



CUANTIFICANDO LOS DAÑOS EN ARBITRAJES DE INVERSIÓN

Por Alonso Bedoya Denegri¹

1. INTRODUCCIÓN

Hasta el 2015, aproximadamente el 20% de los casos CIADI (Centro Internacional de Arreglo de Diferencias Relativas a Inversiones) versaban sobre disputas relacionadas a la industria del petróleo, el gas y la minería; mientras que un 42% versaban sobre disputas relacionadas al sector eléctrico y energético en general. En total, cerca del 62% de los casos CIADI se relacionan al sector energético.² Las disputas en materias de inversión pueden ir

¹ Abogado por la Universidad de Lima. Realizó un LLM en Comparative & International Dispute Resolution en la Universidad Queen Mary de Londres, con un enfoque en arbitraje de inversiones, comercial y de disputas en construcción. En el año 2018 se desempeñó como abogado pasante en del área de Arbitraje Internacional de la firma Wilmer Cutler Pickering Hale and Dorr LLP. (Wilmerhale LLP). Pertenece a la nómina de Árbitros de los Centros de Arbitraje de la Cámara de Comercio de Lima y de la Cámara de Comercio Americana del Perú; así como, del Centro de Arbitraje y Resolución de Conflictos de la Pontificia Universidad Católica del Perú. Adicionalmente, forma parte del Chartered Institute of Arbitrators del Reino Unido, y es miembro del Directorio de Árbitros del London Court of International Arbitration.

² Estadística CIADI sobre número de casos, edición 2016-1, P.26.

desde unos cuantos millones hasta los miles de millones, tal como sucedió en el caso Yukos, en donde un tribunal arbitral ordenó el pago de 50 mil millones de dólares americanos por parte del Estado Ruso a los accionistas de la empresa petrolera Yukos.

Por lo general, al hablar de arbitrajes de inversión lo primero que suele venir a nuestra mente es la selección de un panel de árbitros competentes con vasta solvencia en conocimientos relacionados al derecho internacional privado y público, y con un cuantioso bagaje académico en políticas energéticas; así como un amplio dominio de tratados de inversión y de libre comercio.

Sin embargo, un punto que suele dejarse de lado es la importancia de la cuantificación de daños solicitados en la demanda arbitral. La cuantificación de daños representa un micro universo dentro del arbitraje. Los peritos son los encargados de cuantificar las pretensiones de las partes, es decir, asignar un *quantum* a la conducta lesiva generada por el Estado infractor. En buena cuenta, su dictamen determinará la cuantificación del monto solicitado por la parte recurrente ante el tribunal arbitral. A priori, esto no parece que deba ser una materia que genere mayor debate, sin embargo, su tratamiento es igual de vital que la selección de un panel de árbitros competentes.

En este ensayo, se tratará de explicar la importancia de la cuantificación de daños en los arbitrajes de inversión que son administrados por el Centro Internacional de Arreglo de Diferencias Relativas a Inversiones - CIADI, describiendo al mismo tiempo las principales tendencias y métodos que se emplean al momento de aplicarse dicha cuantificación.

Es importante señalar que el ámbito de aplicación del presente trabajo es principalmente en arbitrajes de inversiones toda vez que el contenido de los laudos es de acceso público, caso que no sucede con los arbitrajes comerciales que suelen estar protegidos por el principio de confidencialidad. Para propósitos prácticos, éste artículo podrá referirse a los peritos como testigos expertos indiferentemente.

La jurisprudencia del CIADI tiende a mostrar que los peritos a menudo son nombrados por las partes. A pesar de esto, los tribunales arbitrales con frecuencia nombran a expertos independientes por iniciativa propia, para ayudarlos a comprender los complejos problemas técnicos y en ocasiones a evaluar los informes de expertos proporcionados por las partes al cuantificar sus pretensiones. Cabe señalar, que aun cuando las reglas de arbitraje del CIADI no proporcionan ninguna guía en cuanto a los expertos respecta, los tribunales arbitrales suelen apoyarse en diversos principios y directrices aceptados internacionalmente, y que serán detallados más adelante.

Al evaluar los daños, los árbitros se enfrentan a tareas cruciales tales como decidir si la expropiación fue legal o ilegal, cuál es la fecha de valoración a efectos de computar los daños, o cuál es la tasa de interés (si es que corresponde). Todo esto influirá inevitablemente en el *quantum* final de daños que los demandantes pueden recibir del demandado – el Estado anfitrión de la inversión-. Los tribunales arbitrales tienden a aplicar un método de valoración prospectivo y, esencialmente, emplean el método de Flujo de Efectivo Descontado (DCF, por sus siglas en inglés) para evaluar el valor justo de mercado (FMV, por sus siglas en inglés) de la inversión afectada. Sin embargo, la casuística del CIADI también muestra que, para aplicar este método, los tribunales deben contar con detalles sobre la rentabilidad de la inversión dañada para evaluar su justo valor de mercado. En caso de que esto no sea posible (es decir, si la inversión dañada no es rentable, o si la empresa es nueva), los tribunales pueden aplicar un método de valoración retroactivo.

2. CARACTERÍSTICAS DE LOS EXPERTOS

Como bien se indicó anteriormente, la selección de un perito-experto, ya sea de parte o nombrado por el tribunal arbitral para cuantificar daños, es de suma importancia en el contexto del arbitraje internacional. Los árbitros otorgarán una compensación basada en el sustento que los expertos puedan acreditar a lo largo del proceso. Si el peritaje de cuantificación de daños carece de ciertas características, no se logrará persuadir al tribunal arbitral sobre el monto solicitado

y la pretensión de la parte recurrente será desestimada.

Es importante señalar que las instituciones arbitrales no proporcionan una guía uniforme en referencia a los peritos-expertos, por lo que muchos principios universales han sido recogidos al momento de tratar de regular los derechos y obligaciones de los mismos. En general, las instituciones arbitrales requieren que los expertos sean independientes de las partes, y transparentes sobre cómo llegaron a sus conclusiones (los hechos en los que se basaron, la metodología que utilizaron, las opiniones que sostienen, etc.).

Entre las principales características del perito podemos encontrar las siguientes:

- Deber de independencia e imparcialidad: Al igual que los árbitros, el perito debe satisfacer un estándar elevado de neutralidad. La opinión del experto o perito deberá además ser imparcial, objetiva, y no influenciada por las presiones del proceso de resolución de disputas o por cualquiera de las partes.³ Debe tenerse en claro la noción de que aun si una de las partes del proceso arbitral elige a un perito, este deberá actuar como un experto independiente y su informe solo deberá basarse en información objetiva. El informe pericial no debe obedecer a un interés externo de querer influenciar al tribunal arbitral para que este laude a favor de la parte

³ CIArb Protocol for the use of party appointed expert witness in International Arbitration.

que contrató sus servicios. Tanto es el nivel de independencia que pesa sobre el experto que este está en la obligación de revelar su actual relación con la parte que lo nombró, así como cualquier relación pasada que tenga con las partes del proceso, incluidos los árbitros⁴.

