaciones”); Acta (5 de marzo de 2013) 1406:17-22 (Interrogatorio de Damonte) (quien alega que la depreciación se menciona de manera implícita en el Artículo 73 de la LGE, que prevé que “el costo de capital se calculará como una anualidad que será a su vez calculada con la vida útil típica de las instalaciones de distribución”); Abdala I, párrafo 56 (“El Costo de Capital (“CdC”) está compuesto por dos factores: el retorno sobre el capital y la reposición del mismo (es decir, la depreciación). Estos son dos de los principales componentes que posee el VAD. . . . El retorno sobre el capital es el beneficio que percibe la empresa por el capital inmovilizado. L[os costos de] reposición del capital, por otro lado, son los fondos necesarios para mantener en estado óptimo los activos de la compañía o, en su defecto, reponer los activos que llegan al final de su vida útil.”) (**RER-1**); ver también Acta (5 de marzo de 2013) 1407:20-22 (Interrogatorio de Damonte) (donde afirma que el Artículo 83 de la LGE excluye la depreciación como gasto “porque eso está dentro del WACC, no corresponde ponerlo en ningún otro lado”). A la luz de esta interpretación del Artículo 83 de la LGE, el distribuidor nunca recibirá su costo de capital dado que deberá usar parte de su retorno de capital, o su ganancia, que se calcula como el WACC para el mantenimiento de la red. Ver Acta (5 de marzo de 2013) 1511:2-6 (Interrogatorio de Kaczmarek) (“[C]on lo cual el servicio público tiene menos renta y tiene que utilizar la renta para cubrir los gastos de capital de mantenimiento sin recibir ninguna renta de la empresa”).

durante la vida de la inversión en cuotas anuales iguales, de modo que, por ejemplo, el distribuidor puede recibir un retorno de 1/30 sobre su inversión cada año a lo largo de 30 años<sup>509</sup>. Si el distribuidor destinara una parte de esa suma a cubrir gastos de capital de mantenimiento, nunca recuperaría su inversión, lo cual, conforme lo expresado por el Sr. Kaczmarek, equivaldría a no recibir jamás el pago de capital de un bono<sup>510</sup>. La inclusión de una fórmula de FRC por la que se calculaba el retorno de EEGSA sobre una base de capital depreciada, cuando Guatemala adhirió al método de VNR en la LGE y el RLGE, fue evidentemente arbitraria e injusta, dado que contravino declaraciones específicas previas; fue antitética con el régimen regulatorio adoptado por Guatemala para atraer la inversión extranjera y redujo el retorno de capital del distribuidor a la mitad.

136. Además, mientras Bates White preparaba el estudio del VAD de EEGSA, la CNEE se negaba a mantener discusiones concretas con EEGSA y Bates White en relación con dicho estudio del VAD, a pesar de las reiteradas solicitudes de EEGSA<sup>511</sup>. Si bien la CNEE y sus consultores habían trabajado directamente con EEGSA y su consultor durante la revisión tarifaria 2003-2008 de EEGSA, con comunicaciones vía correo electrónico prácticamente diarias referidas al estudio del VAD de EEGSA<sup>512</sup>, la CNEE solo celebró una reunión con EEGSA y Bates White en ocasión de la revisión tarifaria de EEGSA de 2008-2013 para analizar el Informe Etapa A de EEGSA, tras la cual ni la CNEE ni sus consultores emitieron ningún comentario<sup>513</sup>. Como lo señaló el Dr. Barrera, en su experiencia, “esto es muy poco habitual y se contradice con lo que [él] esperaría[...] de un ente regulador que actúa de buena fe”<sup>514</sup>.

---

<sup>509</sup> Ver Acta (5 de marzo de 2013) 1506:21-1507:3 (Interrogatorio de Kaczmarek) (“1 sobre TO, como ya les dije, es el rendimiento de la inversión. Se invirtió en el servicio público, lo adquirió y ahora hay que recibir el dinero. . . . No es depreciación”); Kaczmarek I, párrafo 116 (**CER-2**). La alegación de la Demandada de que el retorno de capital del distribuidor es una depreciación también contradice de forma directa el Artículo 83 del RLGE, que prevé que el costo de depreciación *no* forma parte del VAD.

<sup>510</sup> Kaczmarek II, párrafo 39 (**CER-5**).

<sup>511</sup> Calleja II, párrafo 21 (**CWS-9**); Giacchino II, párrafo 14 (**CWS-10**); Giacchino I, párrafo 25 (**CWS-4**); Maté II, párrafo 16 (**CWS-12**).

<sup>512</sup> Acta (22 de enero de 2013) 609:7-12 (Interrogatorio de Calleja); Correo electrónico de J. Orozco a L. Giacchino del 28 de enero de 2003 (donde se señala: “[i]niciando, esta comunicación dentro del proceso que seguramente será diaria” y “espero no importunar demasiado”) (**C-599**).

<sup>513</sup> Ver Giacchino I, párrafo 22 (**CWS-4**); Calleja I, párrafo 24 (**CWS-3**).

<sup>514</sup> Barrera, párrafo 71 (**CER-4**); ver también Giacchino I, párrafos 10-11 (**CWS-4**).

137. Según la confirmación del Sr. Colom en la Audiencia, una de las primeras decisiones que tomó como Presidente de la CNEE fue comunicarse con EEGSA únicamente por medios “formales”, tales como oficios y resoluciones, en vez de hacerlo mediante reuniones o correos electrónicos, como lo había hecho anteriormente la CNEE<sup>515</sup>. El Sr. Colom declaró que, en su opinión, el diálogo que la CNEE había mantenido con EEGSA y su consultor durante la revisión tarifaria 2003-2008 de EEGSA dejaba ver que la CNEE en ese entonces carecía del conocimiento técnico y el asesoramiento necesarios para analizar por sí sola el estudio del VAD de EEGSA<sup>516</sup>. El testimonio de oídas del Sr. Colom, que solo se basa en lo que supuestamente le contaron personas que no tuvieron participación en la revisión tarifaria de 2003-2008 de EEGSA<sup>517</sup> y que la Demandada decidió deliberadamente *no* presentar como testigos o peritos, debería ser desestimado. Como lo han declarado uniformemente los Sres. Calleja, Maté y Giacchino, quienes sí intervinieron en la revisión tarifaria de 2003-2008 de EEGSA, los miembros de la CNEE involucrados en dicha revisión, como así también el consultor de la CNEE de ese momento, PA Consulting, contaban con amplia experiencia en la distribución de electricidad y con absoluta capacidad para analizar el estudio del VAD de EEGSA<sup>518</sup>. Ello se refleja además en la naturaleza y el contenido de las comunicaciones vía correo electrónico que la CNEE mantenía con EEGSA y su consultor en ese entonces<sup>519</sup>. La decisión de la CNEE de no comprometerse con EEGSA y Bates White durante la revisión tarifaria 2008-2013 de EEGSA no deja entrever un nivel superior de experiencia, como alega erróneamente el Sr. Colom, sino que revela el esfuerzo intencional de la CNEE de evadir su obligación legal de fijar el VAD de EEGSA sobre la base del estudio del distribuidor.

---

<sup>515</sup> Acta (4 de marzo de 2013) 1078:14-21 (Contrainterrogatorio de Colom).

<sup>516</sup> *Id.*, 1079:5-14; Colom I, párrafo 49 (**RWS-1**).

<sup>517</sup> Acta (4 de marzo de 2013) 1068:1-1071:22 (Contrainterrogatorio de Colom) (donde afirma que habló con Carmen Urizar, exMinistra de Energía y Minas, acerca de la revisión tarifaria 2003-2008 de EEGSA, aunque ella no había participado en dicha revisión); *ver también* Acta (4 de marzo de 2013) 1074:3-7 (Contrainterrogatorio de Colom) (donde confirma que “ningún miembro del equipo de la CNEE que trabajó en la Revisión Tarifaria de EEGSA de 2003[-2008] ha presentado una declaración respaldando la posición de Guatemala en este arbitraje”).

<sup>518</sup> Acta (22 de enero de 2013) 610:9-611:17 (Interrogatorio de Calleja); Acta (4 de marzo de 2013) 827:9-828:12 (Interrogatorio de Giacchino); Maté II, párrafo 4 (**CWS-12**); Maté I, párrafo 4 (**CWS-6**).

<sup>519</sup> *Ver*, por ejemplo, Correo electrónico de J. Orozco a L. Giacchino del 28 de enero de 2003 (**C-599**); Correo electrónico de J. Orozco a L. Giacchino del 3 de febrero de 2003 (**C-600**).

138. De hecho, ello se puso de manifiesto cuando, un mes después de la única reunión celebrada entre la CNEE, EEGSA y Bates White para debatir acerca del informe de la primera etapa de EEGSA, la CNEE informó a EEGSA que consideraba al informe “no recibido” de conformidad con el modificado Artículo 98 del RLGE, debido a que no había sido “entregado formalmente” con un poder elevado a escritura pública en el que constara que el Sr. Calleja, que presentó el estudio y había interactuado con la CNEE en nombre de EEGSA durante años, era el representante autorizado de EEGSA<sup>520</sup>. Evidentemente, el informe había sido recibido, toda vez que las partes habían mantenido una reunión para discutir ese mismo informe hacía un mes<sup>521</sup>; el afán de la Demandada de manipular sus leyes para lograr resultados no establecidos y para adoptar este tipo de conducta abusiva demostraba a las claras la determinación de la CNEE de fijar unilateralmente el VAD de EEGSA en función de su propio estudio a una tasa irrazonablemente baja, y contravino su obligación de brindar a la inversión de la Demandante un trato justo y equitativo.

**3. Tras convocar una Comisión Pericial, la CNEE dictó el Artículo 98 Bis del RLGE e intentó aplicarlo retroactivamente y emitir reglas de operación que convertirían los pronunciamientos de la Comisión Pericial en decisiones meramente consultivas**

139. Cuatro días después de que la CNEE instara al establecimiento de una Comisión Pericial a fin de que resolviera las discrepancias que se habían suscitado entre la CNEE y EEGSA con respecto al estudio del VAD, el Gobierno promulgó el Artículo 98 *bis* del RLGE. Dicha modificación otorgó al Gobierno el derecho a designar al presidente de la Comisión Pericial en caso de que las partes no logaran un acuerdo sobre dicho nombramiento en un plazo de tres días<sup>522</sup>. Luego, la CNEE pretendió aplicar retroactivamente esta modificación a la revisión tarifaria de EEGSA<sup>523</sup>. Como lo han explicado los Sres. Calleja y Maté, la CNEE solo

---

<sup>520</sup> Ver Carta N.º CNEE-15225-2007 de la CNEE a EEGSA de fecha 17 de diciembre de 2007, páginas 1-2 (C-134); ver también Maté I, párrafo 16 (CWS-6); Calleja I, párrafo 25 (CWS-3).

<sup>521</sup> Calleja I, párrafo 26 (CWS-3); Maté I, párrafo 16 (CWS-6); Giacchino I, párrafo 25 (CWS-4).

<sup>522</sup> Resolución N.º CNEE-96-2008 de fecha 15 de mayo de 2008 (C-209).

<sup>523</sup> Acuerdo Gubernativo N.º 145-2008 de fecha 19 de mayo de 2008, publicado el 26 de mayo de 2008, página 2 (“Si vencido el plazo de tres días para la selección del tercer integrante no existiere acuerdo entre las partes, la [CNEE] elevará el respectivo expediente al Ministerio para que seleccione en forma definitiva, en un plazo máximo de tres días de recibido el expediente, al tercer integrante de la Comisión Pericial, de entre los candidatos propuestos.”) (C-212).

cedió y aceptó no aplicar el Artículo 98 *bis* del RLGE después de que EEGSA amenazara con demandarla en la justicia guatemalteca<sup>524</sup>.

140. Al igual que durante todo este procedimiento, en la Audiencia, la Demandada continuó ignorando el Artículo 98 *bis* del RLGE con el argumento de que era irrelevante porque jamás se aplicó a EEGSA<sup>525</sup>. No obstante, como lo explicó la Demandante, el Artículo 98 *bis* del RLGE constituyó otro cambio fundamental del marco regulatorio instaurado por la LGE y el RLGE, puesto que eliminó el requisito establecido en el Artículo 75 de la LGE de que el tercer miembro de la Comisión Pericial fuera designado por las partes de “común acuerdo”, además de conferirle al Gobierno la facultad de asegurarse una mayoría, atentando así contra la imparcialidad de la Comisión Pericial<sup>526</sup>. Lo importante es que el dictado del Artículo 98 *bis* del RLGE también demuestra todo lo que la Demandada estaba dispuesta a hacer con el objeto de manipular y controlar el resultado de la revisión tarifaria de 2008-2013 de EEGSA, y socava aun más el argumento de la Demandada de que los actos de la CNEE en este caso se fundaron en una interpretación de buena fe de la ley<sup>527</sup>.

141. El Artículo 98 *bis* del RLGE, como también el intento de la CNEE de aplicarlo retroactivamente a la revisión tarifaria 2008-2013 de EEGSA, son completamente incompatibles con la proposición de Guatemala en este arbitraje de que los pronunciamientos de la Comisión Pericial son meras decisiones consultivas que no obligan a la CNEE ni limitan su discreción de ningún modo<sup>528</sup>. Si ello fuera correcto, no habría habido ninguna razón para que el Gobierno intentara asegurarse una mayoría en la Comisión Pericial porque sus decisiones siempre podrían ser ignoradas por la CNEE, como lo expresó el Profesor Aguilar<sup>529</sup>. Lo que demuestra el Artículo

---

<sup>524</sup> Ver Calleja I, párrafo 38 (CWS-3); Maté I, párrafo 38 (CWS-6).

<sup>525</sup> Acta (21 de enero de 2013) 247:20-249:10 (Apertura de la Demandada); Dúplica, párrafo 41; Memorial de Contestación, párrafo 59.

<sup>526</sup> Dúplica sobre Jurisdicción, párrafo 21; Réplica, párrafos 142-144, 249.

<sup>527</sup> Ver, por ejemplo, Memorial de Contestación, párrafos 29, 58.

<sup>528</sup> Ver, por ejemplo, Acta (21 de enero de 2013) 241:19-242:7 (Apertura de la Demandada); Acta (4 de marzo de 2013) 1245:13-1248:5 (Contrainterrogatorio de Aguilar).

<sup>529</sup> Acta (4 de marzo de 2013) 1265:9-13 (Pregunta del Tribunal a Aguilar) (donde testimonia que, ante un pronunciamiento de la Comisión Pericial, “lo puede ignorar porque es una información técnica la que emite la Comisión Pericial”); ver también Acta (4 de marzo de 2013) 1247:15-1248:5 (Contrainterrogatorio de Aguilar) (donde declara que “el órgano regulador y el que tiene la capacidad de calcular y definir las tarifas es la CNEE).



98 *bis* del RLGE es que, al contrario de la postura de la CNEE ante los tribunales guatemaltecos y de la postura de Guatemala ante este Tribunal, cuando Guatemala promulgó el Artículo 98 *bis* del RLGE, entendió, al igual que la Demandante, que las decisiones de la Comisión Pericial serían vinculantes. De manera similar, el argumento de Guatemala de que el Artículo 98 *bis* del RLGE era necesario para prevenir una demora indefinida en el cálculo del VAD del distribuidor en caso de que mediaran discrepancias contradice incluso más su postura de que la CNEE tenía discreción en todo momento para calcular el VAD del distribuidor de manera unilateral en virtud del Artículo 5 de la LGE, independientemente de cualquier resolución que adoptara una Comisión Pericial<sup>530</sup>.

142. Inmediatamente después de que la CNEE convocara a la constitución de una Comisión Pericial en los términos del Artículo 75 de la LGE, la CNEE y EEGSA también comenzaron a negociar las reglas de operación que regirían el procedimiento de la Comisión Pericial<sup>531</sup>. En su primer borrador de las reglas operativas, la CNEE indicó que las decisiones de la Comisión Pericial no tendrían carácter vinculante, pero accedió a excluir ese texto luego de que EEGSA se opusiera vehementemente<sup>532</sup>. Si bien el Sr. Colom declaró que la eliminación de ese texto no significaba que los pronunciamientos de la Comisión Pericial fueran a ser vinculantes porque, en su opinión, “estaba suficientemente claro en el Artículo 75 de la ley” que no lo eran<sup>533</sup>, su testimonio es incoherente con el texto del segundo borrador de las reglas de

---

Y esa facultad que le otorgó la ley no puede ser delegada . . .”); Acta (4 de marzo de 2013) 1265:14-22 (Pregunta del Tribunal) (acerca de por qué la ley contemplaría un procedimiento para la designación de los tres peritos y “se modifica[ría] tras un reglamento” para nombrar al presidente en ausencia de un acuerdo, si fuera posible ignorar la decisión de la Comisión Pericial).

<sup>530</sup> Ver, por ejemplo, Acta (4 de marzo de 2013) 1106:18-1107:2, 1107:7-14 (Pregunta del Tribunal a Colom); Dúplica, párrafos 212, 213.

<sup>531</sup> Ver Correo electrónico de M. Quijivix a M. Calleja, al que se adjuntan las Reglas Propuestas por la CNEE, del 15 de mayo de 2008 (C-210); Correo electrónico de M. Quijivix a M. Calleja, al que se adjuntan las Reglas de Operación Propuestas para el Funcionamiento de la Comisión Pericial, del 21 de mayo de 2008 (C-213); Correo electrónico de M. Quijivix a L. Maté y M. Calleja, al que se adjuntan las Reglas de Operación Propuestas para el Funcionamiento de la Comisión Pericial con comentarios, del 23 de mayo de 2008 (C-214); Correo electrónico de M. Calleja a G. Perez, por el que se reenvía el correo electrónico de M. Quijivix a L. Maté y M. Calleja del 28 de mayo de 2008 (C-217); Correo electrónico de M. Calleja a L. Giacchino, por el que se reenvía el correo electrónico de M. Quijivix a L. Maté y M. Calleja del 28 de mayo de 2008 (C-218).

<sup>532</sup> Calleja II, párrafo 30 (CWS-9); Maté II, párrafo 21 (CWS-12).

<sup>533</sup> Acta (4 de marzo de 2013) 1117:21-1118:2 (Contrainterrogatorio de Colom); ver también *id.* página 1118:7-10 (donde atestigua que “[p]robablemente en ese momento hubiera sido más fácil ponerlo [clara y] expresamente, pero estábamos convencidos de que esa era la interpretación del [Artículo 75 de la LGE]”).

operación de la propia CNEE. Ese segundo borrador de la CNEE se refería a los miembros de la Comisión Pericial como “árbitros” y además dejaba en claro en la Regla 3 que las decisiones de la Comisión Pericial serían vinculantes para ambas partes<sup>534</sup>. De ese modo, al enviar el segundo borrador a EEGSA, la CNEE manifestó su entendimiento de que las resoluciones de la Comisión Pericial tendrían carácter vinculante, en concordancia con el texto liso y llano del Artículo 75 de la LGE<sup>535</sup> y con las declaraciones previas de Guatemala a potenciales inversores en EEGSA incluidas en el Memorándum de Venta, y a su propia Corte de Constitucionalidad, en sus escritos<sup>536</sup>. El testimonio del Profesor Aguilar de que ese borrador no fue preparado por la CNEE dado que “no existe ninguna resolución de la CNEE que respalde esa afirmación”<sup>537</sup> también es insostenible y menoscaba aun más la credibilidad de todo su relato: tal como surge del mismo borrador, el Sr. Quijivix, quien por entonces se desempeñaba como Director de la División de Tarifas de la CNEE, fue el encargado de redactarlo; y fue enviado directamente a EEGSA desde la cuenta de correo electrónico de la CNEE del Sr. Quijivix<sup>538</sup>. Por lo tanto, no caben dudas de que el documento fue elaborado por la CNEE y enviado directamente a EEGSA.

143. Como lo han explicado los Sres. Calleja y Maté, luego de que la CNEE presentara su segundo borrador de las reglas de operación, las partes continuaron negociando durante varios días hasta que finalmente llegaron a un acuerdo en la reunión celebrada el día 28 de mayo de 2008 en la CNEE<sup>539</sup>. Como puede verse en los borradores de las reglas operativas, una de las

---

<sup>534</sup> Correo electrónico de M. Quijivix a M. Calleja del 15 de mayo de 2008, Regla 3 (“La CP dictaminará sobre las discrepancias y el consultor de la Distribuidora será quien haga el recálculo del Estudio, debiendo apegarse al estricto cumplimiento de lo resuelto por la CP, lo entregue a la CNEE, ésta revisa la integración del fallo de la [CP] y aprobará el Estudio Tarifario”). (C-210).

<sup>535</sup> De hecho, es revelador que la Demandada objetara la traducción recurrente del verbo en español “pronunciarse” como “resolver” por parte de los intérpretes oficiales durante la Audiencia. Correo electrónico de la Demandada al Tribunal del 26 de abril de 2013; *ver también* Alegría II, párrafos 37-39 (CER-3); Alegría I, párrafos 76-78 (CER-1).

<sup>536</sup> Memorándum de Venta (C-29); Resolución N.º CNEE-88-2002 de fecha 23 de octubre de 2002 (C-59); Contestación de la CNEE a la Inconstitucionalidad 1782-2003 de fecha 10 de noviembre de 2003 (C-81).

<sup>537</sup> Acta (4 de marzo de 2013) 1243:12-16 (Contrainterrogatorio de Aguilar).

<sup>538</sup> *Ver* Correo electrónico de M. Quijivix a M. Calleja del 15 de mayo de 2008 (C-210); Acta (4 de marzo de 2013) 1086:13-19 (Contrainterrogatorio de Colom) (donde confirma que el Sr. Quijivix era el Director de la División de Tarifas de la CNEE durante la revisión tarifaria 2008-2013 de EEGSA, y que continúa ocupando dicho cargo en la CNEE en la actualidad).

<sup>539</sup> Calleja II, párrafo 33; Maté II, párrafo 24; *ver también* Acta (22 de enero de 2013) 693:11-700:14 (Pregunta del Tribunal a Calleja).

principales cuestiones en torno a las cuales giraban las negociaciones entre la CNEE y EEGSA en ese entonces consistía en determinar quién revisaría el estudio corregido del VAD que Bates White prepararía luego de que la Comisión Pericial se hubiera expedido sobre las discrepancias, si la CNEE o la Comisión Pericial, debido a que se trata de un asunto que no está expresamente regulado ni en la LGE ni en el RLGE<sup>540</sup>. Como lo expusieron los Sres. Calleja y Maté, luego de casi dos semanas de negociación, las partes acordaron la Regla 12, en virtud de la cual la Comisión Pericial, y no la CNEE, revisaría y confirmaría que Bates White había incorporado íntegramente los pronunciamientos de la Comisión Pericial a su estudio corregido del VAD<sup>541</sup>. Como lo explicó el Sr. Calleja, EEGSA no habría procedido a constituir la Comisión Pericial si no se hubiese logrado consenso sobre las Reglas de Operación, toda vez que tenía motivos para temer que la CNEE pretendiera manipular el proceso de la Comisión Pericial y no aprobara de buena fe la incorporación de las decisiones de dicha Comisión Pericial al estudio del VAD<sup>542</sup>.

144. A pesar de que Guatemala y sus testigos continúan arguyendo que la CNEE jamás consintió a las Reglas de Operación establecidas en el correo electrónico del Sr. Quijivix del 28 de mayo de 2008<sup>543</sup>, el expediente demuestra que dichas Reglas de Operación fueron enviadas al Sr. Bastos con pleno conocimiento de la CNEE, y que fueron mencionadas en su oferta

---

<sup>540</sup> Ver Correo electrónico de M. Quijivix a M. Calleja, al que se adjuntan las Reglas Propuestas por la CNEE, del 15 de mayo de 2008, Regla 3 (“La CP dictaminará sobre las discrepancias y el consultor de la Distribuidora será quien haga el recálculo del Estudio, debiendo apegarse al estricto cumplimiento de lo resuelto por la CP, lo entregue a la CNEE, ésta revisará la integración del fallo de la CNEE y aprobará el Estudio Tarifario.”) (C-210); Correo electrónico de M. Quijivix a M. Calleja, al que se adjuntan las Reglas de Operación Propuestas para el Funcionamiento de la Comisión Pericial, del 21 de mayo de 2008, Regla 13 (“La Distribuidora informará a su consultora del pronunciamiento de la Comisión Pericial, quien deberá realizar todos los cambios solicitados en el pronunciamiento de la CP y remitir la nueva versión a la CNEE para su revisión y aprobación.”) (C-213); Correo electrónico de M. Quijivix a L. Maté y M. Calleja, al que se adjuntan las Reglas de Operación Propuestas para el Funcionamiento de la Comisión Pericial con comentarios, del 23 de mayo de 2008, Regla 12 (“La Distribuidora informará a su consultora del pronunciamiento de la Comisión Pericial, quien deberá realizar todos los cambios solicitados en el pronunciamiento de la CP y remitir la nueva versión a la CP para su revisión y aprobación.”) (C-214).

<sup>541</sup> Calleja II, párrafo 33; Maté II, párrafo 24; Correo electrónico de M. Calleja a L. Giacchino, por el que se reenvía el correo electrónico de M. Quijivix a L. Maté y M. Calleja del 28 de mayo de 2008, Regla 12 (“La Distribuidora informará a su consultora del pronunciamiento de la Comisión Pericial, quien deberá realizar todos los cambios solicitados en el pronunciamiento de la CP y remitir la nueva versión a la CP para su revisión y aprobación.”) (C-218).

