

**CENTRO INTERNACIONAL DE ARREGLO DE DIFERENCIAS  
RELATIVAS A INVERSIONES**

En el procedimiento de arbitraje entre

**VALORES MUNDIALES, S.L. Y CONSORCIO ANDINO, S.L.**

Demandantes

c.

**REPÚBLICA BOLIVARIANA DE VENEZUELA**

Demandada

**(Caso CIADI No. ARB/13/11)**

---

**LAUDO**

---

***Miembros del Tribunal***

Dr. Eduardo Zuleta, Presidente del Tribunal  
Dr. Horacio A. Grigera-Naón, Árbitro  
Dr. Yves Derains, Árbitro

***Secretaria del Tribunal***

Sra. Marisa Planells-Valero

*Fecha de envío a las Partes: 25 de julio de 2017*

## REPRESENTANTES DE LAS PARTES

---

En representación de Valores Mundiales, S.L. y  
Consortio Andino, S.L.:

Sr. Miguel López Forastier  
Sr. José E. Arvelo  
Sra. Mary T. Hernández  
Sra. Carolina González  
Sra. Clovis Trevino  
COVINGTON & BURLING LLP  
One CityCenter  
850 Tenth Street, NW  
Washington, D.C. 20001  
Estados Unidos de América

Lic. Salvador Vargas  
Lic. Guillermo Elizondo  
GRUMA, S.A.B. DE C.V.  
Río de la Plata 407 Lote. Col. del Valle  
San Pedro Garza García, N.L.  
C.P. 66220  
Estados Unidos Mexicanos

Sr. Duane H. Zobrist  
ZOBRIST LAW GROUP  
Virginia National Bank Building  
1900 Arlington Boulevard  
Suite B, Second Floor  
Charlottesville, VA 22903-1520  
Estados Unidos de América

En representación de la República Bolivariana de  
Venezuela:

Dr. Reinaldo Enrique Muñoz Pedroza  
Procurador General de la República  
Procuraduría General de la República Bolivariana  
de Venezuela  
Av. Los Ilustres, c/c calle Francisco Lazo Marti  
Urb. Santa Mónica  
Caracas,  
República Bolivariana de Venezuela

Sr. Alberto Wray  
FOLEY HOAG LLP  
1717 K Street, N.W.  
Washington, D.C. 20006  
Estados Unidos de América

## TABLA DE CONTENIDOS

---

I.	INTRODUCCIÓN .....	1
II.	HISTORIA PROCESAL.....	2
III.	ANTECEDENTES DE HECHO.....	12
	A. Las Demandantes y las Compañías .....	12
	B. Las medidas de aseguramiento y de administración especial.....	14
	C. El Decreto No. 7.394 .....	17
	D. Argumentos de las Partes respecto a si existe o no una relación entre las medidas anteriores y posteriores al Decreto No. 7.394.....	21
	1. Posición de las Demandantes.....	21
	2. Posición de la Demandada.....	23
IV.	JURISDICCIÓN .....	24
	A. Posición de la Demandada.....	24
	B. Posición de las Demandantes.....	32
	C. Análisis del Tribunal.....	40
	1. Primera objeción a la jurisdicción.....	40
	2. Segunda objeción a la jurisdicción .....	47
	3. Tercera objeción a la jurisdicción .....	52
	4. Cuarta objeción a la jurisdicción.....	55
V.	RECLAMACIONES DE VIOLACIONES DEL APPRI.....	59
	A. La reclamación por expropiación .....	59
	1. Posición de las Demandantes.....	59
	2. Posición de la Demandada.....	68
	3. Análisis del Tribunal.....	77
	B. La reclamación por tratamiento injusto e inequitativo .....	101
	1. Posición de las Demandantes.....	101
	2. Posición de la Demandada.....	107
	3. Análisis del Tribunal.....	112
	C. La reclamación por medidas arbitrarias y discriminatorias que obstaculizan las inversiones de las Demandantes .....	128
	1. Posición de las Demandantes.....	128
	2. Posición de la Demandada.....	130
	3. Análisis del Tribunal.....	131
	D. La reclamación por restricciones a transferencias de pagos .....	134

1.	Posición de las Demandantes.....	134
2.	Posición de la Demandada.....	136
3.	Análisis del Tribunal.....	138
VI.	COMPENSACIÓN .....	140
A.	Posición de las Demandantes.....	140
B.	Posición de la Demandada.....	147
C.	Análisis del Tribunal.....	153
1.	Valor de las Inversiones en el escenario real .....	157
2.	Valor de las Inversiones en el escenario contrafáctico .....	164
3.	Pago a favor de las Demandantes .....	181
4.	Intereses e impuestos .....	182
VII.	COSTOS .....	184
A.	Posición de las Demandantes.....	184
B.	Posición de la Demandada.....	185
C.	Análisis del Tribunal.....	185
VIII.	DECISIÓN .....	187

## LISTA DE TÉRMINOS DEFINIDOS

---

¶(¶)	Párrafo(s).
§(§)	Sección (Secciones).
Acta de Compromiso	Acta de compromiso suscrita por la República Bolivariana de Venezuela y las Demandantes el 30 de noviembre de 2011.
ADM	Archer Daniels Midland Company.
ADM Latam	ADM Latin America.
APPRI o el Tratado	Acuerdo para la Promoción y Protección Recíproca de Inversiones entre el Reino de España y la República de Venezuela, suscrito el 2 de noviembre de 1995.
APPRI Venezuela-Belarús	Acuerdo entre la República Bolivariana de Venezuela y el Gobierno de la República de Belarús sobre Promoción y Protección Recíproca de Inversiones, suscrito el 8 de diciembre de 2007.
APPRI Venezuela-Rusia	Acuerdo entre el Gobierno de la República Bolivariana de Venezuela y el Gobierno de la Federación de Rusia sobre la Promoción y Protección Recíproca de Inversiones, suscrito el 7 de noviembre de 2008.
APPRI Venezuela-Vietnam	Acuerdo entre el Gobierno de la República Bolivariana de Venezuela y el Gobierno de la República Socialista de Vietnam para la Promoción y Protección de Inversiones, suscrito el 20 de noviembre de 2008.
Audiencia	Audiencia en el arbitraje <i>Valores Mundiales, S.L.</i> y <i>Consortio Andino, S.L. c. República Bolivariana de Venezuela</i> (Caso CIADI No. ARB/13/11), llevada a cabo del 8 al 12 de febrero de 2016.
Azteca Trademarks	Azteca International Trademarks, A.G.
CADIVI	Comisión de Administración de Divisas de la República Bolivariana de Venezuela.
Carta de Instrucciones a Dellepiane/Spiller	Carta de Miguel López Forastier (Covington & Burling LLP) para Santiago Dellepiane y Pablo Spiller (Compass Lexecon), de fecha 23 de julio de 2013.
CENCOEX	Centro Nacional de Comercio Exterior de la República Bolivariana de Venezuela.