- Debe estar calificado y especializado en el campo o área sobre la cual preste su opinión: El perito en buena cuenta es un experto en determinada materia. Su motivo de ser en el proceso arbitral es proveer asistencia al tribunal arbitral al esclarecer ciertos hechos materia de Litis. Los peritos pueden dividirse en tres categorías:
 - Expertos en *quantum* o cuantificación de daños: es el tipo de experto que es altamente técnico y que realizará evaluaciones técnicas, de mercado y análisis financieros, todo lo cual se consolida en última instancia en la evaluación de daños al asignarle un *quantum*.
 - Expertos en determinada industria ☒ pericia científica: es el tipo de experto que tiene un *know how* específico en determinada industria en la que el tribunal arbitral carece de suficiente experiencia y conocimiento. El rol de este tipo de perito es educar al tribunal en un área específica.

⁴ IBA, Guidelines on the Taking of Evidence, Article 5.2 (a)

Por ejemplo, en una disputa concerniente a la explotación de un yacimiento minero, será el experto quien podría ilustrar al tribunal si existe o podría haber habido un desafío geológico que podría haber sido imprevisto antes de que comenzará el proyecto, limitando la responsabilidad del contratista.

- Expertos legales: aunque puede parecer redundante tener un experto legal en un arbitraje internacional en el que los árbitros son expertos legales, es pertinente afirmar que los tribunales arbitrales generalmente no dominan el marco legal del país anfitrión de la inversión. Por tanto, muchas veces se deben apoyar en opiniones legales de la región en donde la prestación y/o disputa se lleva a cabo.

- Debe suscribir un reporte en el cual afirme que los hallazgos del mismo obedecen genuinamente a sus creencias y opiniones: Esta característica debe estar presente en todo reporte pericial. De esta manera, se legitima la independencia del experto ya que demostrará como sus opiniones y conclusiones (de expertos) no se subordinan a los intereses particulares de alguna de las partes (en caso se trate de expertos nombrados por alguna de

las partes), pues se deberá contar con una descripción de los métodos, las pruebas y la información utilizada para llegar a las conclusiones. Asimismo, se deberá proporcionar todos los documentos en los que se basa el informe pericial.

3. EVALUACIÓN DE DAÑOS EN PROCEDIMIENTOS CIADI

La evaluación de los daños es un tema clave en el arbitraje internacional. La parte demandante querrá tener una idea sólida de la probabilidad de recuperar daños sufridos, y en qué monto. A la inversa, el demandado (usualmente el Estado infractor) necesitará determinar su exposición a un posible fallo que involucre el resarcimiento de daños. Por tanto, los expertos son una parte crítica en el arbitraje internacional. En resumidas cuentas, el experto calculará el valor de la empresa que fue expropiada utilizando metodologías de valoración reconocidas internacionalmente.

Con lo complejo que son los casos relacionados a arbitrajes de inversiones, y con la creciente sofisticación de los servicios empleados, es poco usual que la evaluación de los daños pueda ser realizada por un solo experto. Esta labor puede requerir la asistencia de diversos expertos para poder concertar en una cifra. Los casos más complejos requerirán la colaboración de expertos de distintas industrias, como, por ejemplo, un economista, para evaluar el flujo de ingresos brutos, o un contador para evaluar los costos asociados. Las disputas por infracción de

patentes o disputas antimonopolio también pueden requerir un análisis econométrico complejo, por ejemplo, para simulaciones de precios de mercado.⁵ Este es el caso *Oxy v. Ecuador*, donde doce peritos fueron designados por las partes, mientras que en el caso *Exxon Mobil v. Venezuela*, solo en el lado de los demandantes se nombraron ocho expertos diferentes.

Como norma general, el estándar para calcular los daños en arbitraje de inversiones se remonta a la decisión del caso *Chorzów Factory (Affaire relative à l'usine de Chorzów)* de la Corte Permanente de Justicia Internacional (CPJI). En esta decisión, la CPJI sostuvo lo siguiente:

*"El principio esencial contenido en la noción real de un acto ilegal, un principio que parece estar establecido por la práctica internacional y en particular por las decisiones de los tribunales arbitrales, es que la reparación debe, en la medida de lo posible, eliminar todas las consecuencias del acto ilegal y restablecer la situación que, con toda probabilidad, habría existido si ese acto no se hubiera cometido. La Restitución en especie o, si esto no es posible, el pago de una suma correspondiente al valor que tendría una restitución en especie; la indemnización, si fuera necesario, de los daños por pérdidas sufridas que no serían cubiertos por la restitución en especie o el pago en su lugar, tales son los principios que deberían servir para determinar el monto de la compensación debida por un acto contrario al derecho internacional."*⁶

⁵ Expert Witnesses in Arbitration, Charles Rivers Association, Corporate Dispute Magazine, Oct-Dec Issue.

⁶ Factory At Chorzów, Germany v Poland, Judgment, Demanda por Indemnización, Pronunciamiento No 13,

El derecho internacional que se deriva del caso *Chorzów Factory* requiere, por lo general, una "reparación completa" a los inversores por los daños causados por actos internacionalmente ilícitos como norma general. Sin embargo, en línea con lo señalado por la CPJI, los tribunales CIADI a menudo deciden que la restitución real no puede llevarse a cabo y, por lo tanto, procede determinar una suma correspondiente al valor que el daño ocasionado equivaldría.⁷

Las disposiciones de inversión aplicables a menudo brindan orientación a los tribunales CIADI sobre cómo calcular la compensación en caso de que una inversión extranjera se vea comprometida por acciones vejatorias por parte del Estado. Por ejemplo, el Acuerdo para la Promoción y Protección de Inversiones entre Egipto y el Reino Unido determinó la compensación como "compensación rápida, adecuada y efectiva", ascendiendo dicha compensación "al valor de mercado de la inversión inmediatamente antes de la expropiación".⁸ El Tratado Bilateral de Inversión (TBI) España-México establece que: "la compensación será equivalente al valor de mercado de la inversión inmediatamente antes de que se produjera la expropiación o antes de que se anunciara o hiciera pública, lo que ocurra primero".⁹ Sin embargo, es usual (1928) PCIJ Series A No 17, ICGJ 255 (PCIJ 1928), 12 de setiembre de 1928, Liga de las Naciones (histórico); Corte Permanente de Justicia (histórico), en para. 124.

⁷ Véase e.g., *Metalclad Corporation v. Mexico*, caso CIADI No. ARB(AF)/97/1, Laudo del 30 de agosto 2000, en para. 122.

⁸ Agreement for the Promotion and Protection of Investments between Egypt and the United Kingdom, Art. 5; véase también *Wena Hotels Ltd. v. Arab Republic of Egypt*, Caso CIADI No. ARB/98/4, Laudo del 8 de diciembre 2000.