<sup>542</sup> Calleja II, párrafo 34 (CWS-9).

<sup>543</sup> Acta (21 de enero de 2013) 251:14-252:1 (Apertura de la Demandada); Acta (4 de marzo de 2013) 1108:5-1109:11 (Contrainterrogatorio de Colóm).

económica como tercer miembro de la Comisión Pericial<sup>544</sup>; que la CNEE jamás se opuso de ningún modo a que fueran aplicadas por la Comisión Pericial<sup>545</sup> y que ésta no solo aplicó las Reglas de Operación sino que las incorporó a su Informe del 25 de julio de 2008, que fue firmado por el miembro de la Comisión Pericial designado por la misma CNEE, el Sr. Riubrugent<sup>546</sup>. Según el testimonio del Sr. Bastos, “en ningún momento percib[ió] que hubiera una discrepancia entre las Partes acerca de esta[s] regla[s]. Cuando conversamos con [los Sres.] Calleja y Quijivix en ningún momento ninguno de los dos [le] dio entender que había discrepancia con respecto a las Reglas de Operación”<sup>547</sup>; al contrario, “todas las personas entendían que eran las reglas de operación que iban a guiar el funcionamiento de la Comisión [Pericial]”<sup>548</sup>.

145. En efecto, en el transcurso de la Audiencia, la Demandada adoptó posturas incoherentes en lo que respecta al acuerdo de las partes, o su desacuerdo, sobre las Reglas de Operación. Por ejemplo, en su Alegato de Apertura, en respuesta a preguntas del Tribunal, la Demandada afirmó y ratificó que no se había acordado *ninguna* de las Reglas de Operación<sup>549</sup>. Sin embargo, en respuesta a preguntas del Tribunal, el Sr. Colom atestiguó que la CNEE había consentido a las “Reglas Procedimentales”<sup>550</sup>. El Sr. Colom procuró conciliar esas posturas contradictorias al alegar que “el acuerdo que manifestábamos en esas reuniones era verbal”.

---

<sup>544</sup> Acta (22 de enero de 2013) 665:12-666:13; 667:7-668:14 (Contrainterrogatorio de Calleja); Acta (1º de marzo de 2013) 727:3-728:18 (Interrogatorio de Bastos); Acta (1º de marzo de 2013) 752:18-753:21 (Contrainterrogatorio de Bastos); Carta de C. Bastos a M. Calleja y M. Quijivix de fecha 6 de junio de 2008 (C-225).

<sup>545</sup> Ver, por ejemplo, Acta (1º de marzo de 2013) 745:16-21 (Contrainterrogatorio de Bastos).

<sup>546</sup> Id., 747:1-10; Informe de la CP (C-246).

<sup>547</sup> Acta (1º de marzo de 2013) 745:14-21 (Contrainterrogatorio de Bastos); ver también Acta (1º de marzo de 2013) 727:12-19 (Interrogatorio de Bastos) (donde atestigua que “casi toda la conversación [con los Sres. Quijivix y Calleja] giró alrededor de las Reglas de Operación” y que los tres “discuti[eron] casi todas ellas”).

<sup>548</sup> Acta (1º de marzo de 2013) 747:4-6 (Contrainterrogatorio de Bastos).

<sup>549</sup> Acta (21 de enero de 2013) 251:21-252:1 (Apertura de la Demandada) (“[L]as Reglas de Operación nunca fueron aceptadas. Nunca. Fueron discutidas, sí, fueron discutidas, pero nunca fueron aceptadas.”); Acta (21 de enero de 2013) 253:7-10 (Pregunta del Tribunal) (“[P.] ¿Su posición es que ninguna de las doce reglas operativas fue acordada o solamente la regla 12?? [R.] Ninguna de ellas. Ninguna de ellas.”).

<sup>550</sup> Acta (4 de marzo de 2013) 1120:3-18 (Pregunta del Tribunal a Colom) (“[R.]. . . [Básicamente, dijimos:] no tenemos problemas que si se tienen que reunir aquí o allá y cuánto tiempo se tarde. [P.] Algunas de las reglas fueron acordadas. Las procedimentales. [R.] Sí. . . . [P.] Por eso, usted dice aquí en su declaración solo las que había habido acuerdo. [R.] Sí, durante las discusiones. [P.] Entonces había acuerdo en las reglas de tipo procedimental. [R.] Sí”).

pero, en virtud del derecho guatemalteco, “un acuerdo formal solo podría haber sido por escrito”<sup>551</sup>. No obstante, cabe recordar que la Demandada no puede invocar su propio derecho interno para eludir la responsabilidad internacional derivada de los actos arbitrarios adoptados por la CNEE en inobservancia de las Reglas de Operación luego de que hubiera consentido expresamente a ellas<sup>552</sup>. Por todos estos motivos, la afirmación de Guatemala de que no medió acuerdo entre las partes, y de que la cuestión referida a las Reglas de Operación pasó a segundo plano después de que el Sr. Bastos fuera designado tercer miembro de la Comisión Pericial, carece de todo fundamento<sup>553</sup>.

146. A pesar de que las pruebas acreditan que sí hubo un acuerdo entre la CNEE y EEGSA sobre las Reglas de Operación, Guatemala ahora aduce que, no solo no acordó la Regla 12, sino que la *propia* CNEE no tenía autoridad legal para revisar el estudio del VAD corregido de EEGSA, y que la única función de la Comisión Pericial era simplemente confirmar si Bates White había cumplido cabalmente con los TdR<sup>554</sup>. De hecho, según la versión del Sr. Moller, cuando el estudio del VAD corregido de EEGSA del 28 de julio de 2008 “fue presentado, [la CNEE] no entr[ó] a conocerlo [en detalle] de inmediato porque, [según] la recomendación que nos daban los abogados, era un estudio que no estaba dentro de la ley, que se apartaba totalmente de las atribuciones que tenían los Peritos” y “no era un estudio que [la CNEE] [tuviera] que evaluar. Estaba totalmente fuera de la ley y el Reglamento”<sup>555</sup>.

147. El argumento de Guatemala es absurdo. Si la CNEE en ese momento realmente hubiese creído que no estaba facultada por ley para revisar el estudio del VAD corregido de EEGSA luego de que la Comisión Pericial se hubiera pronunciado, y que la única tarea de la Comisión Pericial era confirmar si Bates White había cumplido íntegramente con los TdR

---

<sup>551</sup> *Id.*, 1121:4-7.

<sup>552</sup> *Ver supra* párrafo 84.

<sup>553</sup> Acta (21 de enero de 2013) 251:14-252:1 (Apertura de la Demandada); Acta (4 de marzo de 2013) 1108:5-1109:11 (Contrainterrogatorio de Colom); Colom I, párrafo 130 (**RWS-1**).

<sup>554</sup> *Ver Acta* (21 de enero de 2013) 225:13-16 (Apertura de la Demandada); Acta (4 de marzo de 2013) 1054:4-1055:3 (Contrainterrogatorio de Moller); Acta (4 de marzo de 2013) 1265:3-8 (Pregunta del Tribunal a Aguilar) (“La Comisión establece si se cumplió o no con los Términos de Referencia y se cumplieron o no las observaciones. Si no se cumplieron, se procede con base en el Artículo 98 y el [artículo] quinto de la ley a emitir el pliego tarifario siempre con base en un estudio y, en este caso, con un estudio independiente”).

<sup>555</sup> Acta (4 de marzo de 2013) 1054:4-1055:3 (Contrainterrogatorio de Moller).

(circunstancia que jamás estuvo en tela de juicio entre las partes), no habría negociado con EEGSA durante cerca de dos semanas para dilucidar si sería la Comisión Pericial o la CNEE la que se encargaría de revisar dicho estudio del VAD corregido de EEGSA. La CNEE tampoco habría incluido disposiciones específicas en sus propios borradores de las reglas operativas por las cuales proponía ocuparse *ella misma* de revisar y aprobar el estudio del VAD corregido de EEGSA, como efectivamente hizo<sup>556</sup>. Tal como lo declaró el Sr. Bastos, “[h]asta el 25 de julio, cuando [la Comisión Pericial] entreg[ó] el informe, no se había suscitado ningún tipo de controversia ni ninguna discrepancia entre las Partes” acerca de “los alcances de [su] tarea y en lo que estaba[n] haciendo”; sin embargo, “[con] posterior[idad al] 25 de [julio], se suscita toda esta nueva interpretación sobre los alcances de la revisión o no revisión de los resultados por parte de la Comisión Pericial. Hasta ese momento estuvo claramente entendido por los Peritos, ... por la [CNEE] y por la empresa que [su] tarea terminaba con la revisión del estudio, de la aplicación de los resultados del estudio”<sup>557</sup>. Así, como lo confirmó el Sr. Bastos, la postura de la CNEE en lo que respecta a la Regla 12 recién cambió *luego* de que la Comisión Pericial emitiera sus pronunciamientos el 25 de julio de 2008, lo que demuestra la naturaleza manifiestamente arbitraria y absolutamente injusta de la conducta de la CNEE.

#### 4. La CNEE se dispuso a influenciar a la Comisión Pericial mediante comunicaciones *Ex Parte* con el Sr. Riubrugent, el arquitecto de su fórmula de FRC inadecuada

148. Durante el proceso de la Comisión Pericial, la CNEE y su miembro designado a dicha Comisión, el Sr. Riubrugent, no respetaron la independencia ni la imparcialidad de la Comisión Pericial, sino que intervinieron en una serie de comunicaciones *ex parte* que atentaron

---

<sup>556</sup> Ver, por ejemplo, Correo electrónico de M. Quijivix a M. Calleja, al que se adjuntan las Reglas Propuestas por la CNEE, del 15 de mayo de 2008, Regla 3 (“**La CP deberá pronunciarse estrictamente sobre las discrepancias que se resuelvan:** La CP dictaminará sobre las discrepancias y *el consultor de la Distribuidora será quien haga el recálculo del Estudio, debiendo apegarse al estricto cumplimiento de lo resuelto por la CP, lo entregue a la CNEE, ésta revisara la integración del fallo de la CNEE y aprobará el Estudio Tarifario*”). (énfasis añadido) (C-210); Correo electrónico de M. Quijivix a M. Calleja, al que se adjuntan las Reglas de Operación Propuestas para el Funcionamiento de la Comisión Pericial, del 21 de mayo de 2008, Regla 13 (“La Distribuidora informará a su consultora del pronunciamiento de la Comisión Pericial, *quien deberá realizar todos los cambios solicitados en el pronunciamiento de la CP y remitir la nueva versión a la CNEE para su revisión y aprobación*”). (énfasis añadido) (C-213).

<sup>557</sup> Acta (1º de marzo de 2013) 756:21-757:18 (Contrainterrogatorio de Bastos).

contra la integridad del proceso y el espíritu de la LGE y el RLGE.<sup>558</sup> Como lo ratificó el Sr. Bastos en la Audiencia, al comienzo del proceso de la Comisión Pericial, le “[p]idió particularmente . . . [a los Sres. Giacchino y Riubrugent] que ellos actuaran como peritos independientes y se abstuvieran de tener comunicación con las Partes” y que “[a]mbos se comprometieron [a ello]”, incluido el Sr. Riubrugent<sup>559</sup>. De modo similar, el Sr. Giacchino aseveró que, de conformidad con el acuerdo entre los peritos, actuó de manera independiente e imparcial y se abstuvo de comunicarse con EEGSA durante el proceso de la Comisión Pericial<sup>560</sup>. A pesar de que Guatemala continúa negando que existiera tal acuerdo<sup>561</sup>, inexplicablemente ha omitido presentar pruebas testimoniales o documentales en sustento de su postura. Asimismo, la declaración *ipse dixit* de Guatemala de que en “correos electrónicos entre [la] CNEE y [el Sr. Riubrugent se estaba] pidiendo simplemente información”<sup>562</sup> entra en franca contradicción con las pruebas documentales, que demuestran que la CNEE, en realidad, intentaba influenciar a la Comisión Pericial por intermedio del Sr. Riubrugent, para lo cual le enviaba información y material en defensa de las posturas de la CNEE y le solicitaba expresamente que no compartiera la fuente de dicha información con los otros dos miembros de la Comisión Pericial, en incumplimiento del acuerdo de los peritos.

149. Por ejemplo, en un intercambio por correo electrónico del día 13 de junio de 2008, la Sra. Peláez de la CNEE reenvió al Sr. Riubrugent los Estados Contables de EEGSA al 31 de marzo de 2008, en los que, según recalcó, podía observarse que EEGSA estaba “depreciando el 42,8% de sus activos”<sup>563</sup>. Unas horas después, la Sra. Peláez envió otro correo electrónico al Sr. Riubrugent, en el que señalaba lo siguiente: “Una precisión más...esta info no fue proporcionada por EEGSA a CNEE. La obtuvimos por medios “alternos”, así que por favor no la presentes a la Comisión Pericial tan directamente. Es mejor pedirles que *ellos* presenten los Estados Financieros. Conversamos”<sup>564</sup>. El Sr. Riubrugent le respondió a la Sra. Peláez diciendo

<sup>558</sup> Ver, por ejemplo, Réplica, párrafos 138-140.

<sup>559</sup> Acta (1° de marzo de 2013) 730:1-14 (Interrogatorio de Bastos).

<sup>560</sup> Acta (4 de marzo de 2013) 914:22-915:12 (Contrainterrogatorio de Giacchino).

<sup>561</sup> Acta (21 de enero de 2013) 278:7-279:6 (Apertura de la Demandada).

<sup>562</sup> *Id.*, 279:18-21.

<sup>563</sup> Cadena de correo electrónico entre M. Peláez y J. Riubrugent del 13 de junio de 2008 (C-496).

<sup>564</sup> *Id.* (énfasis en el original).

que “[d]ado el estado de publicidad de esto, no veo inconveniente en usarlo para nuestras argumentaciones en el seno de la CP... *si conviene a nuestra posición*”<sup>565</sup>. Como surge de este intercambio de correos electrónicos, la CNEE no se limitaba a proporcionar información que ayudara al Sr. Riubrugent a comprender las discrepancias, como alegan Guatemala y sus testigos<sup>566</sup>, sino que le brindaba información con el expreso propósito de defender sus posturas dentro de la Comisión Pericial y, específicamente, la fórmula de FRC inadecuada de la CNEE por medio de la cual buscaba depreciar la base de capital de EEGSA en un 50 por ciento a fin de disminuir el VAD de EEGSA<sup>567</sup>. Dicho intercambio de correos no solo contravino el acuerdo de los peritos, sino que además evidencia que la CNEE no pudo haber entendido en ese momento que la función de la Comisión Pericial consistiera simplemente en determinar si Bates White había cumplido con los TdR, o que las decisiones de la Comisión Pericial eran meramente opiniones consultivas que la CNEE podía ignorar. Si esto fuera así, no habría habido ningún motivo para que la Sra. Peláez intentara obtener información acerca del nivel real de depreciación de EEGSA por “medios ‘alternos’” ni para que le solicitara al Sr. Riubrugent que no presentara dicha información “a la Comisión Pericial tan directamente”<sup>568</sup>.

150. Como también surge del expediente, el Sr. Riubrugent discutió las decisiones de la Comisión Pericial con la CNEE mucho tiempo antes de que la Comisión emitiera su Informe del 25 de julio de 2008 sobre las discrepancias<sup>569</sup>. Mediante un correo electrónico del 7 de julio

---

<sup>565</sup> Cadena de correo electrónico entre M. Peláez y J. Riubrugent del 13 de junio de 2008 (énfasis añadido) (C-496).

<sup>566</sup> Ver Acta (21 de enero de 2013) 278:17-279:6 (Apertura de la Demandada); Acta (4 de marzo de 2013) 1130:1-6 (Contrainterrogatorio de Colom) (donde declara que “era normal que [nos] comunic[áramos] con el equipo de la Comisión Pericial para obtener información. No veo nada indebido en esta comunicación. Era natural que el Sr. Riubrugent [apelara a] la Comisión [y solicitara] información y otras cosas así”).

<sup>567</sup> Cadena de correo electrónico entre M. Peláez y J. Riubrugent del 13 de junio de 2008 (C-496).

<sup>568</sup> *Id.* Así lo confirma también el Informe de Soporte preparado en mayo de 2008 para el Sr. Riubrugent por el consultor de la CNEE, Sigla, cuya finalidad, según sus propios términos, consistía en permitir al Sr. Riubrugent “*avaluar y dar sustento a la desestimación de la Propuesta del Distribuidor*” durante su desempeño en la Comisión Pericial. Informe de Soporte de Sigla para el Representante de la CNEE ante la Comisión Pericial de fecha 27 de mayo de 2008, página 2 (énfasis añadido) (C-494). El testimonio del Sr. Colom de que “no sé por qué SIGLA puso para dar sustento a la desestimación de la propuesta del Distribuidor” y de que el propósito del Informe de Soporte simplemente “era darle información y asistir al perito de parte en su trabajo en la Comisión Pericial, pero de ninguna manera era influenciarlo para que resolviera de X o Y forma” queda desmentido por las pruebas analizadas anteriormente (Acta (4 de marzo de 2013) 1123:6-7, 1125:7-9 (Contrainterrogatorio de Colom)).

<sup>569</sup> Réplica, párrafos 138-140.



de 2008, el Sr. Riubrugent reenvió al Sr. Quijivix los dictámenes que había preparado hasta ese momento y expresó lo siguiente: “Te envío lo prometido. Espero que puedan leerlo y hacer algún comentario hasta mañana. Yo creo que podría tener una comunicación telefónica con el Ing. Colom mañana por la tarde; por favor averigua a qué hora le parece a él conveniente”<sup>570</sup>. En su conainterrogatorio, el Sr. Colom negó haber hablado jamás con el Sr. Riubrugent, o haber discutido internamente esos documentos en la CNEE<sup>571</sup>, y alegó que “[e]ra un tema muy técnico, y eso lo veían los encargados de la [revisión] de tarifas y nuestros consultores de SIGLA”<sup>572</sup>, quienes, curiosamente, no intervienen como testigos ni peritos en este arbitraje. Además, el testimonio del Sr. Colom que no participó en los debates sobre los resultados de las deliberaciones de la Comisión Pericial no es creíble, especialmente a la luz de la declaración del Sr. Bastos, que no ha sido refutada por la Demandada, en el sentido de que, antes de la reunión de la Comisión Pericial celebrada en Buenos Aires el 18 de julio de 2008, el Sr. Riubrugent le mencionó que “la CNEE no estaba contenta con los números y que querían una tarifa más baja”<sup>573</sup>. Por otra parte, una vez que tomó conocimiento de los resultados del proceso de la Comisión Pericial de parte del Sr. Riubrugent, la CNEE, a fines de julio de 2008, comenzó a sentar las bases para desconocer las decisiones de la Comisión Pericial al anunciar públicamente y por primera vez que los pronunciamientos de dicha Comisión no serían vinculantes para la CNEE<sup>574</sup>.

151. Los reiterados intentos de Guatemala de justificar sus indebidas comunicaciones *ex parte* y su conducta flagrantemente injusta insistiendo en que el Sr. Giacchino no podía actuar como perito independiente en la Comisión Pericial porque era el autor del estudio del VAD también son inapropiados. Es indiscutible que tanto EEGSA como la CNEE designaron peritos que participaron en la revisión tarifaria de EEGSA; que ambas partes sabían muy bien que los peritos nombrados desempeñaban esos roles, y no hubo ninguna objeción de las partes en ese

---

<sup>570</sup> Correo electrónico de J. Riubrugent a M. Quijivix del 7 de julio de 2008 (C-500).

<sup>571</sup> Acta (4 de marzo de 2013) 1133:13-16 (Conainterrogatorio de Colom) (“Yo creo que finalmente no tuvimos la comunicación, esa llamada telefónica. No me acuerdo si después tuvimos algún intercambio con él directo”).

<sup>572</sup> Acta (4 de marzo de 2013) 1133:21-1134:1 (Conainterrogatorio de Colom).

<sup>573</sup> Bastos II, párrafo 13 (CWS-7).

<sup>574</sup> Ver Eduardo Smith, Prensa Libre, *Distribution Rate not yet determined* del 23 de julio de 2008 (C-242); Fernando Quiñónez, Siglo 21, *CNEE shall receive the expert report today* del 24 de julio de 2008 (C-243).

momento; y que esa práctica es habitual en ese tipo de comisiones periciales<sup>575</sup>. Asimismo, tampoco se ha cuestionado el hecho de que el Sr. Riubrugent fue el único integrante de la Comisión Pericial que intervino en comunicaciones *ex parte* prohibidas. El intento de Guatemala en la Audiencia de equiparar las comunicaciones expresamente autorizadas del Sr. Giacchino con Bates White, que permitieron que la firma consultora corrigiera el estudio del VAD de EEGSA en el poco tiempo disponible, con la conducta del Sr. Riubrugent<sup>576</sup> es un desacierto patente<sup>577</sup>.

152. La afirmación de Guatemala en reiteradas oportunidades de que el hecho de que la Demandante no tenga ninguna queja respecto del Informe de la Comisión Pericial demuestra por sí solo que la Demandada no tuvo una conducta arbitraria en relación con el rol del Sr. Riubrugent en la Comisión Pericial<sup>578</sup> también es comprobablemente errada. Como lo explicó la Demandante en su Dúplica sobre Jurisdicción, a pesar de los repetidos intentos de la CNEE de manipular los resultados del proceso de la Comisión Pericial, ésta, por mayoría, finalmente se pronunció a favor de EEGSA sobre varias discrepancias clave y confirmó, por ejemplo, que la fórmula de FRC, la metodología de demanda y la fecha de precios de referencia de la CNEE no condecían con los requisitos de la LGE de que el VAD reflejara el costo de capital promedio, que correspondía al valor nuevo de reemplazo de la red de distribución, de una empresa modelo

---

<sup>575</sup> Ver Acta (4 de marzo de 2013) 921:7-11 (Contrainterrogatorio de Giacchino) (donde explica que “es muy común tener a un perito que proviene del equipo consultor y que forma parte de una Comisión Pericial. Esto se hizo en México en telecomunicaciones, en Chile también en el ámbito de telecomunicaciones”).

<sup>576</sup> Ver, por ejemplo, Acta (1º de marzo de 2013) 761:21-762:16 (Contrainterrogatorio de Bastos); Acta (4 de marzo de 2013) 933:7-936:1 (Contrainterrogatorio de Giacchino). La afirmación de la Demandada de que el Sr. Giacchino fue quien participó de comunicaciones *ex parte* consigo mismo no tiene ningún sentido. Ver Acta (21 de enero de 2013) 279:7-19 (Apertura de la Demandada) (“Si alguien estaba haciendo comunicaciones *ex parte* era Giacchino con él mismo. Claro, porque Giacchino, no se olvide, Giacchino es el consultor de Bates White que había redactado el informe. . . . Eso es participación *ex parte* . . . no unos e-mails entre la Comisión Nacional de Energía Eléctrica y Jean . . .”).

<sup>577</sup> Ver, por ejemplo, Acta (1º de marzo de 2013) 781:20-782:15 (Segundo Interrogatorio de Bastos) (“Son dos temas diferentes. . . [L]a Comisión Pericial, obviamente, yo, como Presidente, le invitamos a Giacchino a trasladar esas decisiones a Bates White para que se pudiera ir corrigiendo el estudio por el poco tiempo que teníamos. La prohibición de tomar contacto con las Partes se refiere a no debatir con las Partes el tema de fondo de cada una de las discrepancias, y que la discusión fuera realizada solamente en el seno de la Comisión Pericial. Son dos aspectos diferentes.”); Bastos II, párrafo 11 (CWS-7); Giacchino II, párrafo 23 (CWS-10).

<sup>578</sup> Acta (21 de enero de 2013) 279:22-280:11 (Apertura de la Demandada).

eficiente que opera en un área con una determinada densidad<sup>579</sup>. En tales circunstancias, la abstención de la Demandante de criticar el resultado del proceso de la Comisión Pericial de ningún modo respalda la alegación de la Demandada de que no procedió de manera arbitraria ni de mala fe al intentar influenciar indebidamente a la Comisión Pericial por medio del Sr. Riubrugent.

**5. Habiendo fracasado en su intento de influenciar a la Comisión Pericial por medio del Sr. Riubrugent, la CNEE desestimó los pronunciamientos de la Comisión Pericial y el estudio del VAD corregido de Bates White, e impuso arbitrariamente su propio VAD a EEGSA**

153. Tras recibir el Informe de la Comisión Pericial del 25 de julio de 2008 y concluir que, solo con respetar la decisión de la Comisión Pericial sobre la fórmula de FRC, el VAD de EEGSA aumentaría aproximadamente un 25 por ciento<sup>580</sup>, y que cumplir con sus restantes decisiones aumentaría aun más dicho VAD de EEGSA<sup>581</sup>, la CNEE arbitraria e injustamente interfirió en el proceso de la Comisión Pericial y pasó a desestimar tanto los pronunciamientos de la Comisión Pericial como el estudio del VAD corregido por Bates White del 28 de julio de 2008.

