

**ANDREA GARCÍA CAMPS**

Estudiante de término de Derecho en la Universidad Iberoamericana (Unibe). Vicepresidenta de la Junta Directiva del GRED-Unibe y paralegal en la firma Jiménez Cruz Peña (JCP).



Makovsky, Vladimir. *Banquero 1880*. 1881.

## LA EVALUACIÓN DE LOS DAÑOS EN EL ARBITRAJE DE INVERSIÓN

### RESUMEN:

Se abordan distintos métodos de evaluación de daños en el arbitraje de inversión.

### PALABRAS CLAVES:

Daños, evaluación, arbitraje, inversión.

**EL OBJETIVO DE LA INDEMNIZACIÓN** por daños es compensar al demandante por la pérdida que ha sufrido por parte del demandado<sup>1</sup>. En el arbitraje de inversión, dicho daño puede reclamarse cuando es consecuencia del incumplimiento a un acuerdo bilateral o multilateral de inversión, a una norma de derecho internacional consuetudinario y/o a un contrato de inversión, existiendo así un vínculo de causalidad. A falta de uno de los elementos constitutivos no existe acción en reparación<sup>2</sup>. Una vez se determina que procede el reclamo, se debe establecer el método por el cual se condenará a la parte demandada a reparar integralmente a la parte demandante, en atención a las normas de derecho internacional, que requieren a los Estados proveer una «reparación integral» a los inversores por el daño causado de los hechos internacionalmente ilícitos cometidos por tales Estados<sup>3</sup>.

La Corte Internacional de Justicia, en el caso *Chorzow*, estableció que:

*la reparación debe, en la medida de lo posible, eliminar todas las consecuencias de la actuación ilegal y restablecer la situación que hubiere, en todas las probabilidades, existido si la actuación no se hubiere cometido. La restitución debe ser en naturaleza o, si no es posible, el pago de la suma correspondiente al valor de la restitución en naturaleza. El laudo, de ser necesario, debe incluir los daños ocasionados que no sean cubiertos por la restitución en naturaleza o en especie y debe referirse a los principios utilizados para determinar el valor de la compensación por el hecho contrario a la ley internacional<sup>4</sup>.*

De la decisión *Chorzów* se origina el principio general de reparación integral en derecho internacional<sup>5</sup>, el cual fue luego acogido por los Artículos de la Responsabilidad del Estado por los Hechos Internacionalmente Ilícitos de 2001, presentados por

la Comisión de Derecho Internacional<sup>6</sup>. Así, según el artículo 34 de dicha norma, la reparación íntegra adoptará la forma de restitución y, subsidiariamente, de indemnización y de satisfacción, ya sea de manera única o subsidiaria. En efecto, Crawford establece que las formas de reparación no se excluyen entre sí, por lo que es posible realizar una combinación de las mismas para reparar a la parte demandante íntegramente<sup>7</sup>.

Una vez se determina la forma de reparación que se utilizará, el tribunal arbitral debe elegir un método de evaluación de los daños ocasionados. En ese sentido, no existe un único método para la evaluación de los daños, sino que el tribunal arbitral escoge aquel que sea más conveniente en relación a las características del proyecto de inversión objeto de la disputa. En tal sentido, los principales métodos de evaluación de daños en materia de arbitraje de inversión se pueden clasificar desde los siguientes enfoques: a) basado en ingresos; b) basado en el mercado; y c) basado en activos.

El enfoque basado en ingresos puede consistir en técnicas de evaluación como el flujo de caja descontado, el valor actual ajustado y el flujo de caja capitalizado. De estos tres, el más común es el método de flujo de caja descontado, según el cual el valor comercial se determina como el valor presente de los flujos de efectivo netos futuros esperados, descontados a una tasa que refleja el valor temporal del dinero y los riesgos atribuibles a estos flujos de efectivo<sup>8</sup>. No obstante, si bien esta metodología es ampliamente aceptada respecto de las evaluaciones de empresas en marcha, resulta inadecuada para los proyectos que se encuentran en la etapa pre-operativa y que no poseen antecedentes de ganancias<sup>9</sup> por ser considerado muy especulativo.

Como explicó el Tribunal en Metalclad:

*Normalmente, el valor justo de mercado de una empresa en actividad que ha tenido una trayectoria*

*de rentabilidad puede basarse en la estimación de las ganancias futuras, sujetas a un análisis de la actualización de los flujos de fondos. [...] Sin embargo, cuando una empresa no ha estado en actividad el tiempo suficiente para establecer su desempeño o no ha producido beneficios, las ganancias futuras no pueden utilizarse para determinar el valor corriente ni el valor justo de mercado<sup>10</sup>.*

**La parte demandada debe reparar íntegramente a quien haya sufrido pérdidas por su incumplimiento a un acuerdo bilateral o multilateral de inversión, a una norma de derecho internacional consuetudinario y/o a un contrato de inversión**

Por otro lado, el enfoque basado en el mercado o método relativo, consiste en realizar un cálculo en base al valor justo del mercado mediante una comparación con negocios similares, intereses de propiedad comercial, valores o activos intangibles que se han vendido<sup>11</sup>. El valor justo del mercado es la cantidad estimada por la cual un activo o pasivo debe cambiar en la fecha de valoración entre un comprador dispuesto y un vendedor dispuesto en una transacción independiente, después de la comercialización adecuada y donde las partes habían actuado con conocimiento, prudencia y sin coacción<sup>12</sup>. Según Santos Dávalos, el aspecto más contencioso de este método de evaluación de

daños es determinar qué activos son comparables, pero dentro de estos factores se debe tomar en cuenta el tamaño del proyecto, la ubicación geográfica, la estructura de capital, la naturaleza pública o privada y el riesgo dentro del mercado al cual pertenezca<sup>13</sup>. Los precios obtenidos de las comparaciones se deben convertir en valores estandarizados llamados «múltiplos» y se catalogan dependiendo de si se refieren a las utilidades (earnings multiples), al valor en libros (book value multiples) o a los ingresos (revenue multiples)<sup>14</sup>.

Por último, se encuentra el enfoque basado en los activos. De acuerdo con este enfoque, el valor de los diferentes componentes de un activo determina su valor total<sup>15</sup>. Para ello, se utiliza el «valor contable» o el «valor de reposición» de los activos expropiados. El valor contable busca la diferencia entre los activos totales y el pasivo total, según lo indicado por los libros de la compañía, mientras que el valor de reposición adopta un enfoque similar sin deducir la depreciación<sup>16</sup>. Este método es útil para proyectos en etapas pre-operativas, donde el tribunal arbitral otorga al demandante el equivalente al lucro cesante más cualquier interés que encuentre pertinente.

En síntesis, no existe un método de evaluación de daños definitivo ni aplicable perfectamente a todos los casos. Bajo el principio Chorzów aquí discutido, según el cual la parte demandada debe reparar íntegramente a quien haya sufrido pérdidas por su incumplimiento a un acuerdo bilateral o multilateral de inversión, a una norma de derecho internacional consuetudinario y/o a un contrato de inversión, el tribunal arbitral debe escoger aquel método que resulte más favorable a este fin (i.e. basado en ingresos, basado en el mercado o basado en activos), dependiendo de las características del proyecto de inversión, incluyendo su naturaleza y operatividad, así como el riesgo real asumido por el inversionista en el mercado de que se trate.