⁹ Agreement on the Promotion and Reciprocal Protection

que la normativa relacionada a las inversiones guarde silencio sobre cómo se debe calcular la compensación.

Con este fin, los tribunales CIADI han empleado una variedad de metodologías para estimar los daños sufridos por los inversionistas como consecuencia de las violaciones de los tratados de inversión por parte de los Estados. Como regla general, si el Estado expropió una empresa o propiedad de dicha empresa, o destruyó su valor, se suele compensar al inversor con un laudo que contenga una compensación por daños igual al valor justo de mercado (“FMV”).¹⁰ Ni el derecho internacional consuetudinario ni las normas basadas en tratados requieren la aplicación de una metodología de valoración particular para los daños.¹¹ Sin embargo, los estudiosos en la materia sugieren que existen principalmente dos enfoques:

- i. Primero, los métodos prospectivos, (*forward-looking methods, en inglés*) que buscan establecer el valor del activo relevante en la fecha de valoración como un reflejo de su potencial para generar utilidades.
- ii. En segundo lugar, los métodos retrospectivos, (*Backward looking*

of Investments between the Kingdom of Spain and the United Mexican States 1995, Art. 4(2); véase también *Técnicas Medioambientales Tecmed S.A. v. United Mexican States*, Caso Ciadi No. ARB(AF)/00/2, Laudo del 29 de mayo 2003, en para. 187

¹⁰ Véase J. Alberro, G.D. Ruttinger, “Going Concern” As a Limiting Factor in Damages in Investor-State Arbitrations, *Journal of Damages in International Arbitration*, 2015, vol. 2, en p. 1.

¹¹ M. W. Friedman, F. Lavaud, *Damages Principles in Investment Arbitration* in J. Tenor, *The Guide to Damages in International Arbitration*, GAR, 2nd ed., 2017, at p. 94.

methods, en inglés) que buscan establecer valor por referencia a gastos relacionados con inversiones pasadas.

4. MÉTODOS PROSPECTIVOS

En el contexto de los métodos prospectivos, la jurisprudencia del CIADI muestra que los tribunales han empleado varios métodos para calcular el valor justo de mercado. Estos incluyen: i) *los enfoques basados en el ingreso*, y ii) *el enfoque basado en el mercado*.

1.1 ENFOQUES BASADOS EN EL INGRESO.

Este enfoque se refiere a cualquiera de los siguientes métodos: Flujo de Efectivo Descontado (“DCF-Discounted Cash Flow”), Valor Presente Ajustado y Flujo de Efectivo Capitalizado.¹² Sin embargo, el método DCF, según la jurisprudencia del CIADI, es el método más apropiado para evaluar el valor justo de mercado. En el caso *Quiborax SA v. Bolivia*, el tribunal sostuvo que:

“...el método DCF es ampliamente aceptado como el método apropiado para evaluar el valor justo de mercado respecto de una empresa en marcha . con un historial probado de rentabilidad”.¹³

¹² Id.

¹³ Véase *Quiborax SA v. Plurinational State of Bolivia*, Caso CIADI No. ARB/06/2, Laudo del 16 de setiembre 2015, en para. 344; véase también *CMS v. Argentina*, Laudo del 12 de mayo de 2005, en paras. 416-417. Véase también *Merrill & Ring Forestry L. P. v. Government of Canada*, UNCITRAL, Administrado por CIADI, Laudo del 31 marzo 2010, en para. 264; *Mohammad Ammar Al-Bahloul v. Republic of Tajikistan*, SCC Caso No. V064/2008, Laudo final del 8 de junio 2010, at paras. 70-71; World Bank, *Guidelines on the Treatment of Foreign Direct Investment*, 2002, Guideline IV.6(i); PwC *International Arbitration Damages Report*, 2015, en p. 7.

Este método también es utilizado comúnmente por expertos (economistas) para valorizar las empresas en general.¹⁴ Bajo este método, los expertos estiman el flujo de efectivo futuro esperado por parte de la inversión del demandante y lo descontarán a una tasa que refleje los riesgos asociados con la realización. En pocas palabras, este método generalmente implica descontar los flujos de efectivo futuros anticipados que la inversión habría generado, pero sin contar el daño ocasionado (por el Estado expropiante) a una tasa de descuento que refleje todos los riesgos del proyecto.¹⁵

La razón por la cual este método se usa ampliamente es porque se puede aplicar a casi todos los negocios y activos, siempre y cuando se espere que estos sean rentables, y donde el negocio o actividad en sí esté orientado a obtener una rentabilidad. Este método también es efectivo ya que puede ajustarse para valorar activos, así como el proyecto de inversión, un segmento de negocios o determinada entidad comercial en disputa. Más aún, se puede ajustar para cualquier fecha de valoración.¹⁶

Para entender el método de DCF es crucial entender lo que significa “*empresa o negocio en marcha*” como se indica en el caso *Quiborax SA v. Bolivia*. Los tribunales

¹⁴ Véase J. Alberro, G.D. Ruttinger, “Going Concern” As a Limiting Factor in Damages in Investor-State Arbitrations, *Journal of Damages in International Arbitration*, 2015, vol. 2, en p. 1.

¹⁵ Id.

¹⁶ K. F. Schumacher, H. Klone, *Introduction to the Discounted Cash Flow Method*, Chapter 8, *Contemporary and Emerging Issues on the Law of Damages and Valuation in International Investment Arbitration*, Nijhoff International Investment Law Series, 206, Vol. 11.

arbitrales de inversiones hasta esa fecha no habían dado con una definición precisa del término. Sin embargo, las Directrices del Banco Mundial sobre el Tratamiento de la Inversión Extranjera Directa han sido citadas frecuentemente por los tribunales y definen el término de la siguiente manera:

“La empresa (o negocio) en marcha es una empresa que consiste en activos generadores de ingresos que han estado en funcionamiento durante un período de tiempo suficiente para generar los datos necesarios para el cálculo de los ingresos futuros, y que se podía esperar con certeza razonable, si no se hubiera producido la toma, seguir produciendo ingresos legítimos durante el transcurso de su vida económica en las circunstancias generales...”¹⁷

Según estudios realizados en 2015 y 2017 por Pryce waterhouse Coopers (PwC), los tribunales CIADI han utilizado el método DCF en la mayoría de los casos. La investigación del 2015 comprendió un análisis de 95 laudos entre 1990 y 2015. De dicho análisis se concluyó que el método DCF fue aplicado en 37 de 95 casos.¹⁸ Sin embargo, el método de DCF ha sido rechazado en 22 de 59 casos (es decir, 37% de tasa de rechazo) donde fue propuesto por el demandante. Entre 2015 y 2017, esta tendencia ha cambiado de manera manifiesta y el método de DCF se ha aceptado en 9 de los 11 casos (es decir, 18% de tasa de rechazo) donde fue propuesto por

¹⁷ World Bank *Guidelines on the Treatment of Foreign Direct Investment*, Section IV(6);