154. Como ya se indicó, las pruebas demuestran que la CNEE prestó su conformidad a la Regla de Operación 12, en virtud de la cual la Comisión Pericial revisaría el estudio del VAD corregido por Bates White para determinar si incorporaba íntegramente todos sus pronunciamientos<sup>582</sup>. Sin embargo, a pesar del acuerdo existente, luego de determinar que el cumplimiento de las decisiones de la Comisión Pericial generaría un VAD considerablemente mayor, la CNEE se dispuso a evitar que la Comisión Pericial concluyera su labor, para lo cual amenazó al Sr. Riubrugent con iniciarle acciones penales si se reunía con los demás miembros de

---

<sup>579</sup> Ver Dúplica sobre Jurisdicción, párrafo 18; Réplica, párrafos 161-164; Memorial, párrafos 158-164; LGE, Arts. 67, 71 & 73 (C-17).

<sup>580</sup> Ver *supra* Sección III.A.3; Análisis Dictamen Comisión Pericial (sin fecha), página 9 (donde se concluye que “[e]l efecto de la fórmula del FRC aumenta la Anualidad del VNR en un 47% respecto a la fórmula de los TDR” y que “[s]uponiendo que no se cambia el VNR de Sigla ni los costos y se aplica la nueva fórmula de FRC, aproximadamente esto elevaría un 25% el VAD”). (C-547).

<sup>581</sup> Análisis Dictamen Comisión Pericial (sin fecha), página 9 (C-547).

<sup>582</sup> Ver *supra* párrafos 143-146.

la Comisión Pericial para analizar el estudio del VAD corregido de Bates White del 28 de julio de 2008<sup>583</sup>, e intentó persuadir al Sr. Bastos en el sentido de que no debía revisar dicho estudio corregido de Bates White, conforme lo previsto en la Regla 12<sup>584</sup>.

155. Asimismo, en la Audiencia, el Sr. Moller admitió que la CNEE ni siquiera revisó o analizó el estudio del VAD corregido por Bates White del 28 de julio de 2008 cuando se lo entregaron<sup>585</sup>. En lugar de ello, luego de confirmar que la Comisión Pericial se había expedido en su contra con respecto a discrepancias clave, y que la fijación del VAD de EEGSA en cumplimiento de los pronunciamientos de la Comisión Pericial originaría un aumento notable, la CNEE simplemente aprobó su propio estudio del VAD<sup>586</sup>. Como ya se señaló, el estudio había sido preparado por Sigla utilizando la fórmula de FRC inadecuada de la CNEE, como así también el cálculo de densidad de demanda y los precios de referencia que la Comisión Pericial había rechazado<sup>587</sup>.

156. El uso de la fórmula de FRC incorrecta de la CNEE tuvo un efecto significativo sobre el VAD resultante de EEGSA. En documentos internos de la misma CNEE se concluye

---

<sup>583</sup> Ver Correo electrónico del 31 de julio de 2008 de J. Riubrugent a C. Bastos y L. Giacchino, por el que se reenvía el correo electrónico de J. Riubrugent a C. Bastos y L. Giacchino del 30 de julio de 2008 (C-281); Correo electrónico de J. Riubrugent a M. Quijivix, A. Brabatti, S. Velasquez, E. Cua del 31 de julio de 2008 (C-504); Correo electrónico del 2 de agosto de 2008 de J. Riubrugent a M. Quijivix, A. Arnau y R. Sanz, por el que se reenvía la Carta de EEGSA a J. Riubrugent de fecha 1º de agosto de 2008 (C-505).

<sup>584</sup> Ver Bastos I, párrafo 34 (CWS-1). El testimonio del Sr. Colom no fue creíble cuando pretendió desentenderse de estos correos electrónicos y simuló no saber si la CNEE en algún momento había respondido los pedidos del Sr. Riubrugent de que se lo mantuviera indemne frente a la responsabilidad que podría caberle por no cumplir con sus obligaciones en virtud de la Regla 12, dada su posición como presidente de la CNEE. Ver Acta (4 de marzo de 2013) 1137:17-1142:13 (Contrainterrogatorio de Colom).

<sup>585</sup> Ver *supra* párrafo 146; Acta (4 de marzo de 2013) 1054:4-1055:3 (Contrainterrogatorio de Moller) (donde asevera que cuando el estudio del VAD de EEGSA del 28 de julio de 2008 “fue presentado, [la CNEE] no entró a conocerlo [en detalle] de inmediato porque, [según] la recomendación que nos daban los abogados, era un estudio que no estaba dentro de la ley, que se apartaba totalmente de las atribuciones que tenían los Peritos”; que “no era un estudio que [la CNEE] [tuviera] que evaluar. Estaba totalmente fuera de la ley y el Reglamento” y que la CNEE “evaluó el estudio mucho tiempo después, pero no en ese momento”); Acta (4 de marzo de 2013) 1054:7-8 (Contrainterrogatorio de Moller) (donde reconoce que la presentación preparada por la CNEE, en la que se analizan los pronunciamientos de la Comisión Pericial, “no menciona” el estudio corregido de Bates White del 28 de julio); Análisis Dictamen Comisión Pericial (sin fecha), página 9 (donde no se menciona el estudio del VAD de Bates White del 28 de julio de 2008) (C-547).

<sup>586</sup> Ver *supra* Sección III.A.3; Análisis Dictamen Comisión Pericial (sin fecha), página 9 (C-547); Resolución N.º CNEE-144-2008 de fecha 29 de julio de 2008 (C-272).

<sup>587</sup> Ver *supra* Sección III.A.3; Resolución N.º CNEE-144-2008 de fecha 29 de julio de 2008 (C-272); Informe de SIGLA de fecha 28 de julio de 2008 (C-267).

que, si se utilizaban los costos y el VNR de Sigla, junto con la fórmula de FRC de la Comisión Pericial, el VAD de EEGSA aumentaría un 25%<sup>588</sup>. Desde otra perspectiva, si se emplea el VNR de Bates White, la diferencia entre utilizar la fórmula de FRC de la Comisión Pericial y la fórmula de FRC de la CNEE/Sigla representa una diferencia de aproximadamente un 42% en el VAD de EEGSA<sup>589</sup>. Como lo confirmó el Sr. Barrera, la negativa de Sigla a cumplir con la decisión de la Comisión Pericial sobre precios de referencia también tuvo un impacto considerable en el VNR resultante<sup>590</sup>, debido a que Sigla utilizó precios de referencia de 2004 desajustados en lugar de los precios de referencia más recientes que se encontraban disponibles, como exigía la Comisión Pericial<sup>591</sup>. Si bien el Sr. Damonte no negó que Sigla empleó precios desajustados del año 2004 (a diferencia de Bates White) ni que los precios de mercado de los materiales relevantes, como cobre y aluminio, habían registrado un fuerte aumento durante el 2008<sup>592</sup>, en la Audiencia, afirmó que los precios de referencia de Sigla y Bates White eran muy similares<sup>593</sup>. Esto es incorrecto. En el modelo de Sigla, por ejemplo, se usa un precio de US\$ 1934,26 para un transformador 50kVA<sup>594</sup>, mientras que en el modelo de Bates White se

---

<sup>588</sup> Análisis Dictamen Comisión Pericial (sin fecha), página 9 (C-547).

<sup>589</sup> En la Audiencia, el Sr. Damonte declaró que el 59,9 por ciento de la diferencia entre el VAD de Sigla y el VAD de Bates White puede atribuirse al VNR, y un 24,0 por ciento, al FRC. *Ver* Presentación en Interrogatorio de Damonte, Diapositiva 23. Sin embargo, el análisis del Sr. Damonte está afectado por el orden en el que eligió implementar los cambios. El Sr. Damonte primero efectuó los cambios en el VNR y, luego, los cambios en el FRC. Si hubiera realizado los cambios en el FRC en primer lugar, el porcentaje de la diferencia atribuible a dicho FRC sería aproximadamente el doble. Ello se debe a que el Sr. Damonte calcula la diferencia atribuible al FRC sobre un VNR que ya incluye una reducción del 60 por ciento. Por lo tanto, la diferencia atribuible al VAD queda anulada, debido a que el punto de partida de su cálculo ya es considerablemente menor. *Ver también* Acta (22 de enero de 2013) 400:2-21 (Pregunta del Tribunal) (acerca de qué porcentaje de la diferencia entre el VAD de Sigla y el VAD de Bates White del 28 de julio de 2008 es atribuible a la fórmula del FRC y qué parte puede atribuirse a otros factores, tales como el aumento en el precio de materiales, incluido el cobre y el aluminio).

<sup>590</sup> Presentación en Interrogatorio de Barrera, Diapositiva 33; Acta (5 de marzo de 2013) 1315:1-10 (Interrogatorio de Barrera).

<sup>591</sup> *Ver* Barrera, párrafos 54, 262-269, Figuras 1 & 2 en párrafos 55, 56 (CER-4); Presentación en Interrogatorio de Barrera, Diapositiva 33; Acta (5 de marzo de 2013) 1315:4-10 (Interrogatorio de Barrera), 1466:19-22 (Pregunta del Tribunal a Barrera).

<sup>592</sup> *Ver* Acta (5 de marzo de 2013) 1444:20-1445:6 (Contrainterrogatorio de Damonte); Damonte II, párrafos 381-398 (RER-5).

<sup>593</sup> Acta (5 de marzo de 2013) 1417:8-11, 1419:3-6 (Interrogatorio de Damonte); Presentación en Interrogatorio de Damonte, Diapositiva 18.

<sup>594</sup> *Ver* modelo de Sigla, carpeta “EEGSA Archivos de Soporte Jul08”, subcarpeta “EEGSA Etapa B - Precios de Referencia”, archivo “Precios Guatemala.xls”, pestaña “Costo Materiales”, celda F792 (donde se indica un precio de US\$ 1.934,26 para el transformador “TRANSFORMADOR MONOFASICO AEREO

aplica un precio de US\$ 2913,51<sup>595</sup>, es decir, un precio que es un 51 por ciento más alto<sup>596</sup>.

157. Por otra parte, las pruebas contemporáneas, avaladas por la declaración de los testigos de la propia Demandada durante la Audiencia, de que Guatemala ni siquiera consideró el estudio del VAD corregido por Bates White del 28 de julio de 2008 antes de fijar el VAD de EEGSA en función del estudio de Sigla vuelven irrelevantes los argumentos de la Demandada en este arbitraje de que no podría haber usado el estudio de Bates White para determinar el VAD de EEGSA porque no incorporaba íntegramente las decisiones de la Comisión Pericial. Este argumento es otra de las justificaciones *post-hoc* de la Demandada de sus actos internacionalmente ilícitos. Asimismo, como se confirmó mediante el testimonio ofrecido en la Audiencia, además de que las críticas de la Demandada del estudio de Bates White son inapropiadas<sup>597</sup>, el estudio de Sigla sobre el que se funda, como también los estudios del VAD de

---

CONVENCIONAL DE 50 KVA 10 / 0.38-0.22 KV”) (C-589). Este precio de referencia se emplea en el cálculo del VNR de Sigla de la siguiente manera: la celda F792 está vinculada al archivo “Costos2006-Urbano VF.xls”, pestaña “Costo Materiales”, celda F789, que, a su vez, está vinculada a la pestaña “Armados”, celda K16076, que, a su vez, está vinculada a la pestaña “CostosdeInversión”, celda S8934. Las celdas S8935 y S8936 de la misma planilla de cálculo indican los precios del poste de soporte y la puesta a tierra de este transformador: US\$ 1.032,21 y US\$ 31,36, respectivamente. La suma de esas tres cifras, esto es, US\$ 2.997,83, se utiliza como “valor copiado” en la pestaña “Resumen CostosdeInversion”, celda J4888. En la celda Q4888 de la misma pestaña, se suman otros componentes de costos como materiales, mano de obra y transporte por un total de US\$ 4.077,91. Esta cifra se incluye en el cálculo de los costos de la red de baja tensión en la pestaña “Inputs MODELO URBANO”, celda E107. Esta celda E107 se utiliza en el cálculo del VNR de la carpeta “EEGSA Etapa C - Optimización Red Distribuidor”, archivos “VNR-Redes Urbanas EEGSA.xls/.xlsx”, pestaña “Inputs MODELO URBANO”, celda E77.

<sup>595</sup> Ver modelo de Bates White del 28 de julio de 2008 entregado a la CNEE, archivo “COSTOS\_BASICOS.xls”, pestaña “CT con Trafo”, celda AN16 (donde se indica el precio de US\$ 2.914 para el transformador “TRANSFORMADOR MONOFASCIO CONVENC. 50 KVA”) (C-564). La celda AN16 está vinculada a la celda AF17, que, a su vez, está vinculada a la celda AD17, que, a su vez, se utiliza en el cálculo de la celda O61, que, a su vez, se emplea en el cálculo del costo de la red de baja tensión en el archivo “BT muy alta densidad 1MTa.xls”, pestaña “Datos componentes”, celdas E24 y F24. El valor de la celda F24 se emplea en el escenario seleccionado del VNR, Escenario 4, pestaña “Cálculos 4”, celda F26.

<sup>596</sup> No es posible cuantificar el efecto exacto de ello en los respectivos VNR, de la misma manera que resulta imposible calcular el efecto preciso del costo de los materiales en los VNR, debido a que los costos de los materiales que se utilizan en el modelo determinarán el modo en el que se estructure la red así como el tipo y la cantidad de activos que se emplearán para construir la empresa modelo eficiente. Por la misma razón, no es posible cuantificar el efecto preciso sobre el VNR atribuible al incumplimiento por parte de Sigla del pronunciamiento de la Comisión Pericial sobre el cálculo de densidad de demanda, aunque, como declaró el Sr. Bastos, ello habría tenido un efecto considerable. Bastos I, párrafos 23-26 (CWS-1).

<sup>597</sup> Acta (5 de marzo de 2013) 1289:1-4 (Interrogatorio de Barrera) (donde declara que “puedo confirmar que las modificaciones efectuadas por la consultora cumplían plenamente las decisiones de la Comisión Pericial”); Acta (5 de marzo de 2013) 1359:19-1360:1 (Pregunta del Tribunal a Barrera) (donde confirma que “todos los cálculos, las modificaciones que se hicieron estaban vinculados”); Barrera, párrafos 65-192 (CER-4); Acta (1°

Quantum para DEORSA y DEOCSA, aceptados por la CNEE, contenían los mismos defectos que supuestamente viciaban el estudio de Bates White del 28 de julio de 2008<sup>598</sup>.

158. En la Audiencia, los abogados de la Demandada intentaron sembrar dudas sobre la autenticidad del modelo tarifario de Bates White del 28 de julio de 2008 (Anexo C-564 de la Demandante) con el argumento de que algunos de los archivos de Excel del Anexo C-564 contienen una fecha modificada de 2011; que uno de los archivos difiere de la versión del modelo en poder de la Demandada (Anexo R-182) y que la versión de la Demandante tiene más documentos<sup>599</sup>. No existen fundamentos para dudar de la autenticidad del Anexo C-564. La comparación de los archivos de Excel del anexo de la Demandante que tienen la “Fecha Modificada” de 2011 con los archivos correspondientes del anexo de la Demandada utilizando la función Spreadsheet Compare de Microsoft Office Professional Plus 2013<sup>600</sup> revela que las hojas de cálculo son idénticas, incluidos sus datos, fórmulas y vínculos, a excepción de un único

---

de marzo de 2013) 772:21-773:1 (Contrainterrogatorio de Bastos) (donde rechaza la sugerencia de que efectuó una revisión “sumaria” del informe de Bates White del 28 de julio, y afirma que “fue una revisión a conciencia”).

<sup>598</sup> Ver Acta (5 de marzo de 2013) 1430:22-1431:15 (Contrainterrogatorio de Damonte) (donde testifica que el estudio de Sigla “[p]or supuesto” que tenía valores copiados y aduce que “yo no lo haría así. Yo hubiera probablemente indicado, hecho alguna indicación o simplemente vinculado éste con la hoja original”); Acta (5 de marzo de 2013) 1442:8-14 (Contrainterrogatorio de Damonte) (donde en relación con los estudios de Quantum alega que “tiene que haber otra hoja donde se efectúa el cálculo” y que “luego lo que pasó es que alguien copió ese valor de la otra planilla”.); Acta (5 de marzo de 2013) 1424:1-8 (Contrainterrogatorio de Damonte) (donde afirma que el Dr. “Barrera tiene razón” en que “[m]uchos vínculos entre fórmulas y hojas de cálculos al modelo de SIGLA parecen estar rotos. En consecuencia, cambios en una hoja de cálculo no se transfieren automáticamente en los otros archivos”.); Acta (5 de marzo de 2013) 1434:16-1436:2 (Contrainterrogatorio de Damonte) (donde acepta que los precios de referencia de Perú incluidos en el modelo tarifario de Sigla eran “valores copiados”). Si bien el Sr. Damonte declaró que no podía determinar si uno de los valores copiados, celda K1171, se había utilizado en cálculos subsiguientes, la función “Trace Dependents” revela que sí se usó. Ver Acta (5 de marzo de 2013) 1436:9-1437:13 (Contrainterrogatorio de Damonte) (donde se le pregunta si la celda en cuestión se empleó en otros cálculos); Damonte II, párrafo 163 (**RER-5**) (donde reconoce que las fórmulas de Excel pueden verificarse por medio de la función “Trace Dependents”); Acta (5 de marzo de 2013) 1436:3-8 (Contrainterrogatorio de Damonte) (donde demuestra que, al aplicar la función “Trace Dependents” a la celda K1171, aparecen indicadores en la celda K1171 que refieren a las celdas vecinas M1171, N1171 y O1171, que calculan los precios de referencia de Panamá, Nicaragua y Ecuador (Quito), respectivamente). Además, al clicar en las celdas M1171, N1171 y O1171, aparecen fórmulas que remiten, como es de esperar, a la celda K1171. Asimismo, al aplicar la función “Trace Dependents” a las celdas M1171, N1171 y O1171 se confirma que cada una de ellas, a su vez, se utiliza en otros cálculos del modelo de Sigla.

<sup>599</sup> Acta (5 de marzo de 2013) 1368:10-16, 1371:21-1372:3, 1378:16-1379:8 (Contrainterrogatorio de Barrera).

<sup>600</sup> Spreadsheet Compare es un programa que compara el contenido de planillas de cálculo de Excel, incluidas fórmulas, valores, vínculos y otros detalles. Ver BASIC TASKS IN SPREADSHEET COMPARE, *disponible en* <http://office.microsoft.com/en-us/support/basic-tasks-in-database-compare-HA102834118.aspx>.

archivo que contiene una diferencia que no incide en las cifras finales del VNR y el VAD<sup>601</sup>. La Demandada ha tenido mucho tiempo para revisar la versión del modelo de la Demandante desde que lo recibió junto con el Memorial de la Demandante del 23 de septiembre de 2011, y para plantear cualquier inquietud antes de la Audiencia<sup>602</sup>. Sin embargo, la Demandada no expuso sus presuntas preocupaciones sino *después* del interrogatorio del Sr. Giacchino, el autor del modelo, a quien de ese modo privó de la oportunidad de responder. Por lo tanto, las alegaciones extemporáneas e infundadas de la Demandada acerca del Anexo C-564 deben rechazarse.

159. Como lo refleja el expediente y lo confirmaron los testimonios prestados en la Audiencia, los actos de la CNEE al desconocer las decisiones de la Comisión Pericial y el estudio del VAD corregido de Bates White del 28 de julio de 2008 no demuestran ser una mera aplicación errada o una interpretación incorrecta de la ley por parte de un ente regulatorio que actúa de buena fe, como Guatemala quiere hacerle creer al Tribunal<sup>603</sup>. Por el contrario, los actos adoptados por la CNEE durante la revisión tarifaria de 2008-2013 de EEGSA son actos de un organismo regulatorio que, desde el principio de la revisión tarifaria de EEGSA, estaba decidido a eliminar lo que percibía que eran supuestas “distorsiones históricas del VAD”, incorporando depreciación acumulada en el cálculo del VAD de EEGSA y disminuyendo su VNR por otros

---

<sup>601</sup> El archivo “Costos\_Contratas\_y\_Servicios.xls”. La versión del archivo en poder de la Demandante contiene columnas adicionales con referencias de costos. No obstante, las cifras de costos utilizadas para el cálculo del VNR en las versiones del archivo de la Demandante y de la Demandada son idénticas. *Ver* modelo de Bates White del 28 de julio de 2008 entregado a la CNEE, archivo “Costos\_Contratas\_y\_Servicios.xls”, pestaña “Lista Costos Contratas”, columna Z intitulada “Costo Unitario Adoptado en US\$ 29-12-06” (**C-564**) (donde se indican las cifras de costos adoptadas en el modelo); *comparar* con la versión del modelo de la Demandada, carpeta “INFORME EVAD”, subcarpeta “Modelo 4”, archivo “Costos\_Contratas\_y\_Servicios.xls”, pestaña “Lista Costos Contratas”, columna Z intitulada “Costo Unitarios en US\$ 29-12-06” (**R-182**) (donde se expresan las mismas cifras de costos empleadas en el modelo que en la versión de la Demandante de ese anexo).

<sup>602</sup> La aseveración de la Demandada en la Audiencia de que recién obtuvo el modelo en mayo de 2012 es incorrecta. *Ver* Acta (5 de marzo de 2013) 1380:14-17 (Contrainterrogatorio de Barrera) (los abogados de la Demandada sostienen que “[e]l modelo que estamos revisando ahora con las fechas de modificación después del 28 de julio fue presentado por la Demandante en este arbitraje en mayo de 2012”); *íd.* página 1380:19-22 (Contrainterrogatorio de Barrera) (los abogados de la Demandada aseguran que “no planteamos este tema antes porque [...] no lo habíamos visto antes”). El modelo presentado como Anexo C-564 de la Réplica de la Demandante de mayo de 2012 es idéntico al modelo presentado como Anexo C-265 del Memorial de la Demandante de septiembre de 2011, incluida la información referida a la “Fecha Modificada” de 2011; la única diferencia entre ambos anexos es que el Anexo C-564 se presenta como un archivo comprimido o “zipeado” para preservar los vínculos del modelo cuando se lo copia entre ordenadores o carpetas.

<sup>603</sup> *Ver*, por ejemplo, Acta (21 de enero de 2013) 280:9-281:4 (Apertura de la Demandada); Dúplica, párrafos 12-14; Memorial de Contestación, párrafos 29, 52-78, 113-128.



medios ilegítimos<sup>604</sup>. Si bien la CNEE en primer lugar intentó lograr ese resultado mediante la manipulación del proceso de revisión tarifaria, por medio de los TdR de EEGSA y luego por medio de la Comisión Pericial, cuando dicho proceso no le dio el resultado predeterminado que pretendía, la CNEE simplemente ignoró los principios fundamentales de su régimen regulatorio e impuso unilateralmente a EEGSA su propio VAD considerablemente reducido<sup>605</sup>. Los actos de la CNEE en ese caso no estuvieron motivados por ninguna interpretación de buena fe de la ley, sino por el objetivo de la CNEE de imponer un VAD bajo para obtener un beneficio político<sup>606</sup>. Es por esa razón que la publicación por parte de la CNEE de las nuevas tarifas de EEGSA fue aclamada por el Presidente de Guatemala como un “logro”<sup>607</sup> significativo y que la CNEE incluyó en su memoria anual de 2008 artículos periodísticos en los que se menciona la disminución del 25 por ciento de las tarifas de electricidad de EEGSA<sup>608</sup>.

---

<sup>604</sup> *Ver supra* Secciones III.A.3-4.

<sup>605</sup> *Ver id.*

<sup>606</sup> *Ver id.*; Colom Bickford, Carlos E., Presidente CNEE, *Evolucion de la Methodología del Calculo Tarifario en Guatemala* de abril de 2010, página 47 (donde se destaca que el VAD impuesto a EEGSA en 2008 garantiza que “el usuario paga lo que debe de pagar”.) (C-348).

<sup>607</sup> Óscar Ismatul, *Colom enlista logros de la semana* de fecha 25 de agosto de 2008 (C-604).