CIADI o Centro	Centro Internacional de Arreglo de Diferencias Relativas a Inversiones.
Comisión de Enlace	Comisión Oficial de Transición, conocida luego como la Comisión Nacional de Enlace Monaca Bolivariana.
CNUDMI	Comisión de las Naciones Unidas para el Derecho Mercantil Internacional.
Compañías	Molinos Nacionales, S.C. y Derivados de Maíz Seleccionado, Demaseca, C.A.
Consortio	Consortio Andino, S.L.
Contrato de Compraventa de Consortio	Contrato Local de Compra-Venta de Participaciones Sociales entre Archer-Daniels-Midland Company y GRUMA S.A.B de C.V. de Consortio, de fecha 14 de diciembre de 2012.
Contrato de Compraventa de Valores	Contrato Local de Compra-Venta de Participaciones Sociales entre Archer-Daniels-Midland Company y GRUMA S.A.B de C.V. de Valores, de fecha 14 de diciembre de 2012.
Convenio CIADI o Convenio	Convenio sobre Arreglo de Diferencias Relativas a Inversiones entre Estados y Nacionales de Otros Estados.
Convención de Viena	Convención de Viena sobre el Derecho de los Tratados U.N.T.S., Vol. 1155, de fecha 23 de mayo de 1969.
CVA	Corporación Venezolana de Alimentos.
Decreto No. 7.394 o Decreto	Decreto No. 7.394 de fecha 27 de abril de 2010, proferido por el Presidente de la República Bolivariana de Venezuela, publicado el 12 de mayo de 2010.
Dellepiane/Spiller	Santiago Dellepiane Avellaneda y Pablo T. Spiller, de la firma Compass Lexecon, peritos de las Demandantes en materia de valuación de daños.
Demandada	República Bolivariana de Venezuela.
Demandantes	Valores Mundiales, S.L. y Consortio Andino, S.L.
Demaseca	Derivados de Maíz Seleccionado, Demaseca, C.A.
Dúplica	Dúplica de la República Bolivariana de Venezuela sobre Jurisdicción y Méritos, presentada el 19 de octubre de 2015.
EMBI	Índice de Bonos de Mercados Emergentes.

ERP	Estimación de la prima de riesgo de mercado.
Escrito Post-Audiencia de la Demandada	Escrito presentado por la República Bolivariana de Venezuela el 5 de abril de 2016.
Escrito Post-Audiencia de las Demandantes	Escrito presentado por Valores Mundiales, S.L. y Consorcio Andino, S.L. el 5 de abril de 2016.
Escrito sobre Costos de la Demandada	Presentación de costos de la República Bolivariana de Venezuela del 22 de abril de 2016.
Escrito sobre Costos de las Demandantes	Escrito sobre costos de Valores Mundiales, S.L. y Consorcio Andino, S.L., del 22 de abril de 2016.
España	Reino de España.
Estados Unidos o EE.UU.	Estados Unidos de América.
Fecha de Valuación	21 de enero de 2013.
FFD	Flujo de Fondos Descontados.
Gruma	Gruma S.A.B. de C.V.
Hart/Vélez	Timothy H. Hart y Rebecca Vélez, de la firma Credibility International, peritos de la Demandada en materia de valuación de daños.
Informe 20-F de Gruma 2012	Informe 20-F presentado por Gruma a la <i>U.S. Securities &amp; Exchange Commission</i> el 30 de abril de 2013, correspondiente al año fiscal terminado el 31 de diciembre de 2012.
Informe 20-F de Gruma 2013	Informe 20-F presentado por Gruma a la <i>U.S. Securities &amp; Exchange Commission</i> el 30 de abril de 2014, correspondiente al año fiscal terminado el 31 de diciembre de 2013.
Informe del Dr. Ametrano	Informe Pericial del Dr. Antonio Ametrano Vidal, del 6 de marzo de 2015.
Informe del Dr. Velázquez	Dictamen Jurídico del Dr. José Luis Velásquez Bolívar, del 18 de octubre de 2015.
Informe del Prof. Schreuer	Informe Pericial de Christoph Schreuer, del 1 de junio de 2015.
Inversiones	En conjunto, las acciones de Valores en Monaca y las acciones de Consorcio en Demaseca.

Juzgado Undécimo	Juzgado Undécimo en Funciones de Control del Circuito Judicial Penal del Área Metropolitana de Caracas.
Laudo	El presente laudo, correspondiente al Caso CIADI No. ARB/13/11.
Memorial	Memorial presentado por Valores Mundiales, S.L. y Consorcio Andino, S.L. el 28 de julio de 2014.
Memorial de Contestación	Memorial de Contestación sobre Jurisdicción y Méritos, presentado por la República Bolivariana de Venezuela el 9 de marzo de 2015.
Ministerio de Agricultura y Tierras	Ministerio del Poder Popular para la Agricultura y Tierras.
Ministerio de Alimentación	Ministerio del Poder Popular para la Alimentación.
Ministerio de Economía y Finanzas	Ministerio del Poder Popular para la Economía y Finanzas.
Monaca	Molinos Nacionales, S.C.
Notificación de Controversia	Carta de Valores Mundiales, S.L. y Consorcio Andino, S.L. al Vicepresidente Ejecutivo de la República Bolivariana de Venezuela, fechada el 7 de noviembre de 2011 y recibida el 9 de noviembre de 2011.
Partes	Valores Mundiales, S.L. y Consorcio Andino, S.L. y la República Bolivariana de Venezuela.
Primer Informe del Dr. Canova	Declaración Pericial del Dr. Antonio Canova González, del 24 de julio de 2014.
Primer Informe Dellepiane/Spiller	Informe de Valuación de Daños en las Inversiones de Valores Mundiales y Consorcio Andino en Venezuela, elaborado por Santiago Dellepiane Avellaneda y Pablo Spiller, del 28 de julio de 2014.
Primer Informe Hart/Vélez	Informe pericial elaborado por Timothy H. Hart y Rebecca Vélez, del 9 de marzo de 2015.
Primera Sesión	Primera sesión llevada a cabo entre el Tribunal y las Partes el miércoles 5 de febrero de 2014 mediante conferencia telefónica.
Procuraduría	Procuraduría General de la República Bolivariana de Venezuela.