¹⁸ Véase PwC *International Arbitration Damages Report*, 2015, en p. 8.

el demandante.¹⁹

En ese caso, se preguntarán: “¿Qué criterio usan los tribunales para determinar si el método DCF aplica?”. En términos generales, la disposición de los tribunales del CIADI para aplicar el método DCF depende de si existe una base suficiente para estimar los flujos de efectivo a futuro.²⁰ Esta preocupación llevó a numerosos tribunales CIADI a rechazar su aplicación donde las proyecciones se consideran demasiado especulativas.²¹ Un claro ejemplo, de esto sería cuando el demandante es una empresa recientemente constituida, sin antecedentes u otros datos relevantes sobre los cuales realizar proyecciones de ganancias.²²

A modo de ilustración, en el caso de la Compañía de Aguas del Aconquija SA v. La República Argentina, el tribunal sostuvo lo siguiente:

“En el derecho internacional, según las circunstancias propias de cada caso, hay varias maneras de obtener el valor de mercado. El Tribunal acepta, en principio, que el valor de mercado puede determinarse por referencia al lucro cesante en el debido caso. En verdad, teóricamente, incluso puede ser el método preferido de cálculo de los

*daños y perjuicios en los casos relativos a la confiscación o menoscabo fundamental de empresas en plena actividad. Sin embargo, el valor neto actualizado resultante del análisis según el DCF no siempre es adecuado, menos aún cuando los supuestos y proyecciones se vuelven cada vez más especulativos. Además, como lo señala la Demandada (La República de Argentina), muchos tribunales internacionales han afirmado que no es adecuado basar una adjudicación en el lucro cesante a menos que la empresa de referencia sea rentable y haya estado funcionando durante un período suficiente como para establecer un historial de desempeño. El Tribunal señala que aún en el caso de las fuentes autorizadas en que se basan las Demandantes, la indemnización según el lucro cesante generalmente se adjudica únicamente cuando la rentabilidad futura puede ser determinada, es decir (...) la rentabilidad concreta, en lugar de su monto.”.*²³

Sin embargo, el hecho de que una inversión dañada pueda ser de una empresa que no ha funcionado durante un período suficiente como para establecer un historial de desempeño no necesariamente evitará que la indemnización por daños y perjuicios se calcule de acuerdo con el método DCF, siempre y cuando exista información suficiente para permitir proyecciones confiables de flujos de efectivo.²⁴

En el caso *Rumeli Telekom v. Kazakhstan*, el

¹⁹ Véase PwC International Arbitration Damages Report, 2015, en p. 6.

²⁰ M. W. Friedman, F. Lavaud, Damages Principles in Investment Arbitration in J. Trenor, The Guide to Damages in International Arbitration, GAR, 2nd ed., 2017, at p. 101.

²¹ Véase, *Awdi v. Romania*, Caso CIADI No. ARB/10/13, Laudo del 2 marzo 2015, en para. 514 (“[T]he application of the DCF method ... is not justified in the circumstances There are ... uncertainties regarding future income and costs of an investment in this industry in the Romanian market.”)

²² Véase M. W. Friedman, F. Lavaud, Damages Principles in Investment Arbitration in J. Trenor, The Guide to Damages in International Arbitration, GAR, 2nd ed., 2017, en p. 101.

²³ *Compania de Aguas del Aconquija SA v. Argentine Republic*, CASO CIADI No. ARB/97/3, Laudo del 20 de Agosto de 2007, en para 8.3.3.

²⁴ N. Rubins, V. Sinha, B. Roberts, Approaches to Valuation in Investment Treaty Arbitration in C. L. Beharry, Contemporary and Emerging Issues on the Law of Damages and Valuation in International Investment Arbitration, Nijhoff, 2018, at p. 186.

tribunal arbitral observó que el uso del método DCF no requiere necesariamente que el activo relevante se caracterice como un “negocio en marcha”, que asume ganancias futuras predecibles basadas en datos históricos. Allí, la compañía de telefonía turca invirtió en un *joint venture* para proporcionar servicios de telecomunicaciones. El tribunal sostuvo que Kazajstán violó el tratado bilateral de inversión (TBI) turco-kazak al negar un trato justo y equitativo a los reclamantes y aplicó el método DCF. El tribunal citó las Pautas del Banco Mundial sobre el Tratamiento de la Inversión Extranjera Directa y encontró que, bajo estas pautas, la inversión de la parte afectada no se habría considerado como un “negocio en marcha”, porque a la fecha de las medidas perjudiciales el negocio no había estado constituido durante el tiempo suficiente para haber generado la información necesaria para el cálculo de los ingresos futuros.²⁵ A pesar de esto, el tribunal sostuvo que “dado que el valor de ese activo estaba directamente vinculado a su potencial para generar futuros ingresos, no existe alternativa realista al uso del método DCF para asignarle un valor (...) al potencial del negocio”.²⁶

1.2 ESTÁNDARES PARA LA APLICACIÓN DEL MÉTODO DCF

El caso *Rusoro Mining Ltd v. Venezuela*, ha marcado un hito importante para la aplicación del método DCF. Si bien el tribunal optó por no utilizar el Flujo de Caja Descontado, el mismo colegiado estableció un criterio sobre los supuestos en los que se puede aplicar

²⁵ *Rumeli Telekom A.S. v. Republic of Kazakhstan*, Caso CIADI No. ARB/05/16, Laudo del 29 de Julio 2008, en para 811.

²⁶ Id.

dicho método, los cuales han sido utilizados posteriormente por otros tribunales CIADI:

“(El Método) DCF funciona correctamente si se cumplen todos, o al menos una parte significativa, de los siguientes criterios:

- La empresa tiene un registro histórico del desempeño financiero;

- Existen proyecciones confiables del flujo de efectivo a futuro, idealmente en forma de un plan de negocios detallado adoptado en tempore insuspecto, preparado por los oficiales de la compañía y verificado por un experto imparcial;

- El precio al cual la empresa podrá vender sus productos o servicios puede determinarse con una certeza razonable;

- El plan de negocios puede financiarse con efectivo autogenerado o, si se requiere efectivo adicional, no debe haber incertidumbre sobre la disponibilidad de financiamiento;

- Es posible calcular un WACC (Weighted Average Cost of Capital, por sus siglas en inglés, o coste medio ponderado del capital) significativo, incluida una prima de riesgo de país razonable, que representa el riesgo político en el país anfitrión;