<sup>608</sup> Memoria de Labores de la CNEE, *Tarifa de energía baja hasta 25%* de abril de 2009, página 20 (“En un año, la tarifa de energía eléctrica ha reportado una baja de hasta 25 por ciento para los usuarios de EEGSA”.) (C-327). A pesar de que el Gobierno pregonó la supuesta reducción del 25 por ciento para obtener un rédito político, en realidad, las facturas de electricidad de la mayoría de los clientes disminuyeron en un porcentaje inferior. *Ver, por ejemplo*, modelo de Sigla, carpeta “EEGSA Archivos de Soporte Jul08”, subcarpeta “EEGSA Etapa I - Cuadro Tarifario”, archivo “Cuadro Tarifario EEGSA 31jul.ajust.xls”, pestaña “Cuadro Tarifario” (donde se muestra que el cargo mensual por electricidad de un usuario residencial con un consumo de 50 kW por mes y elegible para la tarifa social habría disminuido de Qz 77,50 en julio de 2008 a Qz 71,15 en agosto de 2008, es decir, una reducción de aproximadamente un 8,2 por ciento) (C-589); *íd.* (donde se muestra que el cargo mensual por electricidad de un usuario residencial con un consumo de 700 kW por mes y no elegible para la tarifa social habría aumentado de Qz 1.157,41 en julio de 2008 a Qz 1.185,35 en agosto de 2008, es decir, un aumento de aproximadamente un 2,4 por ciento). Si asumimos que el estudio de Bates White se hubiera utilizado para fijar el VAD de EEGSA, y que la CNEE hubiera empleado la misma fórmula de diseño de tarifas para establecer las tarifas eléctricas, el cargo mensual por electricidad de un usuario residencial con un consumo de 50 kW por mes y elegible para la tarifa social habría aumentado de Qz 77,50 en julio de 2008 a Qz 88,05 en agosto de 2008, esto es, un aumento de aproximadamente un 13,6 por ciento, mientras que el cargo mensual por electricidad de un usuario residencial con un consumo de 700 kW por mes y no elegible para la tarifa social habría aumentado de Qz 1.157,41 a Qz 1.184,43, un aumento de aproximadamente un 2,3 por ciento. *Ver Informe Etapa E* de Bates White de fecha 28 de julio de 2008, página 175, 189 (C-263). La CNEE podría haber reasignado ese costo de varias maneras durante el proceso de diseño de tarifas. Por ejemplo, a pesar del aumento en el VAD de EEGSA en 2003 de US\$ 70 millones (que correspondían al VAD de 1998 ajustado durante el período quinquenal y vigente el mes anterior a que se hiciera efectivo el VAD de 2003) a US\$ 110 millones, las tarifas eléctricas de los usuarios residenciales elegibles para la tarifa social no se modificaron y disminuyeron en el caso de los usuarios residenciales no elegibles para la tarifa social debido a

160. Las justificaciones cambiantes y *post-hoc* de Guatemala de las medidas de la CNEE por las cuales se corrompió el proceso de revisión tarifaria subrayan el carácter arbitrario de dichas medidas. Como se indicó anteriormente, a pesar de que la Gerencia Jurídica de la CNEE inicialmente había justificado la decisión de esta última de aprobar el estudio del VAD de Sigla en función del Artículo 99 del RLGE<sup>609</sup>, la CNEE, ante los tribunales de Guatemala, abandonó esa postura y sostuvo que los pronunciamientos de la Comisión Pericial no eran vinculantes y que el modificado Artículo 98 del RLGE le permitía aprobar su propio estudio del VAD<sup>610</sup>. Sin embargo, el argumento de Guatemala ante la justicia guatemalteca y en este arbitraje de que las resoluciones de la Comisión Pericial no revisten carácter vinculante es incongruente no solo con las declaraciones específicas que efectuó a potenciales inversores en EEGSA, incluido el grupo empresario TECO<sup>611</sup>, y a su propia Corte de Constitucionalidad<sup>612</sup>, y con los documentos contemporáneos recibidos de sus peritos<sup>613</sup>, sino también con sus propios actos en este caso.

161. Como ya se señaló, Guatemala no habría hecho cuanto estuvo a su alcance para influenciar el proceso de la Comisión Pericial (promulgando el Artículo 98 *bis* del RLGE y manteniendo una serie de comunicaciones *ex parte* con el Sr. Riubrugent, entre otras cosas) si los pronunciamientos de la Comisión Pericial fueran meramente consultivos y pudieran ser ignorados por la CNEE<sup>614</sup>. De manera similar, la aseveración de la Demandada de que la única

---

que la CNEE trasladó todo el aumento a los consumidores industriales. Ver Informe Etapa G de NERA de fecha 30 de julio de 2003, Tablas 1, 2, páginas 19-20 (C-77); ver también Modelo de NERA entregado a la CNEE de fecha 31 de julio de 2003, archivo “MODELO AJUSTE Y TARIFAS alternativa 110 MM.xls”, pestaña “COMPARA”, celdas B63 a F69, donde se indican las tarifas de punta, y celdas B75 a F81, donde se muestran las tarifas fuera de punta (C-70).

<sup>609</sup> Ver *supra* Sección III.B.2; Dictámenes de la Gerencia Jurídica de la CNEE N.º GJ-DICTAMEN-1287 y GJ-DICTAMEN-1288, Pliego de Base de Tarifas Sociales de EEGSA y Pliego de Base de Tarifas No Sociales de EEGSA, de fecha 29 de julio de 2008, páginas 5 y 9-10 (C-503).

<sup>610</sup> Ver *supra* Sección III.B.2; Resolución de la Corte de Constitucionalidad del Amparo C2-2008-7964 de fecha 18 de noviembre de 2009, página 14 (C-331).

<sup>611</sup> Memorándum de Venta (C-29).

<sup>612</sup> Contestación de la CNEE a la Inconstitucionalidad 1782-2003 de fecha 10 de noviembre de 2003 (C-81).

<sup>613</sup> Ver, por ejemplo, Carta de Maria Bonilla al MEM, de fecha 31 de mayo de 2012, página 1 (C-618); Informe de Sigla de Soporte para el Representante de la CNEE ante la Comisión Pericial, de fecha 27 de mayo de 2008, página 2 (C-494); Carta de I. Coral Martínez a la CNEE, de fecha 31 de agosto de 2002, páginas 1-2 (C-446).

<sup>614</sup> Ver *supra* Secciones III.C.3-4.

función de la Comisión Pericial consistía en determinar si el estudio del VAD de Bates White del 5 de mayo de 2008 cumplía plenamente con los TdR es desmentida por la prueba documental<sup>615</sup>. Como ya se mencionó, jamás se puso en duda el hecho de que Bates White se había fundado en el Artículo 1.10 para apartarse de los TdR, que es la circunstancia que originó las discrepancias sometidas a la resolución de la Comisión Pericial<sup>616</sup>. Como lo observó la propia Comisión Pericial en su Informe, “[t]odo apartamiento, por definición, supone un desvío de los lineamientos de los TdR”<sup>617</sup>. Asimismo, si la afirmación de la Demandada fuera correcta, las comunicaciones *ex parte* de la CNEE con el Sr. Riubrugent durante el proceso de la Comisión Pericial se habrían centrado en identificar los apartamientos de Bates White de los TdR en lugar de en la defensa de las posturas de la CNEE sobre las discrepancias, incluida su fórmula inadecuada del FRC, dentro de la Comisión Pericial<sup>618</sup>. La revisión y el análisis de la CNEE del Informe de la Comisión Pericial también habrían puesto la atención en el cumplimiento de los TdR por parte de EEGSA y no en el efecto cuantitativo de aplicar los pronunciamientos de la Comisión Pericial al estudio del VAD de Sigla<sup>619</sup>. Como lo demuestran las pruebas, la CNEE, al igual que EEGSA, entendió que las resoluciones de la Comisión Pericial sobre las discrepancias serían vinculantes para ambas partes, y únicamente modificó su postura *luego* de determinar que la aplicación de los pronunciamientos de la Comisión Pericial aumentaría de manera considerable el VNR y el VAD de EEGSA.

162. Por su parte, la alegación de Guatemala de que la Comisión Pericial solo emite una opinión consultiva y no vinculante a ser considerada por la CNEE a la hora de fijar unilateralmente el VAD y las tarifas del distribuidor es ilógica<sup>620</sup>. En la Audiencia, los peritos de

---

<sup>615</sup> *Ver supra* párrafo 146; Acta (21 de enero de 2013) 225:13-16 (Apertura de la Demandada); Acta (4 de marzo de 2013) 1054:4-1055:3 (Contrainterrogatorio de Moller); Acta (4 de marzo de 2013) 1265:3-8 (Pregunta del Tribunal a Aguilar).

<sup>616</sup> *Ver supra* párrafos 121-129.

<sup>617</sup> Informe de la CP, página 13 (C-246).

<sup>618</sup> *Ver supra* Sección III.C.4.

<sup>619</sup> Análisis Dictamen Comisión Pericial (sin fecha), página 9 (C-547).

<sup>620</sup> *Ver, por ejemplo*, Acta (21 de enero de 2013) 242:4-6 (Apertura de la Demandada) (donde aduce que la decisión de la Comisión Pericial “es un pronunciamiento pericial que da sustento, asistencia, auxilio al poder regulatorio, a la instancia de decisión”); Acta (21 de enero de 2013) 272:15-20 (Apertura de la Demandada) (donde alega que la promulgación del Artículo 98 *bis* del RLGE era necesaria porque el sistema depende de que se cuente con una Comisión Pericial “que pueda ayudar a la CNEE”); *ver también* Acta (4 de marzo de

derecho guatemalteco de ambas partes coincidieron en que la CNEE está facultada en virtud del Artículo 5 de la LGE para contratar consultores que la asistan en el proceso de revisión tarifaria<sup>621</sup>. Como lo sugirió la pregunta del Tribunal<sup>622</sup>, dado que no se discute que la CNEE puede contratar consultores, no habría motivos para que el distribuidor participe en la designación y financiamiento de una Comisión Pericial constituida de conformidad con lo dispuesto en el Artículo 75 de la LGE<sup>623</sup> si el rol de la Comisión Pericial no difiriera en nada de la labor de cualquier otro consultor contratado por la propia CNEE en virtud del Artículo 5 de la LGE.

163. La invocación *post-hoc* de la Demandada del reformado Artículo 98 del RLGE en relación con los actos de la CNEE también es manifiestamente arbitraria y ostensiblemente injusta, toda vez que socava la finalidad misma de la LGE y el RLGE, que consistía en despolitizar el proceso para la fijación de las tarifas eléctricas<sup>624</sup>. Como se analizó anteriormente, la prueba testimonial y documental deja en claro que, antes de la sanción de la LGE, las tarifas de electricidad se fijaban en función de consideraciones políticas<sup>625</sup> y que la LGE y el RLGE despolitizaron el proceso al disponer que debían calcularse sobre la base de consideraciones de índole técnica y económica; que el consultor del distribuidor debía preparar el estudio del VAD; que el papel de la CNEE se limitaba a formular observaciones sobre dicho estudio y que las controversias debían ser resueltas por una Comisión Pericial independiente integrada por peritos técnicos designados por las partes<sup>626</sup>. El testimonio del Sr. Colom de que su declaración anterior

---

2013) 1265:9-13 (donde declara que, si media un pronunciamiento de la Comisión Pericial, “lo puede ignorar porque es una información técnica la que emite la Comisión Pericial”) (Pregunta del Tribunal a Aguilar).

<sup>621</sup> LGE, Art. 5 (“La Comisión podrá requerir de la asesoría profesional, consultorías y expertajes que se requieren para sus funciones”). (C-17); Acta (4 de marzo de 2013) 1271:10-1275:6 (Pregunta del Tribunal al Perito Legal).

<sup>622</sup> Acta (4 de marzo de 2013) 1271:10-1275:6 (Pregunta del Tribunal al Perito Legal).

<sup>623</sup> LGE, Art. 75 (C-17); RLGE, Art. 98 (“De persistir discrepancias entre la Comisión y el Distribuidor, se seguirá el procedimiento estipulado en el artículo 75 de la Ley. El costo de contratación del tercer integrante de la Comisión Pericial será cubierto por la Comisión y el Distribuidor por partes iguales”). (C-21).

<sup>624</sup> *Ver supra* Secciones III.A.1-2.

<sup>625</sup> *Ver, por ejemplo*, Acta (4 de marzo de 2013) 1157:1-3 (Alegría Direct); Acta (4 de marzo de 2013) 1220:22-1222:12 (Contrainterrogatorio de Aguilar); Alegría II, párrafos 2 (CER-3); Alegría I, párrafos 10-12, 14 (CER-1).

<sup>626</sup> *Ver supra* Secciones III.A.1-2; *ver también* Acta (4 de marzo de 2013) 1157:21-1160:11 (Interrogatorio de Alegría); Alegría I, párrafos 30-31 (CER-1).

de que el proceso de revisión tarifaria era “especialmente sensible” hacía referencia a la presión política a la que los distribuidores sometían al Gobierno<sup>627</sup> es totalmente infundado y no condice con las pruebas. Como observó el Tribunal, cuesta comprender cómo es que la CNEE podía ser “independiente” si es una entidad gubernamental y no es autónoma<sup>628</sup>. El objeto de la LGE y el RLGE tampoco podía cumplirse si la CNEE imponía a EEGSA un VAD calculado por su propio consultor, mientras no solo se le negaba a EEGSA la oportunidad de comentar dicho estudio, sino que, como el Sr. Colom atestiguó, el consultor de la CNEE estaba obligado a aceptar, sin objeciones, los TdR completos de la CNEE y a incorporar cada una de las observaciones de esta última al estudio del VAD, aun cuando fueran incompatibles con el marco regulatorio<sup>629</sup>. Insistir en que un estudio preparado en esas circunstancias es “independiente” es despojar al término de todo significado.

164. En síntesis, los actos adoptados por Guatemala durante la revisión tarifaria de 2008-2013 de EEGSA con miras a manipular y controlar su resultado, lo que culminó con su decisión de imponer a EEGSA su propio VAD irrazonablemente bajo, reflejan un repudio deliberado e intencional del marco legal y regulatorio por un motivo oculto y, por ende, configuran un trato evidentemente arbitrario de parte de Guatemala en violación del Artículo 10.5.1 del CAFTA-RD.

#### **IV. DAÑOS**

165. Como se confirmó en la Audiencia, los peritos de las partes concuerdan en que los daños deberían calcularse como la diferencia entre el valor real de EEGSA y el valor que habría tenido de no haber sido por los incumplimientos de la Demandada (esto es, el valor contrafáctico

---

<sup>627</sup> Acta (4 de marzo de 2013) 1088:18-1089:16 (Contrainterrogatorio de Colom).

<sup>628</sup> Acta (4 de marzo de 2013) 985:18-986:2 (Pregunta del Tribunal a Moller).

<sup>629</sup> Acta (4 de marzo de 2013) 1145:1-5 (Contrainterrogatorio de Colom). La afirmación de la Demandada de que Sigla “no era una consultora de la CNEE” y de que no era un “consultor plenamente de la CNEE” porque era una de las firmas que había sido precalificada por la CNEE y había trabajado para EEGSA es incorrecta. *Ver* Acta (21 de enero de 2013) 325:5-14 (Apertura de la Demandada). Sigla fue únicamente contratada por la CNEE para que preparara un estudio del VAD paralelo que EEGSA no tuvo oportunidad de revisar ni comentar, y Sigla modificó su estudio según las instrucciones de la CNEE; en estas circunstancias, es evidente que Sigla era un consultor de la CNEE y pertenecía plenamente a la CNEE.

de EEGSA)<sup>630</sup>. También está fuera de discusión que las conclusiones de las partes en lo que respecta al valor real de EEGSA no difieren significativamente y, por consiguiente, no tienen ningún impacto mayor en el cálculo de daños<sup>631</sup>. En realidad, la diferencia esencial en la determinación de daños de las partes estriba en su cálculo del valor contrafáctico de EEGSA<sup>632</sup>. El testimonio del perito de la Demandada en la Audiencia confirmó que la Demandada omitió efectuar una adecuada valoración contrafáctica. El hecho de que el cálculo de la Demandada del valor contrafáctico de EEGSA es erróneo también quedó constatado por el relato de otros tantos testigos y peritos. Por último, toda desavenencia en torno a la tasa de interés adecuada se ha disipado y, de hecho, el perito de la Demandada avaló una tasa de interés más alta que la postulada por el perito de la Demandante en sus informes escritos con la cual la Demandante y su perito no manifiestan ningún desacuerdo.

#### A. El valor real de EEGSA está fuera de discusión

166. Como lo han reconocido ambos peritos, no existe ninguna diferencia sustancial en sus cálculos del valor de EEGSA en el escenario real<sup>633</sup>. Específicamente, como lo sintetizó el Sr. Kaczmarek en la Audiencia, se registra una diferencia de US\$ 18 millones entre el cálculo de la Demandante y el de la Demandada del flujo de efectivo histórico real de EEGSA entre el momento en el que se impuso el VAD inferior de Sigla y la fecha en la que DECA II fue vendida, lo que representa una diferencia de aproximadamente US\$ 4 millones en sus respectivos cálculos de daños<sup>634</sup>. Como también se señaló en la Audiencia, el valor real del capital de

---

<sup>630</sup> Ver Abdala I, párrafo 25 (“[Navigant] estima los supuestos daños a la Demandante mediante la diferencia entre un escenario *contra-fáctico* y uno *real*. La diferencia entre ambos (*i.e.*, *contra-fáctico* menos *real*) representa el presunto daño económico sufrido por TGH. La metodología para calcular daños por diferencia entre estos dos escenarios es estándar y apropiada para este caso. . . .”) (**RER-1**).

<sup>631</sup> Abdala II, párrafo 2 (“No existen mayores diferencias con NCI [Navigant] en la valuación de EEGSA en el escenario *real*.”) (**RER-4**); Presentación en Interrogatorio de Kaczmarek, Diapositiva N.º 13 (donde indica que “no existe ninguna diferencia sustancial en la estimación de los flujos reales de efectivo y el valor real”).

<sup>632</sup> Ver Presentación en Interrogatorio de Kaczmarek, Diapositiva N.º 12.

<sup>633</sup> Abdala II párrafo 2 (“No existen mayores diferencias con NCI [Navigant] en la valuación de EEGSA en el escenario *real*”) (**RER-4**); Presentación en Interrogatorio de Kaczmarek, Diapositiva N.º 13 (“[N]o existe ninguna diferencia sustancial en la estimación de los flujos reales de efectivo y el valor real”); Dúplica, párrafo 496 (“Ambas partes coinciden prácticamente en cuál es el valor real . . . . Por lo tanto, la cuestión a considerar es la razón por la cual existen diferencias en el escenario *contra-fáctico*”).

<sup>634</sup> Acta (5 de marzo de 2013) 1496:8-10 (Interrogatorio de Kaczmarek); Presentación en Interrogatorio de Kaczmarek, Diapositivas N.º 12 & 13.

EEGSA según la Demandante se encuentra dentro del rango calculado por el Dr. Abdala, y la Demandada no ha expuesto motivos para aceptar una cifra distinta dentro de ese rango<sup>635</sup>.

167. En la Audiencia, varias preguntas estuvieron vinculadas a los cálculos del valor real de EEGSA por parte de los peritos. En aras de la integridad y claridad del expediente, la Demandante responde a esas preguntas a continuación, al tiempo que enfatiza que estas cuestiones no explican las diferencias entre los cálculos de daños de las partes. Como se indicó, esa discrepancia es atribuible a los cálculos considerablemente disímiles del valor contrafáctico de EEGSA por los peritos de las partes, y no al valor real de EEGSA.

168. En primer lugar, en lo que atañe a las pruebas del valor de EEGSA en la venta a EPM (que solo es relevante a efectos de determinar el valor real de EEGSA)<sup>636</sup>, el perito de la Demandada, utilizando información de los estados contables de DECA II, asignó a EEGSA una determinada parte del precio de venta de DECA II. Por medio de este enfoque, el Dr. Abdala calculó que el valor de empresa real de EEGSA oscilaba en un *rango* de entre US\$ 518 millones y US\$ 582 millones<sup>637</sup>. Utilizando los tres enfoques de valoración aceptados, a saber, el método de FED, de compañías públicas comparables y de transacciones comparables, el Sr. Kaczmarek calculó el valor real de EEGSA en US\$ 562 millones<sup>638</sup>, en el extremo superior del rango del Dr. Abdala (donde cuanto mayor es el valor real de EEGSA, menor es el monto de daños de la Demandante). Debido a que la venta a EPM tuvo por objeto al *holding* DECA II, y no a EEGSA, el Sr. Kaczmarek no valuó a EEGSA en función de esa venta sino que, por el contrario, empleó el precio de venta como parámetro de razonabilidad de las conclusiones de su valoración<sup>639</sup>. A tal fin, llevó a cabo un ejercicio similar al efectuado por el Dr. Abdala, y llegó a la conclusión de que el valor de EEGSA era de US\$ 498 millones, sobre la base de la venta a EPM<sup>640</sup>. Dicho monto se encontraba dentro de un 5 por ciento del valor calculado por el Sr. Kaczmarek

---

<sup>635</sup> Acta (5 de marzo de 2013) 1496:15-22 (Interrogatorio de Kaczmarek).

<sup>636</sup> Carta del Tribunal a las partes de fecha 11 de marzo de 2013 (solicitando “[p]rueba del valor de EEGSA en la venta a [EPM]”).

<sup>637</sup> Abdala II, párrafo 32 (**RER-4**); Abdala I, párrafo 83 (**RER-1**).

<sup>638</sup> Kaczmarek II, párrafo 135 (**CER-5**).

<sup>639</sup> *Id.*, párrafos 134-135; Kaczmarek I, párrafos 240-241 (**CER-2**).

<sup>640</sup> Kaczmarek II, párrafo 135 (**CER-5**); Kaczmarek I, párrafos 240-241 (**CER-2**).

mediante sus tres métodos de valuación y, por ende, sirvió para validar sus conclusiones de valoración<sup>641</sup>. Si bien ese monto es menor y se encuentra fuera del rango de valores calculado por el Dr. Abdala, ello es irrelevante porque el Sr. Kaczmarek solo utilizó el precio de venta a EPM para *confirmar* sus conclusiones de valuación derivadas de los tres enfoques y empleó la suma de US\$ 562 millones que obtuvo de esos enfoques como valor real de EEGSA en su cálculo de daños.

169. En segundo lugar, a la hora de determinar el valor real de EEGSA, todas las partes asumieron que la CNEE continuaría calculando el VAD de EEGSA en función de un VNR que se ha depreciado en un 50 por ciento, como lo había hecho en 2008, cuando fijó el VAD de EEGSA fundándose en el estudio de Sigla. En su análisis de FED, el Sr. Kaczmarek anticipó el flujo de efectivo de EEGSA a diez años, y luego asignó un valor final a EEGSA a partir de ese punto en el tiempo<sup>642</sup>. Ello condice con la metodología de valuación estándar<sup>643</sup>. Al preparar su Opinión de Justicia, Citibank igualmente pronosticó el flujo de caja futuro de EEGSA a diez años en su análisis de FED<sup>644</sup>. Cabe aclarar que en su análisis de FED el Sr. Kaczmarek no supuso que “la tarifa, tal como había sido establecida en el 2008, se mantendría

---

<sup>641</sup> Kaczmarek I, párrafos 240-241 (**CER-2**).

<sup>642</sup> *Id.*, párrafo 197.

<sup>643</sup> *Ver*, por ejemplo, Acta (5 de marzo de 2013) 1532:12-14 (Pregunta del Tribunal a Abdala) (“No estoy en desacuerdo con la idea de que debido a que tenemos un horizonte temporal tan alto, uno podría utilizar el modelo de la perpetuidad. No estoy en desacuerdo con eso”.); Shannon P. Pratt & Alina V. Niculita, VALUING A BUSINESS: THE ANALYSIS AND APPRAISAL OF CLOSELY HELD COMPANIES (McGraw-Hill 5<sup>th</sup> ed.), página 3 (donde se explica que en “el modelo básico de ganancias económicas descontadas, [existen] proyecciones específicas de ganancias económicas [ ] durante el período de la inversión. Sin embargo, en la práctica, son muy pocas las inversiones respecto de las cuales se pueden efectuar proyecciones confiables durante la vida completa de la inversión. Las variaciones del modelo reflejan esta limitación. La variación de etapas múltiples del modelo de ganancias económicas descontadas más común es un modelo de dos etapas que proyecta las ganancias económicas durante una cantidad finita de períodos, por lo general, durante un ciclo comercial de entre 3 y 10 años, y luego asume un *valor final* al término del período de proyección finito”) (énfasis en original) (**C-626**); Tim Koller *et al.*, VALUATION: MEASURING AND MANAGING THE VALUE OF COMPANIES (Wiley 5<sup>th</sup> ed.), página 4 (“En general, recomendamos utilizar un período de pronóstico explícito de 10 a 15 años . . . .”) (**C-627**). Se justifica la presentación de nuevas pruebas sobre este punto dado que responden a una pregunta del Tribunal. *Ver* Acta (22 de enero de 2013) 403:1-15 (Pregunta del Tribunal).

<sup>644</sup> Opinión de Justicia de Citibank de fecha 14 de octubre de 2010, página 5 (que para la realización de su análisis de FED, proyectó el VAD de EEGSA hasta el 2018 en función de documentación financiera de DECA II y luego calculó un valor final de EEGSA sobre la base de múltiplos de EBITDA de compañías comparables, descontado a la fecha del análisis a la tasa de WACC) (**C-531**).



igual para futuros períodos tarifarios”<sup>645</sup>. Al contrario, al proyectar los flujos de efectivo de EEGSA hasta el año 2018, el Sr. Kaczmarek tuvo en cuenta la inflación probable en los costos de materiales y otros costos, la ampliación de la red y una capacidad decreciente para seguir reduciendo las pérdidas de electricidad, todo lo cual incidiría en el VNR de EEGSA y su VAD resultante<sup>646</sup>. Así, el Sr. Kaczmarek calculó que el VNR y el VAD de EEGSA en 2018 serían de US\$ 1.863 millones y US\$ 321 millones, respectivamente, en comparación con el VNR y el VAD de EEGSA en 2008 de US\$ 1.102 millones y US\$ 240 millones, respectivamente<sup>647</sup>.