Providencia Administrativa	Providencia Administrativa No. 004-13 del Ministerio del Poder Popular para las Relaciones Interiores y Justicia, publicada el 22 de enero de 2013.
Reglas de Arbitraje	Reglas Procesales Aplicables a los Procedimientos Arbitrales del Centro Internacional de Arreglo de Diferencias Relativas a Inversiones en vigor desde el 1 de enero de 2003.
Reglas de Iniciación	Reglas Procesales Aplicables a la Iniciación de los Procedimientos de Conciliación y Arbitraje del Centro Internacional de Arreglo de Diferencias Relativas a Inversiones.
Réplica	Réplica presentada por Valores Mundiales, S.L. y Consorcio Andino, S.L. el 29 de junio de 2015.
RFB Holdings	RFB Holdings de México, S.A. de C.V.
Rotch	Rotch Energy Holdings, N.V.
SAREN	Servicio Autónomo de Registros y Notarías de la República Bolivariana de Venezuela.
Segundo Informe del Dr. Canova	Segunda Declaración Pericial del Dr. Antonio Canova González, del 29 de junio de 2015.
Segundo Informe del Prof. Reinisch	Segundo Dictamen Jurídico del Profesor August Reinisch, del 13 de septiembre de 2015.
Segundo Informe Dellepiane/Spiller	Informe de Valuación de Daños en las Inversiones de Valores Mundiales y Consorcio Andino en Venezuela elaborado por Santiago Dellepiane Avellaneda y Pablo T. Spiller, del 29 de junio de 2015.
Segundo Informe Hart/Vélez	Informe pericial complementario elaborado por Timothy H. Hart y Rebecca Vélez, del 12 de octubre de 2015.
SIEX	Superintendencia de Inversiones Extranjeras de la República Bolivariana de Venezuela.
Solicitud de Arbitraje	Solicitud de arbitraje presentada por Valores Mundiales, S.L. y Consorcio Andino, S.L. el 10 de mayo de 2013.
SUDEBAN	Superintendencia de Bancos y Otras Instituciones Financieras de la República Bolivariana de Venezuela.
TLCAN	Tratado de Libre Comercio de América del Norte.
Tr. [página: línea]	Transcripción de la Audiencia.

Transacción ADM	Transacción celebrada en diciembre de 2012 en virtud de la cual Gruma adquirió la totalidad de las acciones que ADM tenía en Valores y Consorcio.
Tribunal	Tribunal arbitral integrado por Eduardo Zuleta (Presidente), Horacio Grigera-Naón e Yves Derains, en el Caso CIADI No. ARB/13/11.
Valores	Valores Mundiales, S.L.
Venezuela o la República	República Bolivariana de Venezuela.
US\$	Dólares de los Estados Unidos de América.
WACC	Promedio ponderado del costo de capital.

## LISTA DE CASOS

---

*Abaclat y otros c. República Argentina*, Caso CIADI No. ARB/07/5, Decisión sobre Jurisdicción y Admisibilidad del 4 de agosto de 2011 (“Abaclat c. Argentina”), Anexo CLA-093.

*Achmea B.V. c. República Eslovaca*, Caso CPA—CNUDMI Nro. 2008-13, Laudo del 7 de diciembre de 2012 (“Achmea c. Eslovaquia”), Anexo CLA-049.

*ADC Affiliate Limited y ADC & ADMC Management Limited c. República de Hungría*, Caso CIADI No. ABR/03/16, Laudo del 2 de octubre de 2006 (“ADC c. Hungría”), Anexo CLA-010.

*AES Summit Generation Limited y AES-Tisza Erőmű Kft c. República de Hungría*, Caso CIADI No. ARB/07/22, Laudo del 23 de septiembre de 2010 (“AES c. Hungría”), Anexo CLA-033.

*Aguas del Tunari, S.A. c. República de Bolivia*, Caso CIADI No. ARB/02/3, Decisión sobre las excepciones en materia de jurisdicción opuestas por la Demandada del 21 de octubre de 2005 (“Aguas del Tunari c. Bolivia”), Anexo CLA-105.

*Alex Genin, Eastern Credit Ltd., Inc. y A.S. Baltoil c. República de Estonia*, Caso CIADI No. ARB/99/2, Laudo del 25 de junio de 2001 (“Genin c. Estonia”), Anexo RLA-035.

*Aplicabilidad de la Obligación de Someter una Controversia a Arbitraje con Arreglo a la Sección 21 del Acuerdo del 26 de junio de 1947*, Corte Internacional de Justicia, Opinión Consultiva del 26 de abril de 1988, *C.I.J. Recueil* (1988) (“Aplicabilidad de la Obligación de Someter una Controversia a Arbitraje con Arreglo a la Sección 21 del Acuerdo del 26 de junio de 1947”), Anexo CLA-167.

*Azurix Corp. c. República Argentina*, Caso CIADI No. ARB/01/12, Laudo del 14 de julio de 2006 (“Azurix c. Argentina”), Anexo CLA-058.

*Bayindir Insaat Turizm Ticaret ve Sanayi A.Ş. c. República Islámica de Pakistán*, Caso CIADI No. ARB/03/29, Laudo del 27 de agosto de 2009 (“Bayindir c. Pakistán”), Anexo CLA-050.

*Biwater Gauff (Tanzania) Ltd. c. República Unida de Tanzania*, Caso CIADI No. ARB/05/22, Laudo del 24 de julio de 2008 (“Biwater Gauff c. Tanzania”), Anexo CLA-020.

*British Caribbean Bank Limited c. Gobierno de Belice*, Caso CPA—CNUDMI No. 2010-18, Laudo del 19 de diciembre de 2014 (“BCB c. Belice”), Anexo CLA-127.

*Caso Relativo a Elettronica Sicula S.p.A. (ELSI) (Estados Unidos c. Italia)*, Corte Internacional de Justicia, Fallo del 20 de julio de 1989, *C.I.J. Recueil* (1989) (“Caso ELSI (Estados Unidos c. Italia)”), Anexo CLA-071.

*Caso Relativo a la Fábrica de Chorzów (Alemania c. Polonia)*, Corte Permanente de Justicia Internacional, Sentencia y Observaciones por M. Rabel del 13 de septiembre de 1928. Ser. A., No. 17 (1928) (“Caso Relativo a la Fábrica de Chorzów (Alemania c. Polonia)”), Anexo CLA-077.

*Caso Relativo a las Concesiones Mavrommatis en Palestina (Grecia c. Reino Unido)*, Corte Permanente de Justicia Internacional, Fallo de 30 de agosto de 1924, Ser. A., No. 2 (1924) (“Caso Mavrommatis (Grecia c. Reino Unido)”), Anexo CLA-163.