- La empresa funciona en un sector con baja presión reguladora o, si la presión reguladora es alta, su alcance y efectos deben ser predecibles: debería ser posible establecer el impacto de la regulación en los flujos de

efectivo futuros con un mínimo de certeza.”²⁷ comerciales continuas “.”³¹

Además, en el caso *Tenaris v. Venezuela*, aunque el método DCF fue propuesto en la cuantificación de daños tanto por la empresa demandante como por el estado de Venezuela, el tribunal denegó su aplicación aduciendo que: “[Una] situación en la que DCF sería claramente preferido podría ser donde, después de varios años de desempeño exitoso, un contrato de concesión a largo plazo (por ejemplo, para la operación de un aeropuerto) o en el caso de un contrato de suministro a largo plazo, se ha rescindido... porque en esos casos las variables son limitadas y los flujos de efectivo disponibles no son difíciles de calcular con una certeza razonable”²⁸.²⁹ El tribunal concluyó que esto no sucedía en el citado caso, ya que el historial de operaciones de los demandantes en la inversión afectada se remonta a aproximadamente 42 meses.³⁰

Respecto del tiempo que debe operar una inversión afectada o expropiada para que se considere como una “empresa en marcha” y de ese modo poderse aplicar el método DCF, los tribunales del CIADI han llegado a diferentes conclusiones. Por ejemplo, en el caso *Metalclad Corp v. México*, el tribunal resolvió que para establecer “un registro de desempeño” se requiere establecer “la presencia previa en el mercado por al menos dos o tres años, que es el período mínimo necesario para establecer conexiones

Por su lado, los economistas no están de acuerdo con el criterio de “dos o tres años” y opinan que es arbitrario.³² Este plazo también ha sido criticado implícitamente por otros tribunales CIADI. Por ejemplo, en el caso *Compañía de Aguas del Aconquija y Vivendi Universal SA v. Argentina*, el tribunal sostuvo que: “el demandante podría establecer la probabilidad de pérdida de ganancias con suficiente certeza incluso en ausencia de un negocio en marcha.” En este caso en particular, el tribunal aplicó un estándar alternativo, al aplicar el método DCF vinculando la demostración de futuras ganancias perdidas para establecer un registro de evidencia adecuado, incluida una evaluación de los riesgos involucrados:

“Un demandante que no puede confiar en un registro de la rentabilidad demostrada debe presentar un registro bien preparado de sus (u otros) éxitos, basado en la experiencia de primera mano (propia o de expertos calificados), o en registros corporativos establecidos en el balance de “Las probabilidades de que se hubieran producido beneficios de la concesión en cuestión frente a los riesgos particulares involucrados, además de los de la violación del Tratado”.³³

27 *Rusoro Mining Ltd. v. The Bolivarian Republic of Venezuela*, Caso CIADI No. ARB(AF)/12/5, en para. 759.

28 *Tenaris S.A. & Talta-Trading Marketing Sociedade Unipessoal LDA v. Venezuela*, Caso CIADI No. ARB/11/26, Laudo del 29 de enero 2016, en para. 524.

29 *Id.*

30 *Id.*, en para. 525

31 *Metalclad Corporation v. Mexico*, Caso CIADI No. ARB(AF)/97/1, Laudo del 30 de agosto 2000, en para. 120.

32 Véase J. Alberro, G.D. Ruttinger, “Going Concern” As a Limiting Factor in Damages in Investor-State Arbitrations, *Journal of Damages in International Arbitration*, 2015, vol. 2, en p. 11.

33 *Compañía de Aguas del Aconquija and Vivendi Universal*

1.3 ENFOQUE BASADO EN EL MERCADO (Market Based Approach)

El enfoque basado en el mercado es aquel sistema mediante el cual se evalúa el valor de un proyecto o compañía por referencia al valor de otros proyectos o compañías de magnitudes similares y cuyo valor de mercado es conocido o puede inferirse.³⁴ El análisis comparativo se basa en elementos comparables o transacciones comparables.³⁵

Aunque este método ha sido empleado por varios tribunales de arbitraje de inversiones (especialmente en la notoria saga *Yukos v. Rusia*),³⁶ se ha observado que el enfoque basado en el mercado no se ha utilizado como el método principal para evaluar la pérdida; más bien, se ha utilizado como un medio para evaluar la precisión de otros métodos.³⁷ En el caso *Tenaris v. Venezuela*, el tribunal notó la “dificultad de identificar compañías realmente similares para comparación”³⁸ y rechazó el enfoque basado en el mercado.

Sin embargo, en el caso *Ioannis Kardassopoulos SA v. Argentina*, Caso CIADI No. ARB/97/3, Laudo del 20 de agosto 2007, en para. 8.3.10.

34 Rosen, H, Cazier-Darmois, M., *Expert Evidence, The Guide to Energy Arbitrations*, GAR, 2nd ed, 2017.

35 M. W. Friedman, F. Lavaud, *Damages Principles in Investment Arbitration* in J. Trenor, *The Guide to Damages in International Arbitration*, GAR, 2nd ed., 2017, at p. 102.

36 Por ejemplo, en *Yukos v. Russia* saga, el tribunal halló que tenía “una medida de confianza” en la base de índices bursátiles existentes y rechazados para aplicar el método DCF. Véase *Hulley Enterprises Ltd v. Russian Federation*, PCA Caso No. AA 226, Laudo final del 18 de julio 2014, en paras. 1785-1787; *Veteran Petroleum Ltd.*

37 N. Rubins, V. Sinha, B. Roberts, *Approaches to Valuation in Investment Treaty Arbitration* in C. L. Beharry (ed.), *Contemporary and Emerging Issues on the Law of Damages and Valuation in International Investment Arbitration*, Nijhoff, 2018, en p. 189.

38 *Tenaris SA and Talta – Trading e Marketing Sociedade Unipessoal LDA v. Venezuela*, Caso CIADI No. ARB/11/26, en para. 529.

y *Ron Fuchs v. Georgia*, el tribunal arbitral sostuvo que “[es] difícil concebir evidencia concreta del valor de un activo expropiado (y derechos relacionados a este) que en una transacción de venta que involucre el mismo activo (y derechos) 16 días después de la expropiación.”³⁹ Por lo tanto, el tribunal aplicó el enfoque basado en el mercado, habiendo considerado la transacción de venta que involucraba al mismo activo para evaluar el valor justo de mercado.

Crystallex v. Venezuela es otro ejemplo en el que el tribunal siguió el enfoque basado en el mercado para evaluar las pérdidas en el contexto de una expropiación ilegal. Allí, el reclamante celebró un contrato minero con una empresa estatal venezolana para desarrollar depósitos de oro. Posteriormente, el demandante no pudo obtener los permisos necesarios del gobierno venezolano y la empresa estatal rescindió el contrato minero. Los expertos en daños de *Crystallex* elaboraron un modelo de mercado basado en empresas mineras de oro comparables que cotizan en bolsa y calcularon el valor del proyecto, basado en el volumen de reservas de oro en la fecha de valoración. El tribunal aceptó este método y sostuvo que este método podría “restablecerse sin demora, siempre que se aplique correctamente y, especialmente si se utiliza el equivalente apropiado”.⁴⁰

39 *Ioannis Kardassopoulos and Ron Fuchs v. Georgia*, Caso CIADI No. ARB/05/18 and ARB/07/15, Laudo del 3 de marzo 2010, en para. 599.