170. Lo que el Sr. Kaczmarek, al igual que la Demandada, EPM y Citibank, supuso que no cambiaría fue la nueva interpretación de la Demandada de la LGE y el RLGE, según la cual calcula el VAD del distribuidor a partir de un VNR depreciado en un 50 por ciento<sup>648</sup>. Se trató de una presunción absolutamente razonable, dado que a lo largo de este procedimiento la Demandada ha insistido en que la ley en Guatemala exige que el VAD se calcule de ese modo y, por lo tanto, hubiera sido irrazonable que el Sr. Kaczmarek asumiera que la Demandada actuaría de manera incoherente con dichas declaraciones (lo que debilita su postura en este arbitraje) y en adelante calcularía el VAD de EEGSA sobre un VNR no depreciado<sup>649</sup>. La razonabilidad de dicha presunción queda incluso corroborada por las pruebas: los Términos de Referencia para la

---

<sup>645</sup> Ver Carta del Tribunal a las Partes de fecha 11 de marzo de 2013 (donde se le pregunta si es “correcto suponer para los fines de evaluación de las pérdidas que el arancel de 2008-2013 se mantendrá en su lugar para siempre? Si no es así, cuales son las consecuencias sobre la demanda de TECO?”); Acta (22 de enero de 2013) 402:22-403:15 (Pregunta del Tribunal) (se cita el documento **R-133**).

<sup>646</sup> Kaczmarek I, párrafos 161-181 (donde explica que proyectó el VNR de EEGSA en función, entre otras cosas, del crecimiento implícito de la red determinado en los estudios del VAD de Sigla y Bates White para el período posterior a 2013, por lo que asume que la red crecería entre un 2 y un 3 por ciento por año; que “se proyectó que los consumidores de baja tensión crecerían a la tasa promedio prevista durante los últimos dos años del Tercer Período Tarifario, mientras que se proyectó que la cantidad de clientes de media tensión permanecería estable”; que los costos de mantenimiento y administración de la red aumentarían a la tasa de inflación prevista y a la misma tasa que la proyección de consumo de energía y crecimiento de clientes, respectivamente; que las pérdidas de energía continuarían disminuyendo hasta el año 2013 a un cuarto de la tasa promedio registrada desde 2004 hasta 2010 y que, luego de 2013, las pérdidas de energía se mantendrían constantes; y que los gastos de capital de mantenimiento aumentarían a la misma tasa que los gastos de capital de expansión) (**CER-2**); Memorial, párrafos 288-293.

<sup>647</sup> Kaczmarek II, Apéndice 3.B (**CER-5**). El VNR de 2008 se muestra en la entrada “VNR (excluyendo donaciones)”, mientras que el VNR de 2018 es igual al VNR indicado en la entrada “VNR (excluyendo donaciones)” multiplicado por el factor de ajuste por inflación de 1,31 para el 2018. Ver *íd.*, Apéndice 3.B, página 10. Los VAD de 2008 y 2018 se muestran en la entrada “VAD Total Ajustado por Inflación”. Ver *íd.*

<sup>648</sup> Acta (5 de marzo de 2013) 1603:12-1604:1 (Pregunta del Tribunal a Kaczmarek).

<sup>649</sup> *Id.*

revisión tarifaria 2013-2018 de EEGSA incluyen la misma fórmula del FRC que se incorporó en los TdR de EEGSA en enero de 2008, que, como ya se analizó, tuvo como resultado la depreciación de la base de capital de EEGSA en un 50 por ciento<sup>650</sup>.

171. De modo similar, el Sr. Kaczmarek asumió que en la revisión tarifaria de 2013-2018, la CNEE fijaría el VAD de EEGSA sobre la base de un VNR calculado de la misma manera en la que Sigla había calculado el VNR de EEGSA, y no como había sido calculado por Bates White, lo que originaría un marcado aumento del VNR en 2013. Una vez más, no hubiera tenido ningún sentido que el Sr. Kaczmarek asumiera otra cosa. De igual forma, EPM adoptó las mismas presunciones. En este sentido, la declaración de EPM destacada por el Tribunal de que “[c]ompramos en base a que el modelo tarifario y marco actuales son los que existen. Entonces la suposición es que la tarifa, tal como había sido establecida en el 2008, se mantendría igual para futuros períodos tarifarios”<sup>651</sup> se interpreta correctamente como una presunción de que la CNEE continuaría calculando el VAD sobre un VNR depreciado, y que calcularía el VNR de EEGSA dentro del mismo rango de valores que había empleado en la revisión tarifaria de 2008-2013. De manera similar, la Opinión de Justicia de Citibank, en la que se calcula que el valor de DECA II se encuentra dentro del rango del precio de venta pagado por EPM, se basó en un análisis de FED efectuado para EEGSA, en el que Citibank, al igual que el Sr. Kaczmarek, asumió que el VNR cambiaría con el transcurso del tiempo para reflejar la inflación, aumentos en el precio de materiales y la expansión de la red, además de suponer que el VAD continuaría calculándose a partir de un VNR depreciado, y que el VNR no se modificaría radicalmente<sup>652</sup>.

172. Debido a que la Demandada calculó el valor real de EEGSA basándose únicamente en el precio de venta a EPM<sup>653</sup>, también adoptó las mismas premisas generales que

---

<sup>650</sup> *Comparar* Resolución CNEE 161-2012 de fecha 23 de julio de 2012, página 27 (que contiene los Términos de Referencia para la revisión tarifaria de EEGSA de 2013) (**R-205**) con la Resolución CNEE 124-2007 de enero de 2008, página 79 (que contiene los Términos de Referencia para la revisión tarifaria de EEGSA de 2008, modificados para incorporar la fórmula de FRC) (**C-417**).

<sup>651</sup> Prensa Libre, *No llevamos bandera, respetamos el arraigo* de fecha 23 de octubre de 2010 (**R-133**); *ver también* Acta (22 de enero de 2013) 403:8-12 (Pregunta del Tribunal).

<sup>652</sup> Opinión de Justicia de Citibank de fecha 14 de octubre de 2010, página 29 (“[E]n las provisiones se asume que la CNEE no implementa cambios en las tarifas de VAD de EEGSA en el próximo reajuste de 2013.”) (**C-531**); *íd.* página 31 (*ídem*).

<sup>653</sup> Abdala II, párrafo 32 (**RER-4**); Abdala I, párrafo 80 (**RER-1**).

EPM, explicadas anteriormente. Ello explica cómo se tomó cuenta el VAD de 2008-2013 de EEGSA, descrito como bajo por el CEO de EPM, al fijar el precio de venta de DECA II<sup>654</sup>. Como lo relataron en la Audiencia los peritos y testigos de la Demandante y de la Demandada, el valor de una compañía de distribución se basa en sus flujos esperados de efectivo que, en el caso de EEGSA, están representados por el VAD<sup>655</sup>. En razón de que el VAD de EEGSA se redujo considerablemente en 2008, y debido a que todas las partes asumieron correctamente que el VAD de EEGSA en adelante continuaría calculándose en función de una base de capital depreciada, el valor de EEGSA disminuyó (del mismo modo en que repuntó cuando Guatemala implementó el régimen regulatorio del VNR en ocasión de la privatización, lo que dio lugar a ingresos muy superiores al valor de libro de EEGSA)<sup>656</sup>. Como lo comentó sucintamente la Sra. Callahan, “[EPM] adquiriría bienes dañados”<sup>657</sup> y, por consiguiente, pagaba un precio menor por ellos.

173. El testimonio del Dr. Abdala sobre estas cuestiones es engañoso. Al explicar que había calculado el valor real de EEGSA solo en función de pruebas referidas al precio de compra pagado por EPM y que no había realizado un análisis de FED, el Dr. Abdala subrayó que, de ese modo, “no tengo que especular sobre cuál sería el resultado tarifario en 2013, por ejemplo. Como usted dijo: puede ser diferente, puede ser mayor, puede ser menor. No lo sabemos”<sup>658</sup>. Ello es

---

<sup>654</sup> Ver Acta (22 de enero de 2013) 403:16-20 (Pregunta del Tribunal) (“¿Cómo la tarifa del 2008, que en esta entrevista se menciona como que es baja, quiero saber cómo fue tomada en cuenta al establecer el precio de venta a Energía de Medellín?”); Prensa Libre, *No llevamos bandera, respetamos el arraigo* de fecha 23 de octubre de 2010 (**R-133**).

<sup>655</sup> Kaczmarek II, párrafo 188 (“Gran parte del valor pagado y recibido a través de la privatización de EEGSA no fue por sus activos físicos, pero por el derecho a construir una red y ganar una tasa de retorno sobre una Empresa Modelo usando el VNR como la base de activos regulatoria”). (**CER-5**); Acta (4 de marzo de 2013) 1002:12-18 (Contrainterrogatorio de Moller) (donde confirma el testimonio prestado en el caso *Iberdrola* de que los inversores en compañías de distribución eléctrica “no compran las líneas sino las tarifas”); Acta (4 de marzo de 2013) 1004:5-16 (Contrainterrogatorio de Moller) (donde testifica que las tarifas de EEGSA impactarían directamente en el precio de compra de EEGSA); Acta (22 de enero de 2013) 551:12-14 (Pregunta del Tribunal a Gillette) (donde declara que “[DECA estaba comprando] esencialmente un flujo de capital”); Acta (22 de enero de 2013) 614:11-13 (Interrogatorio de Calleja) (donde explica que “el marco legal del establecimiento de tarifas era el valor de la empresa . . .”).

<sup>656</sup> Ver Kaczmarek I, párrafo 62 (donde explica que la relación valor empresa/ganancias antes de la deducción de intereses, impuestos y amortizaciones (VE/GADIIA) implícita en el precio de privatización era de 40x, mientras que las empresas de servicios públicos reguladas, por lo general, se valúan en un rango de entre 6x y 10x) (**CER-2**).

<sup>657</sup> Acta (22 de enero de 2013) 589:16-17 (Contrainterrogatorio de Callahan).

<sup>658</sup> Acta (5 de marzo de 2013) 1604:15-18 (Pregunta del Tribunal a Abdala).

capcioso, puesto que aun cuando no lo hubiera hecho expresamente, *implícitamente* el Dr. Abdala adoptó presunciones acerca de las tarifas futuras de EEGSA con la finalidad de calcular el valor de EEGSA en el escenario real. Si la venta a EPM hubiera involucrado a EEGSA en vez de a DECA II, todas las partes simplemente podrían haber (y habrían) tomado esa cifra como valor real de EEGSA<sup>659</sup>. Sin embargo, debido a que DECA II fue el objeto de la venta, el Dr. Abdala tuvo que suponer la proporción del precio de venta atribuible a EEGSA y, para ello, debió efectuar presunciones con respecto a los flujos futuros de efectivo de EEGSA<sup>660</sup>. Eso es exactamente lo que tanto EPM como Citibank hicieron al realizar su análisis de FED para valuar a EEGSA<sup>661</sup>. El Dr. Abdala también tergiversó el testimonio del Sr. Kaczmarek al alegar que “no ha[bía] razón para suponer que la brecha entre las tarifas que estamos modelando para el [período] 2008-2013 deba prolongarse a perpetuidad . . .”<sup>662</sup>. Como se explicó anteriormente, ni el Sr. Kaczmarek ni Citibank proyectaron las tarifas de EEGSA a perpetuidad: cada uno de ellos proyectó tarifas solo hasta el año 2018, conforme a la regla seguida en las valuaciones<sup>663</sup> y como el mismo Dr. Abdala lo avaló<sup>664</sup>, y luego fijó un valor final para EEGSA<sup>665</sup>.

---

<sup>659</sup> Kaczmarek II, párrafo 134 (“Estamos de acuerdo con Compass Lexecon que la transacción de DECA II debe ser considerada al determinar el valor real de EEGSA. Sin embargo, dado que DECA II contenía un portfolio de compañías, el precio pagado por EPM por DECA II no da un precio directamente observable de EEGSA. Esto está claramente reflejado en el propio análisis de Compass Lexecon de la transacción de DECA II de la cual ellos solo pudieron concluir que el precio que EPM pagó por EEGSA es de entre US\$ 518,2 millones y US\$ 582,2 millones en lugar a un monto definitivo”). (CER-5); *ver también* Abdala I, nota 59 (“Se entiende que la utilización de dicha transacción [la venta a EPM] no se encuentra libre de subjetividades por parte del valuador, ya que es necesario asignar una parte del precio de DECA II pagado por EPM al valor de EEGSA”).

<sup>660</sup> El precio de venta de DECA II (incluida EEGSA) se basó en los flujos futuros de efectivo descontados al costo de capital de la compañía. *Ver* Kaczmarek II, párrafo 182 (CER-5).

<sup>661</sup> *Ver* Opinión de Justicia de Citibank de fecha 14 de octubre de 2010 (C-531); Carta No Vinculante de Oferta de EPM a Iberdrola de fecha 26 de julio de 2010 (R-126).

<sup>662</sup> Acta (5 de marzo de 2013) 1605:2-5 (Pregunta del Tribunal a Abdala).

<sup>663</sup> *Ver supra*, párrafo 169 n.643.

<sup>664</sup> Acta (5 de marzo de 2013) 1532:12-14 (Pregunta del Tribunal a Abdala) (“No estoy en desacuerdo con la idea de que debido a que tenemos un horizonte temporal tan alto, uno podría utilizar el modelo de la perpetuidad. No estoy en desacuerdo con eso”).

<sup>665</sup> Kaczmarek I, párrafo 197 (CER-2); Opinión de Justicia de Citibank de fecha 14 de octubre de 2010, página 15 (donde explica que para la realización de su análisis de FED, proyectó el VAD de EEGSA hasta el 2018 en función de documentación financiera de DECA II y luego calculó un valor final de EEGSA sobre la base de múltiplos de EBITDA de compañías comparables, descontado a la fecha del análisis a la tasa de WACC) (C-531).

174. En resumidas cuentas, a pesar de las distintas metodologías aplicadas por los peritos de las partes para calcular el valor de EEGSA en el escenario real<sup>666</sup>, las conclusiones de las partes son sustancialmente similares y no representan ninguna diferencia esencial en el cálculo de daños de TECO.

## **B. La valoración contrafáctica de la Demandada adolece de serias deficiencias**

### **1. El perito de la Demandada no efectuó una valoración contrafáctica apropiada**

175. Si bien el perito de la Demandada reconoció en su informe que una valoración contrafáctica apropiada requiere calcular el valor que EEGSA habría tenido, suponiendo que su VAD se hubiera fijado sobre la base de todos los pronunciamientos de la Comisión Pericial<sup>667</sup>, la Demandada no llevó a cabo dicho análisis. En la Audiencia, el Dr. Abdala hizo todo lo posible para evitar reconocer esto, y más bien, intentó ocultar el hecho de que no calculó los daños de la Demandante bajo el supuesto de que la Demandada hubiera incumplido el CAFTA-RD al no observar los pronunciamientos de la Comisión Pericial para establecer el VAD de EEGSA.

176. Así, el Dr. Abdala declaró que se le “solicitó que supusiera que . . . la demandada era responsable en el sentido de que el informe de SIGLA no debería haber sido aprobado a efectos de la tarifa. Y que en lugar de eso la tarifa debería haber sido fijada según . . . las decisiones de la CP y también implementadas en forma plena por el ente regulador”<sup>668</sup>. Solo tras las reiteradas preguntas del Tribunal el Dr. Abdala admitió que no calculó los daños de TECO de

---

<sup>666</sup> El Sr. Kaczmarek calculó el valor de EEGSA en el escenario real por medio de los tres métodos de valuación aceptados, es decir, el método de FED, de compañías públicas comparables y de transacciones comparables y, ponderando los resultados de esos enfoques de acuerdo con la confiabilidad de los datos disponibles, confirmó la exactitud de su valuación en relación con el precio de venta que se obtuvo por DECA II. En contraste, el Dr. Abdala solamente se basó en el precio de venta de DECA II para establecer el valor de EEGSA en el escenario real. *Ver* Acta (5 de marzo de 2013) 1497:5-13 (Interrogatorio de Kaczmarek); Kaczmarek II, párrafos 132-135 (**CER-5**); Kaczmarek I, párrafos 17, 239-241 (**CER-2**); Abdala II, párrafo 32 (**RER-4**); Abdala I, párrafo 80 (**RER-1**); Réplica, párrafos 302-303; Memorial, párrafo 285 (donde se explica que el Sr. Kaczmarek emplea los mismos enfoques para el cálculo de daños en el escenario real y en el escenario contrafáctico, con la única diferencia de que con respecto al período en el que se mide el flujo de efectivo perdido en el escenario real no son necesarias las proyecciones porque se cuenta con información financiera histórica).

<sup>667</sup> Abdala I, párrafo 4(b) (**RER-1**); Acta del 5 de marzo de 2013, 1563:18-1564:18 (Contrainterrogatorio de Abdala).

<sup>668</sup> Acta del 5 de marzo de 2013, 1527:22-1528:7 (Interrogatorio de Abdala).

esta manera, sino que más bien ignoró la decisión de la Comisión Pericial acerca del FRC y, en cambio, utilizó la fórmula del FRC del Sr. Damonte para calcular el valor contrafáctico de EEGSA:

P. ¿Entonces usted calculó los daños de TECO suponiendo que TECO tenía el derecho a las tarifas como si se hubiesen fijado de acuerdo con la plena implementación del informe de la Comisión Pericial incluyendo su decisión respecto de la FRC?

...

R. Muy bien, sí. Pero con una salvedad, que en el caso particular de la FRC, entendemos que la . . . fórmula matemática era incorrecta. Entonces introduje esa salvedad y dije que la reguladora, la CNEE jamás habría aprobado aun si la recomendación de la comisión había sido utilizar otro factor aquí. No lo debiera haber aprobado jamás porque hubiera sido incorrecto desde un punto de vista regulatorio.

...

P. Pero para que haya una claridad diáfana, en su cálculo de los daños no calculó los daños de acuerdo con la plena implementación de las decisiones de la Comisión Pericial. Y cuando yo digo plena es decir respetando a cada uno de esos pronunciamientos, incluyendo sobre el FRC. ¿Es correcto?

...

R. Bueno, con esa interpretación para mí la plena interpretación.

P. . . . [Por] la plena implementación de las decisiones de la Comisión Pericial al decir eso, yo quiero decir completa cada recomendación incluyendo las que no le parecen a usted, incluyendo la decisión sobre la fórmula del FRC. O sea, usted no calculó los daños de esa manera. ¿Verdad?

R. Bueno, se pueden calcular los daños de forma muy fácil [en mi modelo]<sup>669</sup>.

---

<sup>669</sup> Acta del 5 de marzo de 2013, 1557:5-1560:18 (Contrainterrogatorio de Abdala). Cabe señalar que el modelo al que el Dr. Abdala hace referencia también es engañoso. Ver DAS-27, NCI ReportModel\_23Sept Corrected\_24Jan2012. El modelo del Dr. Abdala contiene una pestaña denominada “Panel de Control” con opciones para seleccionar distintas combinaciones de supuestos, incluyendo supuestos de VNR, FRC, y Gastos de Capital. Sin embargo, si se seleccionan los supuestos de FRC y VNR de “NCI” o Navigant también se modifican los supuestos de gastos de capital. Además, luego de seleccionar los supuestos de VNR, FRC y

Como finalmente confirmó el Dr. Abdala, “no reali[zó] el cálculo de daños utilizando la fórmula de FRC tal como lo recomendó la Comisión Pericial . . .”<sup>670</sup>.

177. Y con respecto a su decisión de utilizar el VNR del Sr. Damonte, en lugar del VNR de Bates White, que había incorporado todas las decisiones de la Comisión Pericial, el Dr. Abdala primero declaró: “No estoy seguro de si [el Sr. Damonte incorporó todos los pronunciamientos de la Comisión Pericial en su VNR] o no. [No lo sé]”<sup>671</sup>, aunque más tarde reconoció que “s[abía] que en su informe el señor Damonte afirmó que había algunas recomendaciones que no pudo implementar plenamente”<sup>672</sup>.

178. El Sr. Damonte fue igualmente evasivo. Con respecto a su cálculo del VAD, que el Dr. Abdala utilizó para calcular los daños de la Demandante, el Sr. Damonte declaró: “El número es 184 millones por año [Este es []el valor del VAD, tomando en cuenta *todos los pronunciamientos de la Comisión*, en la cual hay algunos cambios que yo realmente no estoy de acuerdo porque contienen errores técnicos. [][A]pliqué estrictamente todo lo relevante [y []me dio ese valor”<sup>673</sup>. Por lo tanto, según el Sr. Damonte, el pronunciamiento de la Comisión Pericial sobre la fórmula del FRC aparentemente contenía un “error técnico” y era irrelevante. Sin embargo, claramente no se trató de un error técnico ni era irrelevante.

179. Tanto el Dr. Abdala como el Sr. Damonte intentaron justificar su uso y su cálculo, respectivamente, de un VNR distinto al VNR de Bates White sobre la base de que Bates White supuestamente no había implementado todas las decisiones de la Comisión Pericial en su estudio modificado del VAD del 28 de julio de 2008<sup>674</sup>. Sin embargo, tal como se confirmó en la

---

Gastos de Capital de Navigant, el modelo, de todos modos, no refleja el supuesto de gastos de capital de Navigant. Por lo tanto, no es posible modificar solamente los supuestos de VNR y FRC en el modelo del Dr. Abdala para que coincida con los supuestos de Navigant, contrariamente a lo que sugiere el Dr. Abdala.

<sup>670</sup> Acta del 5 de marzo de 2013, 1560:22-1561:2 (Contrainterrogatorio de Abdala).

<sup>671</sup> *Id.*, 1570:9-10.

<sup>672</sup> *Id.*, 1571:12-14.

<sup>673</sup> Acta del 5 de marzo de 2013, 1415:21-1416:4 (énfasis añadido) (Interrogatorio de Damonte); *ver también* Memorial de Contestación de Demanda, párrafos 603, 617(a) (donde se señala que el Sr. Damonte solo tomó en cuenta los pronunciamientos “posibles” de la Comisión Pericial).

<sup>674</sup> Acta del 5 de marzo de 2013, 1569:15-1570:1, 1570:11-1571:11 (Contrainterrogatorio de Abdala); Acta del 5 de marzo de 2013, 1412:22-1416:4 (Interrogatorio de Damonte); Presentación en Interrogatorio de Damonte, Diapositivas N.º 20-23; Abdala II, párrafo 4 (“Tal como lo demuestra el experto Ing. Mario Damonte, el VNR

Audiencia y se explicó anteriormente, es innegable que la CNEE ni siquiera tuvo en cuenta el estudio del 28 de julio de Bates White cuando decidió fijar el VAD de EEGSA sobre la base del estudio de Sigla<sup>675</sup>. Por lo tanto, si la Demandada no hubiera incumplido sus obligaciones en virtud del Tratado, habría fijado el VAD de EEGSA con base en el estudio de Bates White, que, por lo tanto, debe utilizarse para calcular el valor de EEGSA en el escenario contrafáctico. El Dr. Abdala, asimismo, reconoció que no podía concluir que la supuesta falta de trazabilidad del modelo de Bates White —que fue el único ejemplo que dio de la supuesta omisión de los pronunciamientos de la Comisión Pericial en el estudio del 28 de julio de Bates White— tuviera algún efecto sobre el VNR<sup>676</sup>. Y contrariamente a lo declarado por el Sr. Damonte, la falta de implementación de todas las decisiones de la Comisión Pericial por parte del Sr. Damonte sí afectó su VNR. En particular el Sr. Damonte se equivocó cuando afirmó que su falta de cumplimiento del pronunciamiento de la Comisión Pericial sobre los precios de referencia “no tuvo ningún impacto” en su cálculo del VNR, “porque los precios que puso SIGLA eran muy similares a los precios que puso Bates”<sup>677</sup>. Tal como se señaló anteriormente, el modelo de Sigla,

---

de ese ejercicio [el informe del 28 de julio de Bates White] adolece de errores y omisiones en la implementación del dictamen de la Comisión Pericial (“CP”), y por lo tanto la CNEE no hubiese podido utilizarlo como una alternativa válida y razonable para determinar las tarifas”.) (**RER-4**); Damonte I, párrafo 173 (**RER-2**).

<sup>675</sup> Acta del 4 de marzo de 2013, 1054:4-1055:3 (Contrainterrogatorio de Moller) (donde declara que, cuando el estudio del VAD de EEGSA del 28 de julio de 2008 “fue presentado [la CNEE] no entr[ó] a conocerlo de inmediato, porque [de acuerdo con] la recomendación que nos daban los abogados era un estudio que no estaba dentro de la ley, que se apartaba totalmente de las atribuciones que tenían los peritos[,]” y que “no era un estudio [] que [la CNEE] tenía que evaluar[] [porque e]staba totalmente fuera de la ley y el reglamento”, y que la CNEE “[l]o evalu[ó] mucho tiempo después, pero no en ese momento”); Acta del 4 de marzo de 2013, 1054:7-8 (Contrainterrogatorio de Moller) (en el que reconoce que la presentación que preparó la CNEE donde analiza los pronunciamientos de la Comisión Pericial “no menciona” el estudio modificado del 28 de julio de Bates White); *ver también* Acta del 5 de marzo de 2013, 1570:2-10 (Contrainterrogatorio de Abdala) (“[P.] ¿Sabe usted que cuando se establecieron las tarifas [y el VAD de EEGSA] en 2008 la CNEE no había revisado el estudio de[l 28 de] julio de [Bates White] o si se habían implementado [adecuadamente] los pronunciamientos de la comisión? . . . [R.] No estoy seguro de si lo hicieron o no. [No lo sé]”).

<sup>676</sup> Acta del 5 de marzo de 2013, 1570:19-22 (Contrainterrogatorio de Abdala).