*Caso Relativo a Timor Oriental (Portugal c. Australia)*, Corte Internacional de Justicia, Fallo de 30 de junio de 1995, *C.I.J. Recueil* (1995) (“*Caso Relativo a Timor Oriental (Portugal c. Australia)*”), Anexo CLA-168.

*Caso Relativo al Camerún Septentrional (Camerún c. Reino Unido)*, Corte Internacional de Justicia, Fallo de 2 de diciembre de 1963, *C.I.J. Recueil* (1963) (“*Caso Relativo al Camerún Septentrional (Camerún c. Reino Unido)*”), Anexo CLA-166.

*Casos Relativos al África Sudoccidental (Etiopía c. Sudáfrica; Liberia c. Sudáfrica)*, Corte Internacional de Justicia, Fallo sobre Objeciones Preliminares del 21 de diciembre de 1962, (*C.I.J. Recueil* (1962) (“*Casos Relativos al África Sudoccidental (Etiopía c. Sudáfrica; Liberia c. Sudáfrica)*”), Anexo CLA-165.

*Chevron Corp. v. República del Ecuador*, CNUDMI, Laudo Parcial sobre el Fondo del 30 de marzo de 2010 (“*Chevron c. Ecuador*”), Anexo CLA-089.

*CME Czech Republic B.V. c. República Checa*, CNUDMI, Laudo Parcial del 13 de septiembre de 2001 (“*CME c. República Checa*”), Anexo CLA-039.

*CMS Gas Transmission Company c. República Argentina*, Caso CIADI No. ARB/01/08, Laudo del 12 de mayo de 2005 (“*CMS c. Argentina*”), Anexo CLEX-038.

*Compañía de Aguas del Aconquija S.A. y Vivendi Universal S.A. c. República Argentina*, Caso CIADI No. ARB/97/3, Laudo del 20 de agosto de 2007 (“*Vivendi c. Argentina II*”), Anexo CLA-026.

*ConocoPhillips Petrozuata B.V., ConocoPhillips Hamaca B.V. y ConocoPhillips Gulf of Paria B.V. c. República Bolivariana de Venezuela*, Caso CIADI No. ARB/07/30, Decisión sobre Jurisdicción y Fondo del 3 de septiembre de 2013 (“*ConocoPhillips c. Venezuela*”), Anexo RLA-121.

*Daimler Financial Services A.G. c. República Argentina*, Caso CIADI No. ARB/05/1, Laudo del 22 de agosto de 2012 (“*Daimler c. Argentina*”), Anexo RLA-114.

*Desert Line Projects LLC c. República de Yemen*, Caso CIADI No. ARB/05/17, Laudo del 6 de febrero de 2008 (“*Desert Line c. Yemen*”), Anexo RLA-078.

*Deutsche Bank AG c. República Democrática Socialista de Sri Lanka*, Caso CIADI No. ARB/09/2, Laudo del 31 de octubre de 2012 (“*Deutsche Bank c. Sri Lanka*”), Anexo CLA-045.

*Duke Energy Electroquil Partners & Electroquil S.A. c. República del Ecuador*, Caso CIADI No. ARB/04/19, Laudo del 18 de agosto de 2008 (“*Duke Energy c. Ecuador*”), Anexo RLA-082.

*EDF (Services) Limited c. Rumania*, Caso CIADI No. ARB/05/13, Laudo del 8 de octubre de 2009 (“*EDF c. Rumania*”), Anexo RLA-089.

*El Paso Energy International Company c. República Argentina*, Caso CIADI No. ARB/03/15, Laudo del 31 de octubre de 2011 (“*El Paso c. Argentina*”), Anexo CLA-036.

*Emilio Agustín Maffezini c. Reino de España*, Caso CIADI No. ARB/97/7, Decisión sobre Jurisdicción del 25 de enero de 2000 (“*Maffezini c. España*”), Anexo RLA-032.

*Industria Nacional de Alimentos, S.A. e Indalsa Perú, S.A. (anteriormente Empresas Lucchetti, S.A. y Lucchetti Perú, S.A.) c. República del Perú*, Caso CIADI No. ARB/03/4, Laudo del 7 de febrero de 2005 (“*Lucchetti c. Perú*”), Anexo CLA-169.

*EnCana Corporation c. República de Ecuador*, Caso LCIA No. UN3481, CNUDMI, Laudo del 3 de febrero de 2006 (“*EnCana c. Ecuador*”), Anexo RLA-066.

*Enron Corporation y Ponderosa Assets, L. P. c. República Argentina*, Caso CIADI No. ARB/01/3, Decisión sobre Jurisdicción del 14 de enero de 2004 (“*Enron c. Argentina (Decisión sobre Jurisdicción)*”), Anexo RLA-053.

*Enron Corporation y Ponderosa Assets, L.P. c. República Argentina*, Caso CIADI No. ARB/01/3, Laudo del 22 de mayo de 2007 (“*Enron c. Argentina (Laudo)*”), Anexo RLA-069.

*Gemplus S.A., SLP S.A. y Gemplus Industrial S.A. de C.V. c. Estados Unidos Mexicanos*, Caso CIADI No. ARB(AF)/04/3, Laudo del 16 de junio de 2010 (“*Gemplus c. México*”).

*Generation Ukraine, Inc. c. Ucrania*, Caso CIADI No. ARB/00/9, Laudo del 16 de septiembre de 2003 (“*Generation Ukraine c. Ucrania*”), Anexo CLA-022.

*Glamis Gold, Ltd. c. Estados Unidos de América*, CNUDMI, Laudo del 8 de junio de 2009 (“*Glamis Gold c. Estados Unidos*”), Anexo RLA-086.

*Gold Reserve Inc. c. República Bolivariana de Venezuela*, Caso CIADI No. ARB(AF)/09/1, Laudo del 22 de septiembre de 2014 (“*Gold Reserve c. Venezuela*”), Anexo CLA-103.

*Grand River Enterprises Six Nations, Ltd., y otros c. Estados Unidos de América*, CNUDMI, Laudo del 12 de enero de 2011 (“*Grand River c. Estados Unidos*”), Anexo RLA-101.

*Holiday Inns S.A. y otros c. Reino de Marruecos*, Caso CIADI No. ARB 72/1, Decisión sobre Jurisdicción del 12 de mayo de 1974 (“*Holiday Inns c. Marruecos*”), Anexo CLA-005.

*Interpretación de los Tratados de Paz con Bulgaria, Hungría y Rumania (Primera Fase)*, Corte Internacional de Justicia, Opinión Consultiva de 30 de marzo de 1950, *C.I.J. Recueil* (1950) (“*Interpretación de los Tratados de Paz con Bulgaria, Hungría y Rumania (Primera Fase)*”), Anexo CLA-164.