40 *Crystallex International Corporation v. Venezuela*, Caso CIADI No. ARB(AF)/11/2, Laudo de 4 de abril 2016, en para. 901; Véase N. Rubins, V. Sinha, B. Roberts, *Approaches to Valuation in Investment Treaty Arbitration* in C. L. Beharry (ed.), *Contemporary and Emerging Issues on the Law of Damages and Valuation in International Investment Arbitration*, Nijhoff, 2018, en p. 192.

5. METODOS RETROSPECTIVOS (BACKWARD LOOKING METHODS)

Estos métodos de valoración buscan cuantificar la pérdida de una empresa o negocio en función del valor de la inversión que realmente se realizó.⁴¹ En otras palabras, estos métodos cuantifican la compensación en función de los costos históricos incurridos por la empresa expropiada en el desarrollo de la inversión afectada. Estos métodos se pueden distinguir como enfoque de costos de inversión; enfoque basado en activos y; otros enfoques *sui generis*.

1.1 Enfoque de costo de inversión

Este método ha sido preferido por los tribunales CIADI donde la empresa expropiada nunca fue un negocio en marcha, no tenía un historial de rentabilidad o no tenía una perspectiva realista de ser rentable, independientemente de las medidas lesivas del estado infractor.⁴²

Sin embargo, algunos tribunales CIADI encontraron que no siempre es necesario recurrir a un método retroactivo en el que la inversión no tiene un registro claro de rentabilidad. Como ejemplo, en el caso *Gold Reserve v. Venezuela*, el proyecto en disputa aún no había alcanzado la etapa de producción y, por lo tanto, no tenía un historial de flujos de efectivo históricos. El tribunal determinó que el método DCF podía ser aplicable, sosteniendo que *“un método de DCF se puede usar de manera confiable en el presente caso debido a la naturaleza del*

41 *Id.*, en p. 195.

42 *Id.*, en p. 196.

producto y al análisis detallado del flujo de efectivo de la minería”.⁴³

El estudio de 2015 realizado por PricewaterhouseCoopers, que evaluó 95 casos entre 1990 y 2015, indica que el enfoque del costo de la inversión se ha utilizado aproximadamente en casi la misma proporción que el enfoque DCF. Sin embargo, el estudio de 2017 observó que *“la tendencia a lo largo del tiempo fue que los Tribunales prefirieran usar métodos prospectivos como por ejemplo enfoques basados en el ingreso en lugar de recurrir a las cifras históricas”*.⁴⁴

1.2 Enfoque basado en activos (“valor contable”)

El enfoque basado en activos utiliza el “valor contable” o el “valor de reemplazo” de los activos expropiados.⁴⁵ Al igual que en el método anterior, este enfoque suele ser adecuado para las empresas en etapa temprana (cuando se desconocen las inversiones, los costos operativos y los ingresos, o cuando no se han delineado las reservas) o para las empresas que no son consideradas como negocio en marcha.

Este método esencialmente busca determinar el valor justo de mercado del activo relevante al observar el valor neto en libros de la compañía en la fecha de valoración.⁴⁶ El valor contable

43 *Gold Reserve Inc. v. Venezuela*, Caso CIADI No. ARB(AF)/09/1, Award of 22 september 2014, en para. 830.

44 *Id.*

45 M. W. Friedman, F. Lavaud, *Damages Principles in Investment Arbitration* in J. Trenor, *The Guide to Damages in International Arbitration*, GAR, 2nd ed., 2017, en p. 102.

46 N. Rubins, V. Sinha, B. Roberts, *Approaches to Valuation in Investment Treaty Arbitration* in C. L. Beharry (ed.),

neto se calcula restando los pasivos totales de los activos totales (neto de la depreciación, el agotamiento y la amortización acumulados), tal como aparecen en los estados financieros de la compañía.⁴⁷

Sin embargo, el uso de esta metodología hace que sea muy difícil identificar el valor de mercado de cada activo y pasivo, y no considerarlos como una unidad operativa.⁴⁸ Esta es probablemente la razón por la que han sido descartados por varios tribunales CIADI.

Como ejemplo, en el caso *Tidewater v. Venezuela*, el tribunal sostuvo que: “no corresponde determinar el valor justo de mercado por vía de referencia ni al valor de liquidación de los activos de la Empresa SEMARCA, o al valor contable de dichos activos, tal como alega la Demandada 254. Con arreglo a las Directrices del Banco Mundial, es probable que dichos métodos solo sean apropiados cuando la empresa no sea una probada empresa en operación”.⁴⁹

No obstante, en *Siemens v. Argentina*, el tribunal arbitral adoptó el enfoque del valor contable, sosteniendo que: *“usualmente el método del valor contable o valor en libros - aplicado a una inversión reciente - se considera un método apropiado para calcular el valor justo de mercado cuando no hay*

Contemporary and Emerging Issues on the Law of Damages and Valuation in International Investment Arbitration, Nijhoff, 2018, en p. 198.

47 *Id.*

48 Rosen, H, Cazier-Darmois, M., *Expert Evidence, The Guide to Energy Arbitrations*, GAR, 2nd ed, 2017.

49 *Tidewater Investment SRL & Tidewater Caribe, C.A. v. Venezuela*, Caso CIADI No. ARB 10/5, Laudo del 13 de marzo 2015, at para. 165; Véase también *Enron Corp v. República de Argentina*, Caso CIADI No. ARB/01/3, Laudo del 22 de mayo 2007, en para. 382.

mercado para los activos expropiados”.⁵⁰

5 OTRAS CONSIDERACIONES IMPORTANTES TOMADAS A CUENTA POR LOS TRIBUNALES DEL CIADI AL EVALUAR DAÑOS MEDIANTE EVIDENCIA DE EXPERTOS

La jurisprudencia y los comentarios sugieren que existen consideraciones variables dadas por los tribunales de arbitraje de inversiones al evaluar los daños. Estos incluyen: expropiación legal o ilegal (A); fecha de valoración (B) y; tasa de interés (c).

A. Expropiación legal o ilegal

La jurisprudencia y los comentarios sugieren que determinar si una expropiación es legal o ilegal puede tener un impacto significativo en el resarcimiento de daños. Si bien un inversionista con activos expropiados legalmente solo tendrá derecho a recuperar el valor de los activos en el momento en que se realizó la expropiación, un inversionista cuyos activos son ilegalmente expropiados puede recibir recursos tales como restitución y daños suplementarios, así como una valoración en la fecha en que se emite el laudo.⁵¹

Aunque existe una aceptación general de que las violaciones de los requisitos

50 *Siemens A.G. v. República de Argentina*, Laudo del 6 de febrero de 2007, en para. 355.