<sup>677</sup> Acta del 5 de marzo de 2013, 1417:9-11 (Interrogatorio de Damonte). El Sr. Damonte dio el ejemplo del precio de un cable de aluminio, respecto del cual no proporcionó ninguna cita. Acta del 5 de marzo de 2013, 1417:8-11, 1419:3-6 (Interrogatorio de Damonte); Presentación en Interrogatorio de Damonte, Diapositiva N.º 18.



por ejemplo, utiliza un precio de USD1934,26 para un transformador de 50 kVA, mientras que el modelo de Bates White utiliza un precio de USD2913,51, que es un 51% más elevado<sup>678</sup>.

180. Tal como explicó el Sr. Kaczmarek en la Audiencia, si el Dr. Abdala hubiera utilizado la fórmula del FRC de la Comisión Pericial y el VNR de Bates White en su propio modelo, habría obtenido un valor contrafáctico de la participación de TECO en el capital social de EEGSA de USD376 millones, que es *mayor* que el valor que Kaczmarek calculó utilizando el enfoque de DCF (USD320 millones), y el valor que obtuvo Kaczmarek tras ponderar los valores de los tres enfoques distintos de valoración (USD338 millones)<sup>679</sup>. Por lo tanto, si se utiliza el modelo del Dr. Abdala, pero se reemplaza la fórmula del FRC de la Comisión Pericial y el VNR de Bates White, se obtiene un monto de daños ocasionados a la Demandante de entre USD272 millones y USD277 millones, que es mayor que los daños reclamados por TECO de USD244 millones<sup>680</sup>.

## **2. La Demandada manipuló los gastos de capital para obtener un monto de daños igual a cero**

181. La Demandada agrava su error en el cálculo del valor contrafáctico de EEGSA al utilizar gastos de capital artificialmente altos<sup>681</sup>. Tal como se explicó en la Audiencia y en el

---

<sup>678</sup> *Ver supra*, párrafo 156.

<sup>679</sup> Acta del 5 de marzo de 2013, 1499:9-19 (Interrogatorio de Kaczmarek); Presentación en Interrogatorio de Kaczmarek, Diapositiva N.º 18; Kaczmarek II, Tabla 13 (**CER-5**). Nótese que estas cifras representan el valor de la participación de TECO en EEGSA, mientras que en el análisis anterior relacionado con el valor real de EEGSA se utilizaron cifras que representan el valor de empresa de EEGSA (porque la venta comprendió la totalidad de EEGSA y sus empresas relacionadas, incluidos su capital y deuda). Para calcular el valor de la participación de la Demandante en EEGSA, se sustrae la deuda de EEGSA del valor de empresa de EEGSA y luego se obtiene la participación del 24% de la Demandante de ese monto.

<sup>680</sup> Acta del 5 de marzo de 2013, 1499:13-19 (Interrogatorio de Kaczmarek); *íd.* página 1515:15-19; Presentación en Interrogatorio de Kaczmarek, Diapositiva N.º 19. Tal como explicó el Sr. Kaczmarek, la razón por la que el valor contrafáctico del Dr. Abdala sería ligeramente más alto que su valor contrafáctico se debe a que el perito de la Demandada bajó la tasa impositiva de un 38% a un 33%. La Demandada no ofreció ninguna explicación para este cambio, ni en sus informes ni en la Audiencia. Tal como supuso el Sr. Kaczmarek, el perito de la Demandada probablemente hizo este cambio para evitar obtener daños más “negativos” en su modelo, lo que destacaría aún más la falta de fiabilidad de los supuestos de la Demandada, en particular, el supuesto adoptado respecto de los gastos de capital. Acta del 5 de marzo de 2013, 1499:20-1500:5 (Interrogatorio de Kaczmarek); *íd.* página 1500:10-16. El modelo del Dr. Abdala también es engañoso puesto que no refleja correctamente los supuestos del Sr. Kaczmarek, cuando se eligen esos supuestos. *Ver supra* párrafo 176 nota al pie 669.

<sup>681</sup> El Dr. Abdala declaró erróneamente que la controversia respecto del nivel adecuado de gastos de capital en el escenario contrafáctico de EEGSA representa USD364,6 millones de la diferencia entre los valores

segundo informe pericial del Sr. Kaczmarek, ambos peritos emplean básicamente el mismo monto de gastos de capital en el escenario contrafáctico<sup>682</sup>. Sin embargo, el VNR del Sr. Damonte que utiliza la Demandada en el escenario contrafáctico es USD441 millones más bajo que el VNR de Bates White, utilizado por la Demandante en ese mismo escenario<sup>683</sup>. Como enfatizó el Sr. Kaczmarek en la Audiencia, el supuesto de gastos de capital de la Demandada es irreal, porque cualquier empresa cuyas utilidades se redujeran tanto gastaría menos en gastos de capital<sup>684</sup>. Si bien el Dr. Abdala no cuestionó este hecho irrefutable<sup>685</sup>, argumentó que los gastos de capital utilizados por el Sr. Kaczmarek eran demasiado bajos. Al declarar esto, el Dr. Abdala desautorizó las afirmaciones contenidas en su segundo informe pericial, en el que reconocía:

En su informe de réplica, NCI ha realizado una corrección a las inversiones contra-fácticas de EEGSA a ser realizadas en el período tarifario 2008-2013, siendo éstas ahora prácticamente idénticas a las que se desprenden del estudio de Bates White de mayo 2008 corregido por Damonte y utilizadas por nosotros en

---

contrafácticos de EEGSA de las partes, y que la diferencia restante de USD447,2 millones se debe a la negativa de la Demandada a utilizar la fórmula del FRC de la Comisión Pericial o el VNR de Bates White en el escenario contrafáctico. Presentación en Interrogatorio de Abdala, Diapositiva N.º 4. Sin embargo, tal como demostró el Sr. Kaczmarek, *la totalidad* de la diferencia entre los respectivos cálculos de daños de la Demandante y la Demandada se debe a los VNR y FRC distintos utilizados por los peritos en sus escenarios contrafácticos. Ver Presentación en Interrogatorio de Kaczmarek, Diapositiva N.º 16. El Dr. Abdala aumenta el supuesto de gastos de capital de Kaczmarek en su versión del modelo de Kaczmarek, y luego concluye que la diferencia en los supuestos de gastos de capital de los peritos representa un porcentaje importante de la diferencia en sus cálculos de los daños. Ver *también supra* párrafo 176 nota al pie 669.

<sup>682</sup> Acta del 5 de marzo de 2013, 1496:4-14 (Interrogatorio de Kaczmarek); Kaczmarek II, párrafo 55 y Tabla 11.

<sup>683</sup> El VNR de 2008 de Bates White, calculado en el estudio del 28 de julio de 2008, es de USD1,102 millones, y el VNR del Sr. Damonte, utilizado por el Dr. Abdala para calcular el valor contrafáctico de EEGSA es de USD661 millones. Kaczmarek II, Figura 3 (**CER-5**); Abdala I, párrafo 4(b) (**RER-1**).

<sup>684</sup> Acta del 5 de marzo de 2013, 1513:13-1514:3 (Interrogatorio de Kaczmarek).

<sup>685</sup> Acta del 5 de marzo de 2013, 1563:5-17 (Contrainterrogatorio de Abdala) (“[P.] Si los accionistas en realidad entregasen en calidad de dividendos más dinero [o] pospusiesen los gastos de capital, el resultado sería un precio de venta para EPM disminuido. ¿Correcto? [R.] Habría estado afectado, [probablemente,] sí. [P.] Y de hecho en el párrafo 72 de su segundo informe no dice de hecho que si [*sic*] los gastos de capital pueden posponerse por un período, es decir si es así, serían tenidos en cuenta por un comprador como EPM y se pagaría menos por el valor de la empresa. [R.] En principio sí es la respuesta”).; ver *también* Abdala II, párrafo 72 (“[E]stas inversiones que pueden ser retrasadas en el corto plazo deben ser realizadas tarde o temprano. Un comprador informado como EPM probablemente se haya percatado de este hecho, y haya deducido del precio de compra las inversiones postergadas entre 2008 y 2010”). (**RER-4**); Abdala II, Apéndice B, nota al pie 96 (“Estas acciones que dilatan inversiones y aumentan costos operativos y penalidades, mientras disminuye la calidad del producto ofrecido, no son sostenibles en el mediano plazo, por lo que las inversiones deberán hacerse”). (**RER-4**).

nuestro ejercicio de valuación. *En consecuencia, ya no existen diferencias significativas entre las partes en relación al monto de las inversiones que EEGSA realizaría en dicho escenario*<sup>686</sup>.

De ese modo, el Dr. Abdala confirmó en su segundo informe que solo “subsisten aún dos diferencias importantes con NCI en relación a dos determinantes de valor en el escenario contrafáctico: el valor de la base de activos a ser utilizada con propósitos tarifarios (medida a través del Valor Nuevo de Reemplazo o “VNR”), y la consideración del factor que toma en cuenta las depreciaciones de la base de activos dentro del factor de recupero de capital (“FRC”)<sup>687</sup>.

182. La insistencia del Dr. Abdala durante la Audiencia respecto de que Kaczmarek debería haber aumentado el monto correspondiente a los gastos de capital en su escenario contrafáctico<sup>688</sup> contradice su declaración escrita anterior, y fue un claro intento de salvar sus conclusiones de valoración irracionales, frente al hecho de que no tiene ningún sentido valuar EEGSA en el escenario contrafáctico utilizando la fórmula y el VNR del Sr. Damonte, dado que ninguno de ellos habría sido utilizado por la Demandada para establecer el VAD de EEGSA en agosto de 2008. El Dr. Abdala no solo se contradijo a sí mismo en la Audiencia, sino que su declaración de que el monto de gastos de capital utilizado por la Demandante en el escenario contrafáctico es demasiado bajo se ve refutada por dos hechos, ninguno de los cuales pudo explicar durante su interrogatorio.

---

<sup>686</sup> Abdala II, párrafo 2 (énfasis añadido) (**RER-4**).

<sup>687</sup> *Id.*, párrafo 3 (énfasis eliminado).

<sup>688</sup> *Ver* Presentación en Interrogatorio de Abdala, Diapositiva N.º 3 (en la primera barra, se denomina de forma incorrecta la porción de retorno de capital del VAD (o 1/A) como “reemplazo”); Acta del 5 de marzo de 2013, 1529:10-17 (Interrogatorio de Abdala) (donde sostiene que el Sr. Kaczmarek debería haber utilizado la cifra de USD76,5 millones como monto de gastos de capital en el escenario contrafáctico). En su segundo informe, el Sr. Kaczmarek explicó que Bates White había estimado USD44 millones en gastos de capital y que los USD76 millones del Dr. Abdala incluían erróneamente el retorno de capital de EEGSA. Kaczmarek II, párrafo 39 (**CER-5**). El Dr. Abdala, en su segundo informe, aceptó esta corrección al acordar que ya no había ninguna diferencia entre los peritos respecto del nivel adecuado de gastos de capital en el escenario contrafáctico. Abdala II, párrafo 2 (**RER-4**). Es significativo que el Dr. Abdala haya declarado que “esto [(es decir, su crítica a los supuestos de gastos de capital del Sr. Kaczmarek)] lo explic[ó] [muy bien] en [el Primer] informe”, sin hacer referencia a su Segundo Informe, en el que admitió que había calculado los gastos de capital en el estudio del 28 de julio de 2008 de Bates White de manera incorrecta y reconoció que ya no había ninguna diferencia entre las partes respecto del monto apropiado de gastos de capital en el escenario contrafáctico. Acta del 5 de marzo de 2013, 1533:3-13 (Interrogatorio de Abdala).

183. En primer lugar, el monto de gastos de capital utilizado por el Sr. Kaczmarek en el escenario contrafáctico es acorde con el proyectado en el estudio modificado del VAD del 28 de julio de 2008 de Bates White, tal como lo reconoce el Dr. Abdala<sup>689</sup>, y es el *doblo* de los gastos de capital históricos de EEGSA<sup>690</sup>, lo que demuestra que no está subestimado. Por otra parte, tal como también demostró el Sr. Kaczmarek, el ratio de gastos de capital como porcentaje del valor de la empresa que él calculó es acorde con otras distribuidoras, mientras que el ratio del Dr. Abdala es más del triple de la mediana<sup>691</sup>. El intento del Dr. Abdala de demostrar lo contrario es infructuoso. Si bien aduce haber utilizado una muestra más grande de empresas distribuidoras comparables para llegar a un ratio mediano más alto de gastos de capital a valor de la empresa, el Dr. Abdala consideró todas menos dos de las empresas comparables utilizadas por el Sr. Kaczmarek en su análisis de empresas comparables, pero ignoró las ponderaciones que el Sr. Kaczmarek asignó a las distintas empresas para dar cuenta de sus grandes diferencias con respecto a EEGSA, en términos de régimen regulatorio, tamaño, foco de la empresa, y ubicación y tipo de clientes<sup>692</sup>. A modo de ejemplo, el Dr. Abdala da el mismo tratamiento a empresas enfocadas en actividades distintas a la de distribución, como la generación de electricidad, que a las empresas que se dedican únicamente a la distribución de electricidad<sup>693</sup>. El impacto de ignorar la comparabilidad y utilizar una referencia distorsionada es que el Dr. Abdala combina un VNR bajo con gastos de capital desproporcionadamente altos. De ese modo, la Demandada reduce el valor contrafáctico de EEGSA y elimina la diferencia entre el valor de EEGSA en los escenarios real y contrafáctico y, en consecuencia, los daños de TECO.

184. En segundo lugar, el hecho de que la Demandada utiliza gastos de capital absurdamente elevados para erosionar el valor de EEGSA en el escenario contrafáctico queda demostrado por los resultados que obtiene. El Dr. Abdala emplea el VNR y la fórmula del FRC de Sigla para calcular el valor real de EEGSA, y el VNR y la fórmula del FRC del Sr. Damonte

---

<sup>689</sup> Abdala II, párrafo 2 (**RER-4**).

<sup>690</sup> Acta del 5 de marzo de 2013, 1513:12-16 (Interrogatorio de Kaczmarek); Presentación en Interrogatorio de Kaczmarek, Diapositivas N.º 36 y 37; Kaczmarek II, Figura 4 (**CER-5**).

<sup>691</sup> Kaczmarek II, Figura 2 (**CER-5**); *ver también* Presentación en Interrogatorio de Kaczmarek, Diapositiva N.º 37.

<sup>692</sup> *Ver* Abdala II, Apéndice B, Gráfico V (**RER-4**).

<sup>693</sup> *Ver* Kaczmarek II, Figura 2 y párrafo 41, nota al pie 22 (**CER-5**).

para calcular el valor contrafáctico de dicha empresa. El VNR del Sr. Damonte supera en más de USD200 millones al VNR de Sigla<sup>694</sup>, y el Sr. Damonte utiliza una fórmula del FRC que calcula el retorno de EEGSA sobre un VNR que se deprecia en un 30%, mientras que Sigla calcula su retorno sobre un VNR que se deprecia en un 50%<sup>695</sup>. Todo indicaría que el valor de EEGSA en el escenario contrafáctico del Dr. Abdala debería ser, por ende, mucho mayor que el valor de EEGSA en su escenario real. No obstante, el Dr. Abdala arriba a una conclusión distinta, y deduce que básicamente no hay ninguna diferencia entre los dos valores y, por lo tanto, ningún daño<sup>696</sup>. Tal como explicó el Sr. Kaczmarek en la Audiencia, “y cómo se podría agregar el valor aquí con el aumento de los gastos de capital”<sup>697</sup>. En efecto, el error del Dr. Abdala se confirma además por el hecho de que, si el Sr. Damonte hubiera utilizado la fórmula del FRC de Sigla en su modelo —dejando el VNR utilizado por Sigla y el empleado por el Sr. Damonte como la única diferencia en el valor de EEGSA en los escenarios real y contrafáctico— el modelo del Dr. Abdala habría arrojado que TECO se hubiera *beneficiado* en USD44 millones a USD60 millones como consecuencia de imponer el VAD más bajo de Sigla a EEGSA<sup>698</sup>. Esto es claramente absurdo, y demuestra, sin lugar a dudas, que el Dr. Abdala manipuló los gastos de capital en su modelo para obtener el resultado que él favorece.

### 3. Los errores de la Demandada se manifiestan por el resultado absurdo que obtuvo

185. La falta de fiabilidad del análisis de daños de la Demandada se evidencia además por el hecho de que concluye que la Demandante en realidad se *benefició* en USD7 millones como resultado de que se le impusiera el VAD más bajo de Sigla o, como máximo, sufrió daños que ascienden a USD8 millones<sup>699</sup>. El Dr. Abdala intentó explicar esta conclusión ilógica al

---

<sup>694</sup> El VNR del Sr. Damonte es de USD661 millones. Ver Abdala I, Tabla II (**RER-1**). El VNR comparable de Sigla es de USD451 millones. Ver Abdala I, párrafo 47, nota al pie 21 (**RER-1**).

<sup>695</sup> Presentación en Interrogatorio de Kaczmarek, Diapositiva N.º 31.

<sup>696</sup> Abdala I, párrafo 95 (**RER-1**).

<sup>697</sup> Acta del 5 de marzo de 2013, 1513:20-22 (Interrogatorio de Kaczmarek).

<sup>698</sup> Acta del 5 de marzo de 2013, 1561:12-1563:4 (Contrainterrogatorio de Abdala).

<sup>699</sup> Abdala II, Tabla I (**RER-4**); Acta del 5 de marzo de 2013, 1495:15-1496:3 (Interrogatorio de Kaczmarek); Presentación en Interrogatorio de Kaczmarek, Diapositiva N.º 12; Kaczmarek II, Tabla 2 (en la que se muestra que el Dr. Abdala calculó, en su primer informe, que la Demandante obtuvo una *ganancia* de USD10,2 millones o sufrió una *pérdida* de USD5,2 millones) (**CER-5**).

declarar que EEGSA podría haber obtenido beneficios prescindiendo de los gastos de capital y aumentando los pagos de dividendos a sus accionistas durante el período de dos años en que EEGSA operó con el VAD más bajo de Sigla mientras estaba bajo el control del Consorcio DECA II<sup>700</sup>. No obstante, tal como admitió, incluso si hubiera sido así, EPM habría pagado menos por DECA II como consecuencia<sup>701</sup>. Por lo tanto, incluso bajo la teoría de la Demandada, EEGSA solo habría aumentado el flujo de efectivo durante el período de dos años, pero eso se habría visto compensado por la mayor pérdida de valor derivada de la venta de EEGSA.

186. No puede haber ninguna duda de que EEGSA y sus accionistas sufrieron graves daños financieros como resultado de la imposición del VAD de Sigla, que era aproximadamente un 45% más bajo que el VAD anterior de EEGSA<sup>702</sup>. Efectivamente, los ingresos de EEGSA disminuyeron aproximadamente un 40% como resultado de la decisión adoptada por la CNEE en 2008 respecto del VAD<sup>703</sup>. En consecuencia, y tal como lo señaló la Demandante y sus testigos, las dos agencias calificadoras bajaron la calificación de EEGSA<sup>704</sup>. La Sra. Callahan expuso la falacia en el intento fallido de la Demandada de culpar a la propia EEGSA por este descenso de la calificación, y particularmente, a la supuesta actitud litigiosa de sus accionistas<sup>705</sup>.

---

<sup>700</sup> Acta del 5 de marzo de 2013, 1562:6-1563:4 (Contrainterrogatorio de Abdala) (en el que sostuvo que la conclusión de que TECO se benefició financieramente de las tarifas de Sigla “[n]o es un resultado sorprendente”, porque EEGSA “disminuy[ó] marcadamente el monto de CAPEX” y quizás ya “estaban pensando que iban a salir del mercado de este sector e iban a estar en condiciones de distribuir más dividendos o quizás por otras razones”).

<sup>701</sup> Acta del 5 de marzo de 2013, 1563:5-17 (Contrainterrogatorio de Abdala).

<sup>702</sup> Ver Formulario 10-K de TECO Energy de fecha 26 de febrero de 2009, página 49 (C-324); Moody's Investors Service, “Moody's rebaja a EEGSA a Ba3 de Ba2; prospecto negativo” de fecha 11 de diciembre de 2008 (donde se explica el descenso de la calificación como “resultado de la decisión tarifaria de agosto de 2008 por la [ ] (“CNEE”) en cuanto a la reducción del cargo del Valor Agregado de Distribución (“Cargo VAD”) [de un] 45%”) (C-305).

<sup>703</sup> Gillette I, párrafo 24 (CWS-5); TECO Guatemala, Inc. Resumen de Operaciones para los Períodos Finalizados el 31 de marzo, Libro de Actas de la Junta Directiva de abril de 2009, página 2 (C-326); TECO Guatemala, Inc., Resumen de Operaciones para los Períodos Finalizados el 30 de septiembre, Libro de Actas de la Junta Directiva de octubre de 2008, página 2 (C-303).

<sup>704</sup> Gillette I, párrafos 24-25 (CWS-5); Callahan II, párrafo 3 (CWS-8); Standard & Poor's, “Calificaciones de Empresa Eléctrica de Guatemala S.A. rebajada a ‘BB-’ de ‘BB/Bajo Vigilancia Crediticia Negativa’” de fecha 26 de agosto de 2008 (C-297); Moody's Investors Service, “Moody's rebaja a EEGSA a Ba3 de Ba2; prospecto negativo” de fecha 11 de diciembre de 2008 (C-305).

<sup>705</sup> Dúplica, párrafo 477 (“La mejora de la calificación por la salida de Iberdrola y TGH no hace más que confirmar la veracidad de las alegaciones de Guatemala respecto de la actitud litigiosa y abusiva adoptada por EEGSA bajo el control de sus accionistas durante el proceso de revisión tarifaria.”) (énfasis añadido).

Según afirmó la Sra. Callahan, luego de que se impusiera el VAD más bajo de Sigla, “ambas, Standard & Poors y Moody's [bajaron la calificación de EEGSA y] atribuyeron la rebaja en la calificación al deterioro considerable en las condiciones financieras de EEGSA que ellos esperaban que ocurri[eran] como resultado de la imposición del VAD . . . . Esas fueron... las únicas causas identificadas por los organismos en 2008 cuando hicieron esta rebaja de la calificación”<sup>706</sup>. Asimismo, contrariamente a lo afirmado por la Demandada<sup>707</sup>, Moody's no subió la calificación de EEGSA en diciembre de 2010. Más bien, confirmó su calificación y cambió la perspectiva de calificación de negativa a estable<sup>708</sup>, lo que significaba que “su opinión del valor crediticio de EEGSA no había cambiado. . . [pero] que [ya] no esperaban que probablemente las calificaciones segui[eran] bajando en el futuro”<sup>709</sup>.

187. Otra prueba del grave daño financiero ocasionado por la imposición del VAD de Sigla y la razonabilidad del cálculo de los daños de la Demandante —y la falta de razonabilidad de la conclusión de la Demandada de que la Demandante sufrió pocos o ningún daño<sup>710</sup>— es el hecho de que, sin el otorgamiento de una indemnización, la tasa interna de retorno de la Demandante (TIR) sobre su inversión en EEGSA es de un mero 0,6% en términos reales<sup>711</sup>. Tal como explicó el Sr. Kaczmarek, en ausencia de una mala administración o graves ineficiencias, de las cuales no existe prueba alguna, no hay ningún motivo por el cual TECO no debería haber obtenido una tasa de retorno igual a su costo de capital dentro del rango del 7% al 13% estipulado en la LGE<sup>712</sup>. El perito de la Demandada, Dr. Abdala, coincide en que un accionista debería poder recuperar el costo de capital en ausencia de una mala gestión<sup>713</sup>, y efectivamente,

---

<sup>706</sup> Acta del 22 de enero de 2013, 573:13-21 (Interrogatorio de Callahan).

<sup>707</sup> Dúplica, párrafo 477 (“La mejora de la calificación por la salida de Iberdrola y TGH”).

<sup>708</sup> Acta del 22 de enero de 2013, 572:3-5 (Interrogatorio de Callahan); Moody's Investors Service, “Moody's confirma las calificaciones de EPM y EEGSA tras el anuncio de la adquisición de DECA II” de fecha 22 de octubre de 2010 (**C-608**); *Business News Americas*, “Moody's nota una mejor relación entre EEGSA y el regulador” de fecha 14 de diciembre de 2010 (**R-208**).

<sup>709</sup> Acta del 22 de enero de 2013, 572:16-573:2 (Interrogatorio de Callahan).

<sup>710</sup> Memorial de Contestación de Demanda, párrafo 591 (“TGH no ha sufrido ningún daño”).

<sup>711</sup> Acta del 5 de marzo de 2013, 1501:9-12 (Interrogatorio de Kaczmarek); Presentación en Interrogatorio de Kaczmarek, Diapositiva N.º 20; Kaczmarek II, Tabla 15 (**CER-5**).

<sup>712</sup> Kaczmarek II, párrafo 153 (**CER-5**).

<sup>713</sup> Abdala II, párrafos 61-62 (**RER-4**).

las pruebas demuestran que EEGSA tuvo una buena administración y un desempeño eficiente<sup>714</sup>. Con el otorgamiento de una indemnización del monto reclamado por la Demandante, su TIR aumentaría a un 7,81% en términos reales<sup>715</sup>, que de todas maneras es menor que el costo de capital calculado por la CNEE durante el tercer período tarifario del 11,06% en términos reales<sup>716</sup>, lo que respalda la afirmación de la Demandante de que su cálculo de daños es conservador.