*Ioannis Kardassopoulos c. República de Georgia*, Caso CIADI No. ARB/05/18, Laudo del 3 de marzo de 2010 (“*Kardassopoulos c. Georgia*”), Anexo RLA-094.

*Jan Oostergetel y Theodora Laurentius c. República Eslovaca*, CNUDMI, Laudo Final del 23 de abril de 2012 (“*Oostergetel c. Eslovaquia*”), Anexo RLA-110.

*Joseph Charles Lemire c. Ucrania*, Caso CIADI No. ARB/06/18, Laudo del 28 de marzo de 2011 (“*Lemire c. Ucrania*”).

*Kiliç İnşaat İthalat İhracat Sanayi Ve Ticaret Anonim Şirketi c. Turkmenistán*, Caso CIADI No. ARB/10/1, Laudo del 2 de julio de 2013 (“*Kilic c. Turkmenistán*”), Anexo RLA-120.

*LFH Neer & Pauline Neer c. Estados Unidos Mexicanos*, Comisión de Reclamos EE.UU.-México, Decisión del 15 de octubre de 1926, 4 U.N.R.I.A.A. 60, 21 *American Journal of International Law* 580 (1927) (“*Neer c. México*”), Anexo RLA-002.

*LG&E Energy Corp., LG&E Capital Corp. y LG&E International, Inc. c. República Argentina*, Caso CIADI No. ARB/02/1, Decisión sobre Responsabilidad del 3 de octubre de 2006 (“*LG&E c. Argentina*”), Anexo CLA-018.

*Marvin Roy Feldman Karpa c. Estados Unidos Mexicanos*, Caso CIADI No. ARB(AF)/99/1, Laudo del 16 de diciembre de 2002 ("Feldman c. México"), Anexo RLA-041.

*M.C.I. Power Group L.C. y New Turbine, Inc. c. República del Ecuador*, Caso CIADI No. ARB/03/6, Laudo del 31 de julio de 2007 ("M.C.I. Power Group c. Ecuador"), Anexo RLA-071.

*Metalclad Corporation c. Estados Unidos Mexicanos*, Caso CIADI No. ARB(AF)/97/1, Laudo del 30 de agosto de 2000 ("Metalclad c. México"), Anexo CLA-027.

*Mondev International Ltd c. Estados Unidos de América*, Caso CIADI No. ARB(AF)/99/2, Laudo del 11 de octubre de 2002 ("Mondev c. Estados Unidos"), Anexo CLA-054.

*Murphy Exploration & Production Company International c. República del Ecuador*, Caso CPA No. 2012-16, Laudo Parcial Final del 6 de mayo de 2016 ("Murphy c. Ecuador").

*Occidental Exploration and Production Company c. República del Ecuador*, Caso LCIA No. UN3467, Laudo del 1 de julio de 2004 ("Occidental c. Ecuador"), Anexo CLA-059.

*Ömer Dede and Serdar Elhüseyni c. Rumania*, Caso CIADI No. ARB/10/22, Laudo del 5 de septiembre de 2013 ("Dede c. Rumania"), Anexo RLA-122.

*Pope & Talbot Inc. c. Gobierno de Canadá*, CNUDMI, Laudo Interlocutorio del 26 de junio de 2000 ("Pope & Talbot c. Canadá"), Anexo CLA-028.

*Pope & Talbot Inc. c. Gobierno de Canadá*, CNUDMI, Laudo sobre Daños del 31 de mayo de 2002 ("Pope & Talbot c. Canadá (Laudo sobre Daños)"), Anexo CLA-057.

*Petrobart Limited c. República Kirguisa*, Caso Cámara de Comercio de Estocolmo No. 126/2003, Laudo del 29 de marzo de 2005 ("Petrobart c. Kirguistán"), Anexo CLA-065.

*Railroad Development Corporation c. República de Guatemala*, Caso CIADI No. ARB/07/23, Laudo del 29 de junio de 2012 ("RDC c. Guatemala"), Anexo CLA-056.

*Robert Azinian, Kenneth Davitian y Ellen Baca c. Los Estados Unidos Mexicanos*, Caso CIADI No. ARB (AF)/97/2, Laudo del 1 de noviembre de 1999 ("Azinian c. México"), Anexo CLA-067.

*Ronald S. Lauder c. La República Checa*, UNCITRAL, Laudo del 3 de septiembre de 2001 ("Lauder c. República Checa"), Anexo CLA-040.

*Rumeli Telekom A.S. y Telsim Mobil Telekomunikasyon Hizmetleri A.S. c. República de Kazajistán*, Caso CIADI No. ARB/05/16, Laudo del 29 de julio de 2008 ("Rumeli c. Kazajistán"), Anexo CLA-023.

*S.D. Myers, Inc. c. Gobierno de Canadá*, CNUDMI, Laudo Parcial del 13 de noviembre de 2000 ("SD Myers c. Canadá"), Anexo CLA-015.

*SEDCO, INC., SEDCO International, S.A. y SEDIRAN Drilling Company*, Iran-U.S. C.T.R., Laudo No. ITL 55-129-3 del 24 de octubre de 1985 (Mangard (P), Brower, Ansari) *reimpreso en* 9 Irán-EE.UU. Tribunal de Reclamos Rep. No. 248 (1987) ("Sedco c. Irán"), Anexo CLA-118.

*Sempra Energy International c. República Argentina*, Caso CIADI No. ARB/02/16, Laudo del 28 de septiembre de 2007 ("Sempra c. Argentina"), Anexo RLA-072.

*Siemens A.G. c. República Argentina*, Caso CIADI No. ARB/02/8, Decisión sobre Jurisdicción del 3 de agosto de 2004 (“*Siemens c. Argentina (Decisión sobre Jurisdicción)*”), Anexo CLA-133.

*Siemens A.G. c. República Argentina*, Caso CIADI No. ARB/02/8, Laudo del 6 de febrero de 2007 (“*Siemens c. Argentina (Laudo)*”), Anexo CLA-013.

*Sistem Mühendislik İnşaat Sanayi ve Ticaret A.Ş. c. República Kirguisa*, Caso CIADI No. ARB(AF)/06/1, Laudo del 9 de septiembre de 2009 (“*Sistem c. Kirguistán*”), Anexo RLA-087.

*Starrett Housing Corporation, Starrett Systems, Inc., Starrett Housing International, Inc., c. República Islámica de Irán*, Laudo No. ITL 32- 24-1 del 19 de diciembre de 1983, *reimpreso en 4 Irán-EE.UU.* Tribunal de Reclamos Rep. No. 122 (“*Starrett Housing c. Irán*”), RLA-009.