51 M. W. Friedman, F. Lavaud, *Damages Principles in Investment Arbitration* in J. Trenor, *The Guide to Damages in International Arbitration*, GAR, 2nd ed., 2017, en p. 99.

procesales fundamentales, tales como la no correspondencia de la expropiación a una causa justificada de utilidad pública o interés social, o cuando no se respeta el debido proceso durante la expropiación, así como la discriminación a una inversión extranjera, hacen que una expropiación sea ilegal. Sin embargo, no hay consenso unánime sobre si la expropiación que solo viola el requisito de compensación calificaría como ilegal.⁵²

A modo de ejemplo, un tribunal CIADI determinó que las expropiaciones realizadas de conformidad con los requisitos y procedimientos establecidos en los tratados de inversión, pero que carecían de una compensación justa, podían ser enmarcadas como expropiaciones legales. *“En la expropiación que solo solicita la determinación de una compensación por parte de un tribunal internacional no debe considerarse una expropiación ilegal”*.⁵³ “De manera similar, en el caso *Venezuela Holdings v. Venezuela*, el tribunal sostuvo que “el simple hecho de que un inversionista no haya recibido una compensación no hace que una expropiación sea ilegal”.⁵⁴

Sin embargo, no hay unanimidad en el criterio empleado por otros tribunales. En el caso *Von Pezold v. Zimbabwé*, el tribunal sostuvo que: “no se pagó una compensación por las propiedades, y por lo tanto ... la expropiación no cumplió con los criterios legales”.⁵⁵ Dado

52 Id.

53 *Tidewater Investment SRL & Tidewater Caribe, C.A. v. Venezuela*, Caso CIADI No. ARB 10/5, Laudo del 13 de marzo 2015, en para. 141.

54 *Venezuela Holdings v. República Bolivariana de Venezuela*, Caso CIADI No. ARB/07/27, Laudo del 9 de octubre de 2014, en paras. 301,306.

55 *Bernhard Friedrich Arnd Rüdiger von Pezold y otros v. República de Zimbabwé*, Caso CIADI No. ARB/10/15, Laudo

que no había compensación, el tribunal no examinó si la expropiación tenía un propósito público o si había satisfecho con todos los requisitos del debido proceso, o si la expropiación era o no discriminatoria.

“El Tribunal concluye que debe hacerse una distinción entre una expropiación lícita y una expropiación ilícita. Una expropiación que solo requiere una indemnización justa debe ser considerada como una expropiación provisionalmente lícita, precisamente porque el tribunal que analiza el caso determinará y otorgará esta indemnización.

La diferencia esencial entre las dos es que la indemnización por una expropiación lícita es la indemnización justa representada por el valor de la empresa en el momento de la expropiación, y la reparación en el caso de una expropiación ilícita es la restitución en especie o su equivalente monetario.”⁵⁶

De manera similar, en el caso *Unglaube v. Costa Rica*, el tribunal encontró que la mera falta del pago compensatorio de parte del estado hizo que la expropiación fuera ilegal.⁵⁷

B. La fecha de valoración

La elección de la fecha de valoración también puede tener un impacto significativo en el monto de la compensación otorgada al inversor cuyos activos y propiedad han sido sujetos pasivos de la conducta soberana

del 28 de julio de 2015, en para. 497.

56 *Tidewater Investment SRL & Tidewater Caribe, C.A. v. Venezuela*, Caso CIADI No. ARB 10/5, Laudo del 13 de marzo 2015, en para. 141.

57 Véase *Unglaube v. República de Costa Rica*, Caso CIADI No. ARB/08/1, Laudo del 16 de mayo de 2012, en para. 305.

del estado.⁵⁸ La importancia de la fecha de valoración se deriva del hecho de que a partir de esa fecha los tribunales realizarán la evaluación del monto indemnizatorio. Con este fin, los tribunales generalmente se enfrentan a la cuestión de si se debe emplear un análisis retrospectivo o si confiar únicamente en la información disponible a la fecha de la expropiación.⁵⁹

Bajo el enfoque *ex ante*, la parte perjudicada recibirá el valor de la inversión en el momento en que se realizó la expropiación, claro está que dicho monto será ajustado por la tasa de interés correspondiente al momento de emitirse el laudo. Caso contrario sucede bajo el enfoque *ex post*, pues en este caso el demandante recibirá el valor de la inversión en una fecha posterior que usualmente coincidirá con la fecha de la expropiación.⁶⁰

C. La tasa de interés otorgada por los Tribunales de Arbitraje de Inversiones

El informe de PwC del 2017 muestra que los tribunales están prestando más atención a los intereses en arbitrajes de inversiones. Según el informe, los intereses a veces pueden exceder el valor del laudo en sí. La tendencia es que el interés compuesto ahora se aplica en la gran mayoría de los casos.⁶¹

Antes del año 2000, la tasa de interés simple se utilizó en un 60% de los casos sometidos a

58 M. W. Friedman, F. Lavaud, *Damages Principles in Investment Arbitration* in J. Trenor, *The Guide to Damages in International Arbitration*, GAR, 2nd ed., 2017, en p. 103.

59 Id.

60 Id.

61 Véase PwC *International Arbitration Damages Report*, 2015, en p. 9

arbitraje y la tasa de interés compuesta solo se usó en un 40% de los casos; sin embargo, en 2015, la tasa de interés simple solo se utilizó en un 14% de los casos revisados y el interés compuesto se utilizó en el 86% de los casos sometidos a arbitraje.⁶²

El informe también indica que, si bien los demandantes solicitan al Tribunal Arbitral aplicar una tasa de interés simple, los tribunales reconocen que es práctica usual hoy en día otorgar una tasa de interés compuesta, ya que este método refleja de mejor manera la realidad económica de las empresas, considerando que suelen apalancarse de diversos préstamos cuyo tipo de interés es el compuesto y no simple.

6 LA PROBLEMÁTICA DE LA EVIDENCIA DE EXPERTOS EN LOS PROCEDIMIENTOS DEL CIADI

La evidencia pericial está consagrada en las Reglas de Arbitraje 34, 35 y 36 del CIADI. El testimonio y el examen de los expertos se rigen por las mismas reglas que los testigos.⁶³ Los expertos suelen ser nombrados para ayudar a los tribunales del CIADI a evaluar la compensación monetaria que pondría a la parte perjudicada de nuevo en la situación económica en la que habría estado en ausencia de las acciones del demandado.⁶⁴

En los procedimientos del CIADI, los expertos a menudo son nombrados por las

62 Véase PwC *International Arbitration Damages Report*, 2017, en p. 7

63 Véase CIADI Regla de Arbitraje 35.

64 Rosen, H, Cazier-Darmois, M., *Expert Evidence, The Guide to Energy Arbitrations*, GAR, 2nd ed, 2017.

partes⁶⁵, pero el tribunal puede pedir a las partes que presenten más expertos si lo considera necesario.⁶⁶ Aunque es menos frecuente, los tribunales del CIADI también han nombrado expertos por su propia iniciativa.⁶⁷ Por ejemplo, el tribunal de Suez y Vivendi v Argentina nombraron un experto independiente para que lo asistiera debido a la complejidad percibida del caso y las conclusiones ampliamente diferentes a las que llegaron los expertos de las partes.⁶⁸ Esto también puede suceder cuando el Tribunal no confía en la evidencia proporcionada por los expertos de las partes.⁶⁹ Como ejemplo, en *HEP v Eslovenia*, el tribunal designó a su propio experto, en parte debido a la complejidad del caso y en parte “porque los expertos de ninguna de las partes proporcionaron un caso de daños claro y convincente”.⁷⁰ Además, en algunos de los casos, los tribunales recurrieron a expertos independientes para evaluar la evidencia pericial proporcionada