188. En vista de que el perito de la propia Demandada coincide en que una empresa bien administrada debería poder recuperar su costo de capital, y que un análisis de la TIR es la manera apropiada no solo de confirmar un análisis de daños, sino de calcular los daños<sup>717</sup>, la Demandada en la Audiencia planteó varios argumentos infundados en un intento de menoscabar el cálculo de la TIR de la Demandante. Primero, la Demandada alegó que la Demandante y sus socias pagaron demasiado por EEGSA y, por lo tanto, la TIR baja de la Demandante era resultado de su sobreoferta y no de un daño ocasionado a EEGSA por el VAD bajo de Sigla. No obstante, ni el perito de la propia Demandada pudo respaldar su afirmación. De ese modo,

---

<sup>714</sup> Banco Interamericano de Desarrollo, *Keeping the Lights On: Power Sector Reform in Latin America*, página 25 (en el que se señala que durante los primeros cinco años después de la privatización de EEGSA, la empresa redujo el tiempo promedio de espera de alta de nuevo servicio, aumentó la cantidad de lugares de pago de facturas, redujo la cantidad de medidores no leídos, disminuyó los errores de facturación, aumentó las llamadas de clientes, redujo el tiempo de respuesta a reclamos, y disminuyó el tiempo promedio y la frecuencia de interrupción del servicio de manera considerable) (C-61); Presentación de Gestión de DECA II, de fecha septiembre de 2010, página 2 (en la que se muestra que EEGSA redujo sustancialmente sus pérdidas de energía de un 10% a un 7% entre 2004 y 2010) (C-350); Kaczmarek I, párrafos 174-175 (en el que señala que “desde la privatización, EEGSA ha podido reducir significativamente sus pérdidas de energía” y que “[e]n 2008 [ ] EEGSA tuvo uno de los porcentajes más bajos de pérdida de energía de Latinoamérica”) (CER-2).

<sup>715</sup> Acta del 5 de marzo de 2013, 1501:12-15 (Interrogatorio de Kaczmarek); Presentación en Interrogatorio de Kaczmarek, Diapositiva N.º 20; Kaczmarek II, Tabla 15 (CER-5).

<sup>716</sup> Acta del 5 de marzo de 2013, 1501:16-1502:5 (Interrogatorio de Kaczmarek); Presentación en Interrogatorio de Kaczmarek, Diapositiva N.º 20; Kaczmarek II, Tabla 15 (CER-5); Resolución CNEE-04-2008 de fecha 17 de enero de 2008, página 2 (C-152).

<sup>717</sup> Manuel Abdala y Pablo Spiller, *Valuación de daños en la expropiación indirecta de servicios públicos de fecha 9 de septiembre de 2003*, página 4 (“Este método [cálculo de la TIR] se basa en cifras históricas documentadas relacionadas con inversiones directas (ya sea en [ ] forma de capital o de deuda) realizadas por accionistas de la concesión, netas de distribuciones históricas (dividendos o intereses pagados). El concepto subyacente es que los inversores tienen derecho a recuperar los aportes de capital que hayan realizado en la empresa, lo que genera un retorno igual al costo de oportunidad del capital. . . . Para calcular los valores de indemnización, se asume que las inversiones realizadas por los accionistas generarán una rentabilidad igual a su retorno esperado, ajustada según el riesgo comercial y neta del pago de dividendos, intereses u otros aportes de capital y de deuda que los accionistas hubieran llevado a cabo con anterioridad a la expropiación.”) (C-555).



mientras que la Demandada en su Alegato de Apertura<sup>718</sup> sostuvo, y el Sr. Damonte en su segundo informe pericial<sup>719</sup> afirmó, que DECA había pagado demasiado por EEGSA porque su oferta fue aproximadamente un 34% más alta que la oferta más baja, el Sr. Kaczmarek explicó que esto es incorrecto<sup>720</sup>, y el perito de la Demandada, Dr. Abdala, estuvo de acuerdo. Con respecto a la suma que ofertó DECA, el Dr. Abdala declaró que él “no diría que es injusta”<sup>721</sup>. Asimismo confirmó lo manifestado por el Sr. Kaczmarek, que “en las subastas por lo general tomamos la oferta ganadora como el precio justo de mercado de ese activo o bien”<sup>722</sup>, y que “en algunas ocasiones uno puede utilizar la segunda oferta como el valor representativo del valor justo de mercado”<sup>723</sup>. Tal como demostró la Demandante, la oferta de DECA estaba dentro del 9% de la segunda oferta más alta<sup>724</sup>, un “rango aceptable . . . de tolerancia razonable para los valores de capital propio”<sup>725</sup>, como queda demostrado además por el hecho de que solo el Dr. Abdala pudo calcular el valor real de EEGSA dentro de un rango del 12,6%<sup>726</sup>. Por lo tanto, los intentos de la Demandada de menoscabar el análisis de la TIR de la Demandante sobre la base de que la Demandante ofertó un precio excesivo por EEGSA resultan infructuosos.

189. Dado que la oferta de DECA para adquirir EEGSA fue justa, como lo demostró la Demandante, lógicamente, la parte de esa oferta correspondiente a la Demandante también fue justa. Por lo tanto, las reiteradas protestas de la Demandada de que TECO ofertó demasiado por

---

<sup>718</sup> Acta del 21 de enero de 2013, 296:16-20 (Apertura de la Demandada) (en la que alegó que DECA “pagó más del doble de la oferta más baja que hubo en la licitación” y “34 por ciento más alto que el promedio”).

<sup>719</sup> Damonte II, párrafos 68-71 (**RER-5**).

<sup>720</sup> Acta del 5 de marzo de 2013, 1491:18-1492:5 (Interrogatorio de Kaczmarek).

<sup>721</sup> Acta del 5 de marzo de 2013, 1575:15-16 (Contrainterrogatorio de Abdala).

<sup>722</sup> *Id.*, 1577:3-5; *ver también* Acta del 5 de marzo de 2013, 1491:17-1492:5 (Interrogatorio de Kaczmarek).

<sup>723</sup> Acta del 5 de marzo de 2013, 1577:10-12 (Contrainterrogatorio de Abdala); *ver también id.* página 1577:14-17 (Contrainterrogatorio de Abdala) (“[Normalmente] uno termina analizando la oferta ganadora o la segunda oferta para establecer una referencia del valor justo de mercado de ese bien en relación con el resultado del concurso o de la subasta”); *id.* página 1578:10-12 (Contrainterrogatorio de Abdala) (“[Uno utilizaría] [e]l precio ganador o el segundo precio ganador”).

<sup>724</sup> Resumen de los Resultados de la Licitación de Guatemala de fecha 31 de julio de 1998 (**C-37**); Presentación en Interrogatorio de Kaczmarek, Diapositiva N.º 8.

<sup>725</sup> Acta del 5 de marzo de 2013, 1492:4-5 (Interrogatorio de Kaczmarek).

<sup>726</sup> Tal como se indicó, el Dr. Abdala calculó el valor real de EEGSA en USD518 millones a USD582 millones, una diferencia del 12,4%.

EEGSA debido a supuestas sinergias son inútiles<sup>727</sup>. Por otra parte, como quedó demostrado en la Audiencia, la especulación de la Demandada no encuentra respaldo en las pruebas y atenta contra la lógica económica. Según declararon el Sr. Gillette<sup>728</sup> y el perito de la Demandada, Dr. Abdala<sup>729</sup>, el modelo de Dresdner, que utilizó el grupo de compañías de TECO para preparar su oferta, no contiene ninguna valoración de sinergias. Ese modelo simplemente predice los flujos de efectivo futuros procedentes de las tarifas de EEGSA, lo que confirma las pruebas testimoniales y documentales de la Demandante de que el monto de la oferta se basó en una TIR objetivo<sup>730</sup>. Tampoco habría tenido ninguna lógica económica que el Consorcio DECA ofertara más que el valor justo de mercado por EEGSA en función de supuestas sinergias que un inversor minoritario podría recibir, cuando la mayoría del Consorcio no recibiría tal beneficio<sup>731</sup>.

190. En segundo lugar, la Demandada insinuó en la Audiencia que la inversión de la Demandante en EEGSA era menor a lo afirmado y que por esta razón el cálculo de la TIR de la Demandante estaba subestimado. En el conainterrogatorio, la Demandada hizo mención a unos estados contables de TECO Energy Inc. que reflejaban que había aportado USD100 millones a TPS de Ultramar Ltd. (“TPS”) para que ofertara con el consorcio para adquirir EEGSA<sup>732</sup>. Sin

---

<sup>727</sup> Acta del 21 de enero de 2013, 298:5-18 (Apertura de la Demandada); Memorial de Contestación de Demanda, párrafos 230, 238.

<sup>728</sup> Acta del 22 de enero de 2013, 543:22-544:3 (Segundo Interrogatorio de Gillette).

<sup>729</sup> Cuando se le preguntó si existía alguna prueba de que las supuestas sinergias hubieran afectado el precio ofertado, el Dr. Abdala respondió “No lo sé”. Acta del 5 de marzo de 2013, 1579:16 (Conainterrogatorio de Abdala). Cuando se lo confrontó con el modelo de Dresdner y se le preguntó si asignaba un valor a alguna sinergia, el Dr. Abdala declaró “No en lo que hace al modelo de Dresdner, no, no se puede ver eso”. *Íd.* página 1580:5-17.

<sup>730</sup> Empresa Eléctrica de Guatemala S.A., Presentación de Gestión para la Privatización de fecha 9 de julio de 1998, página 21, 35 (C-33); Acta del 22 de enero de 2013, 501:8-13 (Conainterrogatorio de Gillette).

<sup>731</sup> Acta del 22 de enero de 2013, 484:12-17 (Conainterrogatorio de Gillette) (“[C]uando el consorcio estaba valuando los activos teníamos otros dos socios que no tenían la misma situación, que eran Iberdrola y EPM, que no tenían activos en Guatemala. Entonces, al determinar el precio de nuestra oferta como parte minoritaria no podíamos realmente utilizar esas sinergias como un factor.”); *ver también* Gillette II, párrafo 9 (en el que explica que “[l]os otros dos miembros del consorcio oferente, que conjuntamente eran titulares de la participación restante del 70% en DECA, no tenían sinergias con las demás inversiones de TECO Energy y, por ende, tampoco tenían ningún incentivo para ofrecer un precio mayor que diera cuenta de dichas ‘sinergias’”) (CWS-11).

<sup>732</sup> Acta del 5 de marzo de 2013, 1523:18-1524:8 (Conainterrogatorio de Kaczmarek) (“[P.] [Estaría de acuerdo conmigo en que si estos,] [s]uponiendo que estos 100 millones de dólares que están en los estados contables son correctos, si se aplica un ajuste del 15 por ciento como hizo usted con su precio inicial, serían más o menos 85 millones de inversión inicial. ¿No es cierto? Aproximadamente. . . [P.] [Y l]a modificación de esta cifra también modificaría los cálculos que usted efectuó en su prueba de razonabilidad. [R.] Sí, lo haría.

embargo, lo que la Demandada sabe perfectamente es que la inversión indirecta de la Demandante en EEGSA fue de USD135 millones, y no USD100 millones, como intentó retratar erróneamente la Demandada en la Audiencia. El Acta Notarial de Adjudicación señala expresamente que el Consorcio DECA presentó la oferta ganadora por USD520 millones<sup>733</sup>, y el Contrato de Compraventa de Acciones indica que DECA pagó esa misma suma<sup>734</sup>. Tal como explicó el Sr. Kaczmarek en sus informes periciales, dado que EEGSA al momento de la privatización tenía algunas empresas no reguladas que más tarde fueron escindidas en distintas sociedades, asignó un 15% del precio de compra a esas sociedades<sup>735</sup>. La Demandada nunca refutó esa asignación, ni hubiera podido, dado que se derivaba del propio Memorándum de Venta de la Demandada<sup>736</sup>. Por lo tanto, el Consorcio DECA pagó aproximadamente USD449 millones por las operaciones de distribución de EEGSA, de los cuales TECO contribuyó el 30%, o USD135 millones<sup>737</sup>. La Demandada nunca alegó que el grupo de compañías de TECO obtuvo una participación accionaria del 30% en DECA, pero pagó menos del 30% del precio de compra por esa participación, como intentó hacerlo indirectamente en la Audiencia. TPS financió su inversión en EEGSA tanto mediante capital (los USD100 millones mencionados anteriormente)<sup>738</sup> como mediante deuda (en forma de un préstamo de USD195 millones otorgado

---

Pero creo que la cifra que utilicé es la cifra correcta para el análisis de la TIR, [de la manera en que lo elaboré]”).

<sup>733</sup> Acta Notarial de Adjudicación de EEGSA, de fecha 30 de julio de 1998, página 2 (C-36); ver también Resumen de los Resultados de la Licitación de Guatemala, de fecha 31 de julio de 1998 (C-37).

<sup>734</sup> Contrato de Compraventa de Acciones entre Distribución Eléctrica Centroamericano, S.A. y el Estado de Guatemala de fecha 11 de septiembre de 1998, páginas 7-8, 10 (C-38). Los estados contables de DECA muestran que la inversión total en EEGSA fue de USD528,80 millones. Estados Contables Consolidados de DECA del 14 de agosto de 1998 al 31 de diciembre de 1998, página 8 (C-40).

<sup>735</sup> Kaczmarek I, Apéndice 6, Nota 10 (CER-2); Kaczmarek II, párrafo 159 y Apéndice 5, Nota 10 (CER-5).

<sup>736</sup> Memorándum de Venta, páginas 10, 15 (en el que consta que el 85% de los ingresos de EEGSA provenían de los servicios de distribución de electricidad no regulados y otros servicios) (C-29); ver también Acta del 5 de marzo de 2013, 1522:15-1523:5 (Contrainterrogatorio de Kaczmarek) (donde se acepta la asignación del Sr. Kaczmarek).

<sup>737</sup> Gillette I, párrafo 15 (CWS-5); Kaczmarek I, Apéndice 6 (cálculo del 10 de septiembre de 1998 “Participación de los Demandantes en Patrimonio de EEGSA”) (CER-2); TECO Energy, Inc. Resolución sobre la Privatización de una Empresa Eléctrica en Guatemala, Libro de Actas de la Junta Directiva de julio de 1998, página 1 (C-32).

<sup>738</sup> Formulario 10-K de TECO Energy de fecha 26 de febrero de 2009, página 19 (C-324); ver también Acta de la Junta Directiva Especial y Extraordinaria de TECO Energy, Inc. de fecha 15 de julio de 1998, página 4 (en la que se autoriza a TECO Energy “para hacer avances o contribuciones patrimoniales de cuando en cuando, a TPS, hasta la cantidad de \$100 millones, y tomar cualquier y toda otra acción que estimen necesarios o

por Nationsbank a DECA, del cual TECO debía cancelar el 30% o USD35 millones)<sup>739</sup>. El hecho de haber hecho esto no tiene importancia. Del mismo modo, resulta irrelevante para un análisis de la TIR: tal como escribió el perito de la Demandante, Dr. Abdala, “[p]ara calcular los valores de indemnización, se asume que las inversiones realizadas por los accionistas generarán una rentabilidad igual a su retorno esperado, ajustada según el riesgo comercial y neta del pago de dividendos, intereses u otros aportes de capital y de deuda que los accionistas hubieran llevado a cabo con anterioridad a la expropiación”<sup>740</sup>. Por ende, la deuda es una parte del análisis cuando los accionistas son titulares de la deuda que se utiliza para financiar la inversión. El origen de los fondos utilizados por TECO para realizar su inversión de capital en EEGSA es irrelevante; no hay duda de que pagó USD135 millones por su inversión en EEGSA y, por lo tanto, el análisis de la TIR de la Demandante es correcto.

191. Tercero, la crítica continua de la Demandada de que la Demandante debería haber calculado una TIR para EEGSA, y no para la Demandante<sup>741</sup>, es improcedente. El análisis de la TIR para la Demandante que el Sr. Kaczmarek llevó a cabo era correcto dado que estaba empleando la TIR para demostrar que, aún si se otorgara una indemnización *a la Demandante* por el monto reclamado, esta no sería indemnizada íntegramente, lo que confirma que sus valuaciones fueron conservadoras<sup>742</sup>. Asimismo, es correcto calcular los flujos de efectivo para un accionista, como la Demandante, y luego comparar ese resultado con el costo de capital de ese accionista, tal como hizo el Sr. Kaczmarek. Por el contrario, calcular una TIR para EEGSA es impreciso, porque comparar los flujos de efectivo de la empresa con el WACC de la empresa

---

deseables, para efectos de llevar a cabo la participación de TPS en el Consorcio, incluyendo la presentación de garantías de propuestas y garantías o indemnizaciones relacionadas con el consorcio y sus actividades”). (C-34).

<sup>739</sup> Notas a los Estados Contables Consolidados de DECA del 14 de agosto de 1998 al 31 de diciembre de 1998, página 14 (C-40).

<sup>740</sup> Manuel Abdala y Pablo Spiller, Valuación de daños en la expropiación indirecta de servicios públicos de fecha 9 de septiembre de 2003, página 4 (2003) (énfasis añadido) (C-555).

<sup>741</sup> Abdala II, párrafos 51, 60 (RER-4); Dúplica, párrafo 518(a).

<sup>742</sup> Acta del 5 de marzo de 2013, 1501:21-1502:5 (Interrogatorio de Kaczmarek) (“[Entonces, c]omo un servicio público regulado, [desde mi punto de vista,] se laudan estos costos de [daños], pero no están recuperando [siquiera los costos de capital, lo cual deberían recuperar] si estuvieran rindiendo y desempeñándose bien[, y no hay ninguna indicación de que no haya sido así]. Pero todavía [están muy lejos de] alcanza[r e]l costo de capital con la compensación por daños y perjuicios”).; Kaczmarek II, párrafo 146 (CER-5).

no toma en cuenta el hecho de que se pagó a los acreedores de EEGSA, pero sus accionistas no han recuperado su costo de capital. En cualquier caso, es revelador que, a pesar de su crítica, la propia Demandada nunca llevó a cabo un análisis de la TIR respecto de EEGSA<sup>743</sup>. Los motivos son evidentes, dado que ese ejercicio solo valida aún más las conclusiones de la Demandante. Como perito experto en valoración, el Sr. Abdala sin duda habría reconocido esto, lo que hace que sus críticas sean aún menos sinceras.

192. La TIR de EEGSA es del 3,08% en términos reales, es decir, por debajo del mínimo de la tasa de retorno real del 7% al 13% establecida en la LGE<sup>744</sup>. Con el otorgamiento de daños a todos los accionistas en proporción al monto de daños reclamado por la Demandante, la TIR de EEGSA se ubicaría dentro del extremo inferior de ese rango, en un 8,46% en términos reales<sup>745</sup>, que es más bajo que el WACC promedio de EEGSA en los tres períodos tarifarios del 9,5% en términos reales<sup>746</sup>. Asimismo, tal como explicó la Demandante, esta comparación de la TIR de EEGSA con el WACC subestima el efecto financiero del VAD de Sigla sobre la Demandante, dado que no toma en cuenta el hecho de que se efectuó el pago íntegro a los acreedores de EEGSA.

193. En cuarto lugar, el Dr. Abdala intentó desviar la atención del análisis de la TIR de la Demandante presentando un tipo de análisis completamente distinto, que denominó “TIR prospectiva”. Tal como explicó el Sr. Kaczmarek en la Audiencia, el análisis “prospectivo de la

<sup>743</sup> El intento del Dr. Abdala de demostrar que la rentabilidad de EEGSA, si se hubiera aplicado el VAD de Bates White, habría superado considerablemente su rentabilidad histórica no constituye un análisis de la TIR y es profundamente erróneo. El Dr. Abdala ha medido el EBITDA de EEGSA en función de las tarifas de Bates White y Sigla. *Ver* Presentación en Interrogatorio de Abdala, Diapositiva N.º 8. El EBITDA, no obstante, no toma en cuenta los gastos de capital y, por ende, no incluye el impacto del aumento de los gastos de capital supuesto por el Dr. Abdala en los retornos disponibles para los accionistas. La inclusión de gastos de capital supuestos en el análisis demostraría que los retornos proyectados del Dr. Abdala están muy por debajo de las medias históricas.

<sup>744</sup> *Ver* Apéndice 1. Es necesario presentar nuevas pruebas respecto de este punto puesto que el Tribunal solicitó a las partes que calcularan la TIR de EEGSA en función del VAD de Sigla (es decir, una TIR real sin una indemnización por daños) así como el VAD del 28 de julio de Bates White (es decir, con el otorgamiento de daños). *Ver* Acta del 22 de enero de 2013, 404:5-9, 404:14-18 (Pregunta del Tribunal).

<sup>745</sup> *Ver* *íd.*

<sup>746</sup> El WACC de EEGSA en términos reales correspondiente al tercer período tarifario, según el cálculo de la CNEE, era del 7%. Resolución CNEE-04-2008 de fecha 17 de enero de 2008, página 2 (C-152). El WACC de EEGSA en términos reales correspondiente al primer período tarifario, según el cálculo de la CNEE, era del 10%. *Ver* Colom Bickford, Carlos E., Presidente CNEE, Evolución del Método de Cálculo Tarifario en Guatemala de abril de 2010, página 19 (C-348).

TIR” del Dr. Abdala no tiene sentido<sup>747</sup>. No responde al análisis de la TIR de la Demandante en modo alguno dado que no mide las inversiones realizadas por TECO o EEGSA frente a los retornos recibidos por cada empresa.

194. La falta de razonabilidad de las conclusiones de la Demandada sobre los daños queda demostrada además por el hecho de que sus propios peritos no pudieron proporcionar una justificación económica del VNR bajo de Sigla que se utilizó para calcular el VAD de EEGSA. La Demandante describió los distintos factores que deberían haber llevado a un aumento del VNR de EEGSA en 2008 y que justificaban el empleo del VNR del 28 de julio de Bates White desde una perspectiva económica<sup>748</sup>. Tal como declaró el Sr. Kaczmarek, “esta conciliación [que explica el aumento del VNR entre 2003 y 2008] no [ha] sido disputada muy seriamente. Y me parece también bastante lógica desde el punto de vista económico”<sup>749</sup>. Fueron estos factores los que llevaron al Sr. Gillette a esperar razonablemente que “la tasa o la tarifa probablemente iba a subir porque habíamos añadido más activos al sistema con el tiempo y el nuevo valor de reemplazo del sistema como resultado había aumentado”<sup>750</sup>.

---

<sup>747</sup> Ver Acta del 5 de marzo de 2013, 1503:3-9 (Interrogatorio de Kaczmarek) (en el que explica que el análisis prospectivo de la TIR simplemente utiliza el VNR del Sr. Damonte y calcula si alguien podría obtener un retorno de ese VNR si comprara EEGSA al precio calculado por el Sr. Damonte); *íd.* 1503:14-17 (Interrogatorio de Kaczmarek) (en el que explica que la prueba de “TIR prospectiva” del Dr. Abdala “no se [desa]prueba lo que nosotros hicimos y tampoco prueba nada en lo que hace a si los daños calculados son razonables”); Presentación en Interrogatorio de Kaczmarek, Diapositiva N.º 22 (donde se señala que el “análisis prospectivo” del Dr. Abdala “intenta demostrar que EEGSA podría obtener una TIR del 7% [real] sobre el VNR del Sr. **Damonte** de USD661 millones de 2008 a 2013” y que [e]ste análisis no prueba que la conclusión de que no hubo ningún daño sea razonable. La ley prevé la oportunidad de obtener un retorno del 7% [real] sobre la base de capital, con independencia de cuál sea su valor real”). (Énfasis en el original).

<sup>748</sup> Acta del 4 de marzo de 2013, 909:2-910:1 (Contrainterrogatorio de Giacchino); Acta del 21 de enero de 2013, 79:4-83:12 (Apertura de la Demandante); Giacchino I, párrafos 75, 77, 80 (**CWS-4**); Kaczmarek II, párrafos 195-197 (**CER-5**); Kaczmarek I, párrafos 14, 104-112 (**CER-2**); Barrera, párrafos 54-56, 263, 265 (**CER-4**); Réplica, párrafos 66, 200, 313.

<sup>749</sup> Acta del 5 de marzo de 2013, 1511:8-1512:9 (Interrogatorio de Kaczmarek).