*Suez, Sociedad General de Aguas de Barcelona S.A. e InterAgua Servicios Integrales del Agua S.A. c. República Argentina*, Caso CIADI No. ARB/03/17, Decisión Sobre Responsabilidad del 30 de julio de 2010 (“*Suez c. Argentina*”), Anexo RLA-149.

*Técnicas Medioambientales Tecmed, S.A. c. Estados Unidos Mexicanos*, Caso CIADI No. ARB(AF)/00/2, Laudo del 29 de mayo de 2003 (“*Tecmed c. México*”), Anexo CLA-014.

*The Rompetrol Group N.V. c. Rumania*, Caso CIADI No. ARB/06/3, Decisión sobre las Objeciones Preliminares de la Demandada a la Jurisdicción del 18 de abril de 2008 (“*Rompetrol c. Rumania*”), Anexo CLA-102.

*Tippetts, Abbott, McCarthy, Stratton c. TAMS-AFFA Consulting Engineers of Iran y otros*, Laudo No. 141-7-2 del 22 de junio de 1984, *reimpreso en 6 Irán-EE.UU.* Tribunal de Reclamos Rep. No. 219 (1984) (“*Tippetts c. Irán*”), Anexo RLA-010.

*Tokios Tokelés c. Ucrania*, Caso CIADI No. ARB/02/18, Decisión sobre Jurisdicción del 29 de abril de 2004 (“*Tokios Tokelés c. Ucrania*”), Anexo CLA-097.

*Total S.A. c. República Argentina*, Caso CIADI No. ARB/04/1, Decisión sobre Responsabilidad del 27 de diciembre de 2010 (“*Total c. Argentina*”), Anexo CLA-035.

*Tulip Real Estate and Development Netherlands B.V. c. República de Turquía*, Caso CIADI No. ARB/11/28, Decisión sobre el Asunto Jurisdiccional Bifurcado del 5 de marzo de 2013 (“*Tulip c. Turquía*”), Anexo RLA-118.

*Venezuela Holdings, B.V. y otros c. República Bolivariana de Venezuela*, Caso CIADI No. ARB/07/27, Laudo del 9 de octubre de 2014 (“*Venezuela Holdings c. Venezuela*”), Anexo RLA-128.

*Venoklim Holding B.V. c. República Bolivariana de Venezuela*, Caso CIADI No. ARB/12/22, Laudo del 3 de abril de 2015 (“*Venoklim c. Venezuela*”), Anexo CLA-092.

*Waste Management, Inc. c. Estados Unidos Mexicanos*, Caso CIADI No. ARB(AF)/00/3, Laudo del 30 de abril de 2004 (“*Waste Management II c. México*”), Anexo CLA-048.

*Wena Hotels Ltd. c. República Árabe de Egipto*, Caso CIADI No. ARB/98/4, Decisión sobre la Aplicación de la República Árabe de Egipto de Anulación del Laudo Arbitral de fecha 8 de diciembre de 2000, del 28 de enero de 2002 (“*Wena Hotels c. Egipto*”), Anexo CLA-109.

## I. INTRODUCCIÓN

1. El presente caso versa sobre una controversia presentada ante el Centro Internacional de Arreglo de Diferencias Relativas a Inversiones (“CIADI” o el “Centro”) con base en el Acuerdo entre el Reino de España y la República de Venezuela para la Promoción y Protección Recíproca de Inversiones (“APPRI” o el “Tratado”) firmado el 2 de noviembre de 1995, y en vigencia desde el 10 de septiembre de 1997.
2. Las Demandantes, Valores Mundiales, S.L. (“Valores”) y Consorcio Andino, S.L. (“Consorcio”), son dos sociedades de responsabilidad limitada domiciliadas en Madrid, España (las “Demandantes”).
3. La Demandada es la República Bolivariana de Venezuela (“Venezuela”, la “Demandada” o la “República”).
4. En lo sucesivo se hará referencia a las Demandantes y la Demandada conjuntamente como las “Partes”. La lista completa de los representantes de las Partes y sus respectivas direcciones postales se incluye en la página (i) de este Laudo.
5. El Tribunal ha analizado detalladamente la totalidad de los argumentos, reclamaciones, anexos documentales y autoridades legales presentadas por las Partes. El hecho de que el Tribunal no haga referencia o cite algún argumento o documento no significa que el Tribunal no lo haya considerado.
6. En síntesis, las Demandantes solicitan al Tribunal que declare que Venezuela ha violado los Artículos V (expropiación), IV (tratamiento justo y equitativo), III (medidas arbitrarias y discriminatorias) y VII (transferencias) del APPRI, y determine que dichas violaciones les han ocasionado daños y perjuicios. En consecuencia, las Demandantes solicitan al Tribunal que condene a la Demandada al pago de una indemnización conforme al APPRI y al derecho internacional, ordene a la Demandada abstenerse de imponer gravámenes adicionales sobre la indemnización y la condene a pagar todas las costas y gastos relacionados con este arbitraje.
7. La Demandada se opone a las pretensiones de las Demandantes y solicita al Tribunal declarar que carece de jurisdicción sobre los reclamos de las Demandantes y que dichos reclamos son inadmisibles. En el caso que el Tribunal concluya que tiene jurisdicción, la Demandada solicita que éste declare que Venezuela no ha violado sus obligaciones bajo el APPRI y, en caso que determine que hay responsabilidad, que niegue el reclamo por daños por no haberse probado conforme al derecho internacional. Finalmente, la Demandada solicita al Tribunal que condene a las Demandantes al pago de las costas y costos del procedimiento arbitral y compense a Venezuela por los gastos incurridos para su defensa.