65 Véase e.g., *CMS v. Argentina*, Caso CIADI No. ARB/01/08, Laudo del 12 de mayo 2005, en para. 418; *Aguas del Tunari v. República de Bolivia*, Caso CIADI No. ARB/02/03, Decisión sobre Jurisdicción, 21 de octubre 2005, en para. 40; *World Duty Free Kenya v. Kenya*, Caso CIADI No. ARB/00/7, Laudo del 4 de octubre del 2006, en para. 163; *PSEG v. República de Turkia*, Caso CIADI No. ARB/02/5, Laudo del 19 de enero 2007, en para. 320; *Oxy v. Ecuador*, Caso CIADI No. ARB/06/11, Laudo del 20 de setiembre 2012, en para. 710 et seq.; *Karakey Karadeniz Elektrik Uretim A.S. v. Pakistan*, Caso CIADI No. ARB/13/1, Laudo del 22 de agosto de 2017.

66 Véase Convención CIADI, Art. 43; CIADI Reglas de Arbitraje, Regla 34.

67 Véase., *Benvenuti & Bonfant v. Congo*, Caso CIADI No. ARB/77/2, en para. 1.24, 4.27; *LETCO v. Liberia*, Caso CIADI No. ARB/83/2, Laudo del 31 de marzo 1986; *CMS v. República de Argentina*, Caso CIADI No. ARB/01/08, Laudo del 12 de mayo 2005, en para. 50-51.

68 Véase *Suez, Sociedad General de Aguas de Barcelona S.A., y Vivendi Universal S.A. v. The Argentine Republic*, Caso CIADI No. ARB/03/19, Laudo del 9 de abril 2015, en para. 7.

69 PwC International Arbitration Damages Report, 2017, en p. 5.

70 Véase *Hrvatska Elektroprivreda D.D. v. Republica de Eslovenia*, Caso CIADI No. ARB/05/24, Laudo del 17 de diciembre 2015.

por los expertos designados por las partes.⁷¹

Como se ha ilustrado en los párrafos anteriores, los tribunales CIADI se enfrentan con frecuencia a una gran cantidad de informes de expropiación proporcionados por las partes. Por ejemplo, en el caso *Oxy v. Ecuador*,⁷² doce peritos fueron designados por las partes, mientras que en el caso *ExxonMobil v. Venezuela*, los demandantes nombraron ocho expertos diferentes.⁷³ Sin embargo, este extenso uso de expertos ha sido limitado por algunos tribunales del CIADI. Por ejemplo, en *Medio Oriente Cement v. Egipto*, el tribunal aplicó la Regla 34 y sostuvo que sería demasiado costoso buscar una opinión de expertos independientes para evaluar el valor de un barco y para evaluar los daños. Por lo tanto, el tribunal optó por obtener una estimación del valor del barco a partir de la evidencia disponible en el registro.⁷⁴

RESEÑA FINAL:

El arbitraje internacional ha tenido una desmesurada evolución en las últimas décadas y este cambio ha ido de la mano con la globalización. La crisis financiera y la caída de los precios de las materias primas han sido factores clave en el crecimiento de

71 Véase, *CMS v. República de Argentina*, Caso CIADI No. ARB/01/08, Laudo del 12 de mayo 2005, en para. 50-51; *Enron v. Argentina*, Caso CIADI No. ARB/01/03, Laudo del 22 de mayo 2007, en paras. 38, 364; *Sempra v. Argentina*, Caso CIADI No. ARB/02/16, Laudo del 28 de setiembre de 2007, en paras. 50-51.

72 Véase *Oxy v. Ecuador*, Caso CIADI No. ARB/06/11, Laudo del 20 de setiembre 2012.

73 Rosen, H, Cazier-Darmois, M., Expert Evidence, The Guide to Energy Arbitrations, GAR, 2nd ed, 2017.

74 Véase *Middle East Cement v. Egypt*, Caso CIADI No. ARB/99/6, Laudo del of 12 abril 2002, en para. 150; C. H. Schreuer, The ICSID Convention: A Commentary, Cambridge University Press, 2nd ed., 2017, en p. 665-666.

disputas comerciales internacionales de gran envergadura. Por ello, es pertinente señalar que, si bien en el pasado los peritos o expertos en daños no han cumplido un rol trascendental en el resultado final de los daños otorgados en arbitrajes internacionales, esto ha venido cambiando y hoy es igual de imprescindible contar con un equipo de expertos en daños que con un solvente tribunal arbitral.

Los proyectos de energía tienden a ser proyectos a largo plazo, y la evaluación de su valor depende en gran medida del precio esperado de productos cuyo valor es altamente volátil. No es tarea sencilla cuantificar el daño emergente y lucro cesante al hablarse de activos subyacentes como el petróleo, gas, minería etc., o de un negocio en marcha que pasa a ser expropiado.

El CIADI registró el mayor número de casos en un año calendario en 2015, lo que refleja el continuo crecimiento de los arbitrajes entre inversionistas y el Estado, mientras que el valor de tales disputas también creció, con 165 arbitrajes que superan los \$ 100 millones en 2014, en comparación con 59 en 2005.

Lamentablemente, los Tratados Bilaterales de Inversión o Tratados Multilaterales no estipulan los estándares de compensación ni cómo cuantificar los daños en caso el Estado anfitrión genere un perjuicio al inversionista extranjero. Si bien se ha tratado de aplicar el derecho internacional consuetudinario para homogenizar ciertos estándares, aún existe muchas áreas grises, y los Tribunales Arbitrales no tienen una pauta establecida. Por ello, muchos tribunales se encuentran con cierta flexibilidad al momento de determinar

qué método aplicar para calcular el monto de reparación dependiendo de los hechos del caso y de la naturaleza de la pérdida. Como bien se señaló anteriormente, el caso *Chorzow* marcó un hito importante para determinar el método de valuación de daños, sin embargo, como bien podrán advertir, en el arbitraje internacional no existen los precedentes vinculantes, y los tribunales no están obligados a aplicar un método específico de cuantificación que fuera aplicado por otro tribunal arbitral.

Espero que el presente ensayo haya podido ilustrar a grosso modo la meridian importancia del peritaje y la cuantificación de los daños en el arbitraje internacional. Sin duda alguna, los expertos en daños seguirán cobrando un mayor papel en los años venideros a medida que la globalización y la volatilidad de las materias primas siga disparándose.