<sup>750</sup> Acta del 22 de enero de 2013, 524:5-9 (Pregunta del Tribunal a Gillette). El crecimiento de la red como resultado de la incorporación de nuevos clientes o del incremento de la demanda de los clientes aumenta el VNR porque una empresa modelo eficiente necesitaría más recursos para satisfacer esa mayor demanda. Esta es la razón por la que los gastos de capital por expansión forman parte del VNR. En cambio, los gastos de capital por mantenimiento, que se utilizan para mantener o reemplazar la red, no forman parte del VNR, dado que los activos de una empresa modelo eficiente siempre se consideran nuevos según el método del VNR adoptado por Guatemala en la LGE y el RLGE. Ver Acta del 22 de enero de 2013, 525:17-22 (Pregunta del Tribunal); Acta del 22 de enero de 2013) 526:5-10 (Pregunta del Tribunal a Gillette) (donde explica que los “gastos de capital no importan”, “[l]o que importa son las millas que se tienen y la densidad”); Acta del 5 de

195. Si bien el Dr. Abdala reconoció que el precio de los materiales relevantes utilizados para la distribución de electricidad puede no variar al mismo ritmo que la inflación<sup>751</sup>, no lo tomó en cuenta cuando concluyó que TECO sufrió pocos o ningún daño. Del mismo modo, el Sr. Damonte insistió en que el VNR según la regulación por empresa modelo siempre debe ser menor que los activos reales de la empresa<sup>752</sup>, y solo admitió, con renuencia, que el VNR aumentaría si el precio de los materiales relevantes superara a la inflación<sup>753</sup>. El Dr. Abdala intentó eludir las preguntas relacionadas con los factores económicos que habrían generado un aumento del VNR de EEGSA en 2008, si el proceso de revisión tarifaria se hubiera guiado por consideraciones técnicas y económicas, declarando que la consideración del aumento de los precios de los materiales utilizados en las redes de distribución durante el período 2003-2008 “no es parte del alcance de mi dictamen”<sup>754</sup>; que no “rec[ordaba que]” la red de EEGSA se había expandido un 9% entre los dos períodos tarifarios<sup>755</sup>; y que había “escuch[ado]” del distinto tratamiento dado al capital de trabajo en los dos períodos tarifarios<sup>756</sup>, pero aparentemente no tuvo esto en cuenta cuando aceptó el VNR del Sr. Damonte. El hecho de que la CNEE no haya utilizado el VNR de Bates White, junto con su decisión de imponer un VNR artificialmente bajo a EEGSA indudablemente ocasionó daños a TECO.

---

marzo de 2013, 1293:16-20, 1295:8-14, 1302:20-22 (Interrogatorio de Barrera); Acta del 5 de marzo de 2013, 1336:19-1337:20 (Contrainterrogatorio de Barrera); Acta del 5 de marzo de 2013, 1508:9-1509:6 (Interrogatorio de Kaczmarek); RLGE, Art. 83 (C-21); Kaczmarek I, párrafo 163, nota al pie 144 (en el que explica que “los gastos de capital [del] VNR se incluyen sólo para la expansión de la red de distribución y no el capital de sustitución”) (CER-2); Resolución CNEE-05-2008, de 17 de enero de 2008, 2008 Términos de Referencia, artículo 8.2.2 (C-153).

<sup>751</sup> Acta del 5 de marzo de 2013, 1566:20-21 (Contrainterrogatorio de Abdala).

<sup>752</sup> Acta del 5 de marzo de 2013, 1394:18-1395:2 (Pregunta del Tribunal a Damonte) ([P.] El problema es cuando el valor de la empresa modelo es superior al valor de los activos reales[, ¿no es cierto?]. [R.] Bueno, no, no, en general nunca puede ser porque como voy a buscar el más bajo, quiere decir que siempre la empresa modelo va a ser menor que la empresa real”).

<sup>753</sup> *Id.*, 1396:16-1397:3 (“[E]s [muy] inusual. Pero sí, acá si el costo de reconstruir la empresa con cables de cobre es más alto y . . . la única alternativa es cobre, pues bien si el valor de VNR de esa empresa se va a hacer en base a lo que tenemos en el mercado en ese momento y lo más barato que tenemos para realizar esa función. Y sí, es posible que pudiera ser que suba en algunos casos.”).

<sup>754</sup> Acta del 5 de marzo de 2013, 1569:2-3 (Contrainterrogatorio de Abdala).

<sup>755</sup> *Id.*, 1569:9.

<sup>756</sup> *Id.*, 1569:14.

196. Incapaz de refutar de manera creíble las pruebas que demuestran que el VNR y el VAD de EEGSA deberían haber aumentado en 2008, la Demandada intentó justificar su conclusión de que TECO no sufrió ningún daño cuando la CNEE *redujo* el VAD de EEGSA en 2008 afirmando que el problema no era que el VAD de Sigla era demasiado bajo, sino que el VAD de EEGSA aprobado por la CNEE en 2003 era demasiado alto<sup>757</sup>. Este argumento fue desacreditado en los escritos de la Demandante<sup>758</sup>, y en la Audiencia también quedó demostrada su falsedad.

197. Es significativo que la Demandada no haya presentado un *solo* testigo o perito en la Audiencia que hubiera participado en la revisión tarifaria de 2003-2008 de EEGSA. La Demandada no presentó ninguno de los Directores de la CNEE en ese momento —Sres. Luis García, Elmer Ruiz o Edgar Navarro— ni tampoco al entonces Gerente de la División de Tarifas de la CNEE, Sr. Roberto Urdiales, o a cualquiera de PA Consulting, la consultora externa de la CNEE durante la revisión tarifaria de 2003-2008 de EEGSA, para declarar en la Audiencia<sup>759</sup>. En lugar de respaldar sus afirmaciones infundadas con la declaración de alguien con conocimiento directo de los hechos, los testigos de la Demandada únicamente prestaron testimonio de oídas no corroborado, aduciendo que la CNEE no disponía de personal suficiente y estaba sobrepasada durante la revisión tarifaria de 2003-2008 de EEGSA, para dar la impresión de que EEGSA básicamente engañó a la CNEE para que aprobara un VAD que era demasiado alto. Las pruebas, no obstante, demuestran claramente lo contrario.

198. Primero, el Sr. Colom intentó retratar a NERA, empresa que se desempeñó como consultora de EEGSA para la revisión tarifaria de 2003-2008, como no calificada. Sin embargo, la CNEE precalificó a NERA en 2003, a pesar de que se niega a precalificar a otras firmas<sup>760</sup>, lo que demuestra que toma su autoridad de precalificación con seriedad. Asimismo, el Sr.

---

<sup>757</sup> Dúplica, párrafo 278; Memorial de Contestación de Demanda, párrafo 259 (en el que se alega que “los resultados de esta revisión tarifaria llevaron los valores de EEGSA a niveles muy desproporcionados respecto de la media en toda Latinoamérica”).

<sup>758</sup> Réplica, párrafos 84, 200; *ver también* Memorial, párrafo 186.

<sup>759</sup> Acta del 4 de marzo de 2013, 971:5-973:13 (Contrainterrogatorio de Moller); Acta del 4 de marzo de 2013, 1072:1-1074:7 (Contrainterrogatorio de Colom).

<sup>760</sup> *Ver* Acta del 4 de marzo de 2013, 1091:16-1092:20 (Contrainterrogatorio de Colom) (en el que declara que la CNEE no precalifica a las firmas que no cumplen con los términos de referencia y que, en 2007, la CNEE precalificó a solo seis de las nueve firmas que se presentaron).



Giacchino era el consultor principal del estudio del VAD de 2003 de NERA y, en 2008, la CNEE precalificó a Bates White, cuya presentación mostraba que el Sr. Giacchino lideraría el equipo que realizaría el estudio tarifario<sup>761</sup>. Claramente, si la CNEE no hubiera estado satisfecha con el trabajo del Sr. Giacchino en 2003, no habría precalificado a Bates White en 2008. El testimonio del Sr. Colom de que “más adelante entendimos que había que ser tal vez más rigurosos con el proceso de precalificación para asegurarnos que las firmas que calificaron fueran realmente firmas que pudieran hacer un trabajo adecuado”<sup>762</sup>, es uno más de los argumentos *post hoc* de la Demandada.

199. Segundo, los tres testigos de la Demandante que participaron intensamente en la revisión tarifaria de 2003-2008 de EEGSA confirmaron que la CNEE contó con el asesoramiento de profesionales competentes y con experiencia durante la revisión tarifaria de 2003 de EEGSA. El Sr. Calleja, un gerente de EEGSA en ese momento, declaró que el gerente de tarifas de la CNEE durante la revisión de 2003 era Roberto Urdiales, quien había dedicado toda su carrera profesional al INDE así como a EEGSA y era muy avezado<sup>763</sup>. El Sr. Giacchino, el consultor principal de NERA y autor del estudio tarifario de 2003 de EEGSA, asimismo recordó que “[e]l equipo 2003 que fue armado por CNEE era un equipo altamente calificado en lo que hace a los aspectos técnicos” y, en particular, destacó que los Sres. Urdiales y Orozco eran muy calificados y que la CNEE contó con la asistencia de PA Consulting (Claudio Guido y otros)”<sup>764</sup>. Incluso el Sr. Colom reconoció que PA Consulting, que asesoró a la CNEE durante la revisión tarifaria de 2003 de EEGSA contaba con el personal necesario<sup>765</sup>. Y las pruebas documentales muestran que la CNEE se mantuvo en estrecho contacto con la consultora de EEGSA durante la revisión tarifaria para hacer preguntas técnicas y nunca pareció estar sobrepasada o incapaz de entender el estudio<sup>766</sup>.

---

<sup>761</sup> Propuesta de Bates White, LLC en respuesta a las Bases de Contratación para el Estudio del Valor Agregado de Distribución de fecha 11 de julio de 2007 (C-121).

<sup>762</sup> Acta del 4 de marzo de 2013, 1093:3-10 (Contrainterrogatorio de Colom).

<sup>763</sup> Acta del 22 de enero de 2013, 610:11-14 (Interrogatorio de Calleja).

<sup>764</sup> Acta del 4 de marzo de 2013, 827:15-828:12 (Interrogatorio de Giacchino).

<sup>765</sup> Acta del 4 de marzo de 2013, 1075:15-19 (Contrainterrogatorio de Colom).

<sup>766</sup> *Ver*, por ejemplo, Correos electrónicos entre el Sr. Orozco y el Sr. Giacchino de fecha 28 de enero de 2003 (C-599); Correo electrónico del Sr. Orozco al Sr. Giacchino de fecha 3 de febrero de 2003 (C-600).

200. En cambio, el equipo de la CNEE durante la revisión tarifaria de 2008-2013 estaba colmado de miembros nombrados políticamente que no contaban con el mismo nivel de conocimiento. El Sr. Calleja declaró que se le solicitó preparar para el Sr. Quijivix, el gerente de tarifas de la CNEE en 2008, una presentación básica sobre regulación eléctrica<sup>767</sup>. El Sr. Colom, quien admitió consultar al Sr. Quijivix cuando confeccionó sus propias declaraciones testimoniales y se preparó para la Audiencia, no negó esto<sup>768</sup>. Y el propio Sr. Colom fue nombrado Presidente de la CNEE apenas seis años después de recibir su título universitario, sin ninguna experiencia previa en distribución eléctrica, y ocupó el cargo mientras su tío era Presidente de Guatemala<sup>769</sup>. Asimismo, las pruebas documentales confirman que los directores de la CNEE no estaban familiarizados con el marco regulatorio básico y dependían de consultores externos para elaborar fórmulas que ni ellos entendían con el objetivo de obtener las tasas de VAD más bajas posibles<sup>770</sup>. De ese modo, respecto de los intercambios que mantuvo la CNEE con el Sr. Riubrugent de Mercados Energéticos, quien elaboró la fórmula del FRC cuestionada de la CNEE con el “2” en el denominador, el Sr. Moller declaró que “[e]s un tema bastante complejo en términos de especialidad, economía o lo que sea esta parte, y nosotros, como yo no estaba familiarizado con esto, entiendo que también el ingeniero Colom no estaba familiarizado con esto . . .”<sup>771</sup>. Cuando se le preguntó por qué sería apropiado que la CNEE ajustara el “2” en la fórmula para reflejar la depreciación real de los activos de la distribuidora, el Sr. Moller respondió, “[e]s lo que me explic[aron] los expertos en su momento”<sup>772</sup>. Esto demuestra una falta de conocimiento de los conceptos más básicos subyacentes de la regulación por empresa modelo eficiente que Guatemala había adoptado, y debilita aún más el argumento de la Demandada de que la CNEE estaba mejor equipada en 2008 que en 2003 para llevar a cabo la revisión tarifaria.

---

<sup>767</sup> Calleja II, párrafo 18 (CWS-9); Calleja I, párrafo 20 (CWS-3).

<sup>768</sup> Acta del 4 de marzo de 2013, 1088:5-12 (Contrainterrogatorio de Colom) (en el que declaró que no sabía si se había solicitado al Sr. Calleja que prepara esa presentación).

<sup>769</sup> *Id.*, 1064:3-7, 1089:17-22.

<sup>770</sup> *Ver* Correo electrónico de J. Riubrugent a M. Peláez, M. Quijivix, M. Perez Yat y A. Garcia de fecha 17 de diciembre de 2007 (énfasis añadido) (C-490); Correo electrónico de M. Peláez a J. Riubrugent de fecha 8 de enero de 2008, página 2 (C-567).

<sup>771</sup> Acta del 4 de marzo de 2013, 1021:8-11 (Contrainterrogatorio de Moller).

<sup>772</sup> *Id.*, 1027:14-15.

201. Los dos peritos de la Demandante, el Dr. Barrera y el Sr. Kaczmarek, también confirmaron que el VAD de 2003 de EEGSA era razonable<sup>773</sup>. Por ejemplo, el Sr. Kaczmarek demostró que la rentabilidad durante el segundo período tarifario se ubicó dentro del nivel de rentabilidad posible establecida en el marco regulatorio<sup>774</sup>. En sus dos informes y declaración, el Sr. Abdala no hizo ninguna crítica a este análisis.

### C. Intereses

202. En la Audiencia, el Dr. Abdala reconoció que, si el Tribunal determina que existe responsabilidad y ordena el pago de una indemnización, la tasa de interés apropiada anterior al laudo para el período de más de dos años comprendido entre el 1° de agosto y el 21 de octubre de 2010 es del 8,8%, que era el WACC de EEGSA en ese momento<sup>775</sup>. El Dr. Abdala también declaró que debería aplicarse una tasa anterior al laudo igual al WACC hasta la fecha del Laudo, salvo que existan pruebas de que la desinversión del inversor no estuvo relacionada con las medidas adoptadas por el Estado receptor<sup>776</sup>. Tal como explicó el Dr. Abdala, el WACC es una tasa de interés anterior al laudo adecuada, porque “en (ausencia) del incumplimiento la empresa estaría operando en el día de hoy y por lo tanto este es el costo de oportunidad que hubiera sufrido la empresa”<sup>777</sup>. En este punto, el Dr. Abdala admitió que “el caso de la Demandante parece ser un caso en el que la venta a EPM guarda cierta relación con las medidas en

---

<sup>773</sup> Kaczmarek I Figura 10 y párrafo 96 (**CER-2**); Acta del 5 de marzo de 2013, 1484:9-11 (Interrogatorio de Barrera) (en el que declara que “en el año 2003 cogieron un VNR normal. En el año 2008 dijeron: sus activos se han depreciado a la mitad”).

<sup>774</sup> Kaczmarek I Figura 10 y párrafo 96 (**CER-2**).

<sup>775</sup> Acta del 5 de marzo de 2013, 1587:7-13 (Contrainterrogatorio de Abdala); *ver también* Réplica, párrafo 318 (en el que se señala la conformidad de las partes en que el WACC de EEGSA era del 8,8% y se acuerda que el WACC proporciona una tasa de interés apropiada).

<sup>776</sup> Acta del 5 de marzo de 2013, 1591:3-15 (Contrainterrogatorio de Abdala) (“Si la salida no es voluntaria. . . en ese caso recomiendo utilizar el WACC como [la tasa de] interés previ[a] al laudo . . .”); *ver también* *íd.* 1598:5-17 (Pregunta del Tribunal a Abdala) (donde explica que para incentivar el pago y desalentar el incumplimiento, la tasa de interés anterior al laudo debería ser “por lo menos [igual a] costo de la toma de préstamos de la [D]emandada, para que la [D]emandada [tenga un incentivo para] no demor[ar] el pago [a un costo que puede ser menor que su propio costo de endeudamiento.] . . . Pero [al mismo tiempo] el costo de toma de préstamos para la [D]emandada quizás [] sea insuficiente para compensar . . . [a] la [D]emandante . . . el WACC puede ser un buen elemento para [los criterios de] compensación [integral también] . . .”).

<sup>777</sup> Acta del 5 de marzo de 2013, 1597:12-17 (Pregunta del Tribunal a Abdala).

cuestión”<sup>778</sup>, y las pruebas documentales y testimoniales efectivamente respaldan la determinación de que TECO vendió su participación en EEGSA como resultado de las medidas de la Demandada durante la revisión tarifaria de 2008-2013 y la negativa del Gobierno a reconsiderar el VAD que le impuso a EEGSA en ese momento<sup>779</sup>. La misma tasa de interés debería aplicarse con posterioridad al laudo porque, tal como explicó el Sr. Kaczmarek, no hay ninguna razón para diferenciar entre la tasa de interés aplicable antes y después del laudo<sup>780</sup>. El perito de la Demandada no estuvo en desacuerdo, y por ende, el Tribunal debería ordenar el pago de intereses compuestos anteriores y posteriores al laudo del 8,8%.

## V. CONCLUSIÓN

203. Por los motivos expuestos precedentemente y en las presentaciones anteriores, la Demandante solicita respetuosamente que el Tribunal dicte un Laudo en el que:

---

<sup>778</sup> Acta del 5 de marzo de 2013, 1592: 9-21 (Contrainterrogatorio de Abdala) (en el que declara además que, dado que no se encuentra calificado para opinar sobre esta pregunta fáctica, “no pued[e] efectuar una opinión respecto de la recomendación de cuál sería el interés previo al [laudo] adecuado”).

<sup>779</sup> La Demandada no ha presentado ninguna prueba en contrario, sino que simplemente intenta sembrar dudas sobre esta afirmación señalando que la venta se llevó a cabo dos años después de que se impusiera el VAD de Sigla. *Ver* Acta del 21 de enero de 2013, 208:18-22 (Apertura de la Demandada). As Claimant has explained, durante ese período de dos años, TECO siguió intentando negociar una resolución de la controversia y EEGSA presentó su reclamo ante la justicia local. *Ver*, por ejemplo, Acta del 22 de enero de 2013, 583:9-14 (Contrainterrogatorio de Callahan) (“EEGSA había intentado tanto por medio de conversaciones y de litigio de tratar de lograr una solución que fuese apropiada en el ámbito del VAD del 2008. [Y e]ra bastante aparente que eso no iba a suceder. Eso continu[ó] por cierto tiempo, después de agosto de 2008”).; *id.* página 581:22-582:8 (donde explica que, dada la posición minoritaria de TECO, era mucho más razonable esperar a Iberdrola, que había indicado su interés de retirarse, “[y] ver si ellos lograban hacer lo que habían indicado que deseaban hacer”.); Acta del 22 de enero de 2013, 424:3-15 (Interrogatorio de Gillette) (en el que explica que, desde abril de 2009 a julio de 2010, TECO estuvo negociando una resolución de la controversia relacionada con Alborada con el Gobierno y tenía esperanzas de lograr una resolución global tanto de esa controversia como de la controversia relacionada con EEGSA); Gillette I, párrafo 23 (en el que describe los intentos de negociación tras la imposición del VAD de Sigla en agosto de 2008) (**CWS-5**); Decisión de la Corte de Constitucionalidad sobre *Amparo C2-2008-7964* de fecha 18 de noviembre de 2009, página 14, 15-20 (en la que se rechaza la impugnación presentada por EEGSA de la Resolución CNEE-144-2008, que aprobó el estudio del VAD de Sigla (**C-331**); TECO Energy, Inc. Sesión de Junta Directiva, 14 de Octubre de 2010, Propuesta de Venta de DECA II de fecha 14 de octubre de 2010, página 1 (“La venta propuesta nos brinda una oportunidad de salirnos de una posición minoritaria en un negocio en el cual el riesgo, según lo percibimos, ha aumentado significativamente. Como [se ha] tratado en sesiones de Junta Directiva previas, el regulador gubernamental guatemalteco, actuando fuera del proceso prescrito en la ley de electricidad de Guatemala, impuso una reducción significativa en la tarifa de distribución (VAD) a EEGSA en su revisión tarifaria en agosto de 2008 . . . Consideramos que existe un riesgo de interferencia gubernamental continua en el negocio de EEGSA”). (**C-353**).

<sup>780</sup> Acta del 5 de marzo de 2013, 1599:17-20 (Pregunta del Tribunal a Kaczmarek).

1. Declare que el Tribunal tiene competencia *ratione materiae* en relación con el reclamo de la Demandante surgido en virtud del Artículo 10.5 del CAFTA-RD;
2. Declare que la Demandada ha incumplido su obligación conforme al Artículo 10.5 del CAFTA-RD de otorgar a la inversión de la Demandante en EEGSA un trato justo y equitativo;
3. Condene a la Demandada a pagar la suma de USD 243,6 millones a la Demandante en concepto de daños;
4. Condene a la Demandada a pagar intereses sobre la suma indicada en el párrafo anterior a una tasa del 8,8%, capitalizados desde el 1° de agosto de 2008 hasta que dicha suma haya sido abonada en su totalidad, y
5. Condene a la Demandada al pago de costas y honorarios profesionales en que hubiese incurrido en virtud de las presentes actuaciones.

Respetuosamente,

\_\_\_\_\_  
[f]

Andrea J. Menaker  
Jaime M. Crowe  
Petr Polášek  
Kristen M. Young

**WHITE & CASE** LLP

701 Thirteenth Street, N.W.  
Washington, D.C. 20005  
U.S.A.

*Abogados de la Demandante*

10 de junio de 2013

# Apéndice 1

<b>Return Measure</b>	<b>Nominal</b>	<b>Real</b>
EEGSA's Actual IRR	5.65%	3.08%
EEGSA's But-for IRR (including damages)	11.14%	8.46%
<b><u>Benchmark Returns</u></b>		
Decree 93-96, The Electric Power Act, Article 67		7% - 13%
Claimant's Expected WACC 1998 (Dresdner Kleinwort)	12.28%	9.01%
Average WACC per CNEE Resolutions (1998, 2003, 2008)		9.50%

**IRR for EEGSA (US\$)**

Date <sup>1</sup> [A]	Investment Amount in EEGSA <sup>2</sup> [B]	EEGSA Free Cash Flow to the Firm <sup>3</sup> [C]	Total Cash Flows [D] = [B]+[C]	Damages <sup>4</sup> [E]	Cash Flows and Damages Total [F] = [D]+[E]	Inflation Factor <sup>5</sup> [G]	Adjusted Total [H] = [F]/[G]	
9/10/1998	(618,106,139)	-	(618,106,139)		(618,106,139)	1.00	(618,106,139)	
12/31/1998		4,091,012	4,091,012		4,091,012	1.01	4,066,128	
12/31/1999		(3,932,520)	(3,932,520)		(3,932,520)	1.03	(3,806,717)	
12/31/2000		(11,561,611)	(11,561,611)		(11,561,611)	1.07	(10,819,973)	
12/31/2001		72,690,133	72,690,133		72,690,133	1.09	66,953,595	
12/31/2002		183,476	183,476		183,476	1.11	164,906	
12/31/2003		39,166,762	39,166,762		39,166,762	1.14	34,500,533	
12/31/2004		91,953,903	91,953,903		91,953,903	1.17	78,379,070	
12/31/2005		26,182,088	26,182,088		26,182,088	1.21	21,595,927	
12/31/2006		93,363,305	93,363,305		93,363,305	1.24	75,113,560	
12/31/2007		59,720,977	59,720,977		59,720,977	1.29	46,157,375	
12/31/2008		58,112,129	58,112,129		58,112,129	1.29	44,932,838	
12/31/2009		4,862,281	4,862,281		4,862,281	1.33	3,658,611	
10/21/2010	562,400,000	70,210,036	632,610,036		632,610,036	1.34	472,066,858	
6/1/2012				1,003,900,000	1,003,900,000	1.39	722,230,216	
<b>Nominal IRR</b>					<b>5.65%</b>	<b>Real IRR</b>		<b>3.08%</b>
<i>With damages</i>					<b>11.14%</b>	<i>With damages</i>		<b>8.46%</b>

**Notes & Sources**

- Dates of acquisition: including fees and expenses DECA paid US\$ 528.8 million. Distribucion Electrica Centroamericano, S.A., Consolidated Financial Statements, 14 August 1998 through 31 December 1998, p. 7 (C-40). Sale date: (TECO Energy Press Release. "TECO Guatemala Holdings LLC Sells Its Interest in Guatemalan Electric Distribution Company." (C-357)). Damage date: Navigant Second Report, para. 26.
- 1998 Investment Amount from Navigant Second Report, Appendix 5; 2010 Sale Value from Navigant Second Report, Table 13.
- Historical free cash flows from Navigant Second Report, Appendix 3 and Compass Lexecon's DAS-37. The free cash flow to the firm does not take into account cash flows allocated to the non-regulated EEGSA businesses. Free cash flow for 10/21/2010 calculated using actual FCF for 1/1/2010 to 7/31/2010 grossed up by 54% to account for the period August 1, 2010 to October 21, 2010.
- EEGSA Total Damages are US\$1,003.9 million from Navigant Second Report, Table 3.
- CPI Index from Bloomberg Professional Services (C-392). Assumes 9/10/1998, the date of the initial acquisition, as the base date.

Date	CPI Index
9/10/1998	163.4

Date	US CPI Index	Factor (EOY)
9/10/1998	163.4	1.00
12/31/1998	164.4	1.01
12/31/1999	168.8	1.03
12/31/2000	174.6	1.07
12/31/2001	177.4	1.09
12/31/2002	181.8	1.11
12/31/2003	185.5	1.14
12/31/2004	191.7	1.17
12/31/2005	198.1	1.21
12/31/2006	203.1	1.24
12/31/2007	211.4	1.29
12/31/2008	211.3	1.29
12/31/2009	217.2	1.33
10/21/2010		1.34
6/1/2012		1.39