## II. HISTORIA PROCESAL

8. El 10 de mayo de 2013 el Centro recibió una solicitud de arbitraje ("Solicitud de Arbitraje") de Valores Mundiales, S.L. y Consorcio Andino, S.L., en contra de la República Bolivariana de Venezuela.
9. Con fecha de 30 de mayo de 2013, el Centro recibió una comunicación de la Demandada oponiéndose al registro de la Solicitud de Arbitraje con base en los efectos de la denuncia del Convenio sobre Arreglo de Diferencias Relativas a Inversiones entre Estados y Nacionales de Otros Estados ("Convenio CIADI" o "Convenio") por Venezuela el 24 de enero de 2012. El 31 de mayo de 2013 la Secretaria General del CIADI acusó recibo de esta comunicación.
10. Mediante carta del 4 de junio de 2013, las Demandantes rechazaron los argumentos en contra del registro de la Solicitud de Arbitraje presentados por Venezuela. En esta misma fecha, la Secretaria General del CIADI acusó recibo de esta comunicación.
11. El 6 de junio de 2013 la Secretaria General del CIADI registró la Solicitud de Arbitraje de conformidad con el Artículo 36(3) del Convenio CIADI y notificó a las Partes del registro.
12. En la Notificación del Acto de Registro, la Secretaria General invitó a las Partes a informar al Centro sobre cualquier estipulación convenida respecto al número de árbitros y su método de nombramiento de conformidad con la Regla 7(c) de las Reglas Procesales Aplicables a la Iniciación de los Procedimientos de Conciliación y Arbitraje (las "Reglas de Iniciación"). Asimismo, les invitó a proceder, en cuanto fuere posible, a constituir un tribunal de arbitraje de conformidad con los Artículos 37 a 40 del Convenio CIADI.
13. Mediante comunicación del 10 de junio de 2013, la Demandada reiteró su oposición al registro de la Solicitud de Arbitraje, indicando su intención de abstenerse en un futuro de toda participación en este procedimiento. El 11 de junio de 2013 la Secretaria General del CIADI acusó recibo de esta comunicación señalando que el registro de la Solicitud de Arbitraje se efectuaba sin perjuicio de los poderes y las funciones del tribunal arbitral en relación con la jurisdicción, la competencia y el fondo, según lo estipulado en los Artículos 41 y 42 del Convenio CIADI.
14. El 14 de junio de 2013 las Demandantes propusieron a la Demandada un método para la constitución del tribunal arbitral en este caso. El Centro acusó recibo de esta comunicación en esa misma fecha. El Centro no recibió ninguna comunicación de la Demandada al respecto.
15. El 8 de agosto de 2013, transcurridos más de sesenta (60) días desde el registro de la Solicitud de Arbitraje sin que se hubiere dado un acuerdo de las Partes sobre el método de constitución del Tribunal, las Demandantes invocaron el Artículo 37(2)(b) del Convenio CIADI, y nombraron como árbitro al Dr. Horacio A. Grigera-Naón, nacional de la República de Argentina.
16. Mediante carta del 13 de agosto de 2013, el Dr. Horacio A. Grigera-Naón aceptó su nombramiento como árbitro en este procedimiento.

17. El 17 de octubre del 2013, transcurridos noventa (90) días después del registro de la Solicitud de Arbitraje sin haberse constituido el Tribunal, las Demandantes solicitaron que el Presidente del Consejo Administrativo del CIADI efectuara el nombramiento de los árbitros que aún no hubieren sido nombrados, de conformidad con lo previsto en el Artículo 38 de Convenio CIADI y la Regla 4 de las Reglas Procesales Aplicables a los Procedimientos de Arbitraje del CIADI (las “Reglas de Arbitraje”).
18. Mediante carta del 21 de octubre de 2013 el Centro acusó recibo de la solicitud de las Demandantes e informó a las Partes que, hasta el cumplimiento del proceso de nombramiento en virtud del Artículo 38 del Convenio, la Demandada podía nombrar a un árbitro y las Partes podían llegar a un acuerdo sobre el nombramiento del Presidente del Tribunal de conformidad con el Artículo 37(2)(b) del Convenio.
19. El 8 de noviembre de 2013 el Centro informó a las Partes que tenía la intención de proponer al Presidente del Consejo Administrativo del CIADI la designación de Dr. Yves Derains, nacional de Francia, como co-árbitro, e invitó a las Partes a que presentaran cualquier observación que pudieran tener al respecto a más tardar el 18 de noviembre de 2013.
20. Mediante comunicación del 13 de noviembre de 2013, las Demandantes informaron que no tenían objeción alguna al nombramiento de Dr. Derains como co-árbitro en este caso. El Centro no recibió ninguna comunicación de la Demandada a este respecto.
21. Con fecha de 20 de noviembre de 2013, el Centro informó a las Partes que, de conformidad con el Artículo 38 del Convenio CIADI y la Regla 4(1) de las Reglas de Arbitraje, el Presidente del Consejo Administrativo del CIADI procedería a nombrar a Dr. Derains como co-árbitro.
22. El 26 de noviembre de 2013, Dr. Derains aceptó este nombramiento.
23. Mediante carta del 19 de diciembre de 2013 el Centro informó a las Partes que tenía la intención de proponer al Presidente del Consejo Administrativo del CIADI la designación del Dr. Eduardo Zuleta, nacional de Colombia, como tercer árbitro y Presidente del Tribunal, e invitó a las Partes a que presentaran cualquier observación que pudieran tener al respecto a más tardar el 30 de diciembre de 2013.
24. Mediante comunicación del 30 de diciembre de 2013, las Demandantes informaron que no tenían objeción alguna al nombramiento del Dr. Zuleta como Presidente del Tribunal en este caso. El Centro no recibió ninguna comunicación de la Demandada a este respecto. El 2 de enero de 2014 el Centro informó a las Partes que, de conformidad con el Artículo 38 del Convenio CIADI y la Regla 4(1) de las Reglas de Arbitraje, el Presidente del Consejo Administrativo del CIADI iba a proceder a nombrar al Dr. Zuleta como presidente del Tribunal en este caso.
25. El 9 de enero de 2014, el Dr. Zuleta aceptó su nombramiento.
26. En esa misma fecha la Secretaria General del CIADI notificó a las Partes que los tres árbitros habían aceptado sus respectivos nombramientos, que el procedimiento quedaba formalmente

iniciado y que la Sra. Ann Catherine Kettlewell, Consejera Jurídica del CIADI, actuaría como Secretaria del Tribunal Arbitral.

27. Con fecha de 17 de enero de 2014 el Tribunal invitó a las Partes a indicar, a más tardar el 22 de enero de 2014, si se encontraban disponibles para la celebración de la primera sesión en este caso mediante conferencia telefónica el 5 de febrero de 2014 (la "Primera Sesión").
28. Con fecha de 22 de enero de 2014 las Demandantes confirmaron su disponibilidad para la celebración de la Primera Sesión en la fecha propuesta por el Tribunal. El Centro no recibió ninguna comunicación de la Demandada a este respecto.
29. El 23 de enero de 2014, después de haber intentado consultar con las Partes en la medida de lo posible, el Tribunal fijó como fecha para la Primera Sesión el 5 de febrero de 2014.
30. La Primera Sesión del Tribunal se celebró en dicha fecha por conferencia telefónica.
31. Los participantes fueron:

#### **Miembros del Tribunal**

Dr. Eduardo Zuleta, Presidente  
Dr. Horacio Grigera-Naón, *Árbitro*  
Dr. Yves Derains, *Árbitro*

#### **Secretariado del CIADI**

Sra. Ann Catherine Kettlewell, Secretaria del Tribunal

#### **En representación de las Demandantes**

Sr. Miguel López Forastier, Covington & Burling LLP  
Sr. José E. Arvelo, *Covington & Burling LLP*  
Sra. Mary T. Hernández, *Covington & Burling LLP*  
Ing. Homero Huerta, *Gruma, S.A.B de C.V.*  
Lic. Salvador Vargas, *Gruma, S.A.B de C.V.*  
Lic. Guillermo Elizondo, *Gruma, S.A.B de C.V.*  
Sr. Duane H. Zobrist, *Zobrist Law Group*  
Sr. Craig E. Marshall, *Zobrist Law Group*

32. Al inicio de la Primera Sesión, el Presidente del Tribunal dejó constancia en el expediente de que la Demandada fue citada oportunamente para asistir a la Primera Sesión y que, no obstante la invitación, no asistió a la misma.
33. Las Demandantes confirmaron que el Tribunal había sido debidamente constituido y que no tenía objeciones respecto al nombramiento de los miembros del Tribunal. Durante la Primera Sesión, se acordó, entre otras cosas, que las Reglas de Arbitraje aplicables serían aquellas en vigor desde el 10 de abril 2006, que el idioma del procedimiento sería el español y que el lugar del procedimiento sería Washington, D.C.

34. Las minutas de la Primera Sesión fueron incorporadas en la Resolución Procesal No. 1, de fecha 10 de febrero de 2014, la cual fue distribuida a las Partes en esa misma fecha.
35. El 3 de julio de 2014 las Demandantes solicitaron al Tribunal una prórroga del plazo establecido en la Sección 13.1 de la Resolución Procesal No. 1 para la presentación de su memorial e indicaron que, de ser otorgada esta prórroga por el Tribunal, prestaban su consentimiento a una extensión igual del plazo para la presentación del memorial de contestación de la Demandada. Con fecha de 7 de julio de 2014 el Tribunal invitó a la Demandada a presentar sus observaciones sobre dicha solicitud a más tardar el 8 de julio de 2014. El Tribunal no recibió ninguna comunicación de la Demandada a este respecto.
36. El 10 de julio de 2014 el Tribunal decidió extender el plazo solicitado por las Demandantes para la presentación de su Memorial, y concedió la misma extensión del plazo para la Demandada.
37. El 28 de julio de 2014 las Demandantes presentaron su memorial, junto con sus anexos documentales, autoridades legales, declaraciones de testigos en informes de expertos (el "Memorial").
38. El 25 de agosto de 2014 la Demandada remitió una carta a la Secretaria General del CIADI informando que había designado a la firma Foley Hoag LLP para su representación legal en el presente arbitraje.
39. Mediante carta del 11 de septiembre de 2014 la Demandada manifestó su intención de presentar su Memorial de Contestación de acuerdo con lo establecido en la Sección 13.1 de la Resolución Procesal No. 1. En dicha comunicación, la Demandada también solicitó la bifurcación del procedimiento arbitral, de modo que se decidiera en una primera fase su objeción a la jurisdicción del CIADI y a la competencia del Tribunal. La Demandada expuso su objeción jurisdiccional relativa a la falta de consentimiento de Venezuela al presente arbitraje, indicando que esta objeción había sido presentada prontamente al recibirse la Solicitud de Arbitraje.
40. Adicionalmente, la Demandada solicitó que, en el evento en que el Tribunal decidiera no bifurcar el procedimiento, se le otorgase una extensión del plazo para presentar su Memorial de Contestación.
41. Mediante comunicación de 17 de septiembre de 2014 las Demandantes se opusieron a la solicitud de bifurcación de la Demandada y solicitaron al Tribunal que resolviera la objeción a la jurisdicción plantada por la Demandada junto con el fondo de la controversia. En esta misma comunicación, las Demandantes expresaron que no se oponían a la extensión de plazo solicitada por la Demandada para la presentación del Memorial de Contestación.
42. Con fecha de 1 de octubre de 2014 el Tribunal emitió su Decisión sobre la Solicitud de Bifurcación, rechazando la solicitud de bifurcación de la Demandada y modificando el calendario procesal establecido para las presentaciones de las Partes.
43. El 17 de enero de 2015 la Demandada presentó una solicitud de exhibición de ciertos documentos referidos en el informe del experto de valuación presentado por las Demandantes junto con su

Memorial y también, con base en esta solicitud, la concesión de un plazo adicional para la presentación de su Memorial de Contestación.

44. El 22 de enero de 2015 las Demandantes solicitaron al Tribunal que rechazara la solicitud de la Demandada por carecer de fundamento y tratarse de un intento para dilatar el procedimiento.
45. El 23 de enero de 2015 la Demandada presentó una comunicación reiterando su solicitud de que se le concediera un plazo adicional para la presentación de su Memorial de Contestación.
46. El 23 de enero de 2015 el Tribunal Arbitral emitió la Resolución Procesal No. 2 solicitando a las Partes el cumplimiento de ciertos requisitos para la exhibición de los documentos solicitados por la Demandada.
47. Mediante comunicación de 26 de enero de 2015, la Demandada presentó la información adicional solicitada por el Tribunal Arbitral en la Resolución Procesal No. 2 y reiteró su solicitud de extensión de plazo para presentar el Memorial de Contestación.
48. El 28 de enero de 2015 las Demandantes presentaron la información solicitada por el Tribunal Arbitral en la Resolución Procesal No. 2 en respuesta a la comunicación de la Demandada de 26 de enero de 2015 y reiteraron que debía rechazarse la solicitud de extensión de plazo de la Demandada.
49. Mediante carta de 29 de enero de 2015 el Centro informó a las Partes sobre el nombramiento de la Sra. Marisa Planells-Valero, Consejera Jurídica del CIADI, como Secretaria del Tribunal, en reemplazo de la Sra. Kettlewell.
50. El 30 de enero de 2015 el Tribunal emitió su Decisión sobre Solicitud de Prórroga y Entrega de Documentos, mediante la que otorgó un plazo adicional para que la Demandada presentase su Memorial de Contestación.
51. Mediante comunicación del 5 de marzo de 2015 el Centro informó a las Partes sobre las nuevas fechas del calendario procesal y las invitó a presentar cualquier observación al calendario procesal a más tardar el 11 de marzo de 2015.
52. El 9 de marzo de 2015 la Demandada presentó su Memorial de Contestación sobre Jurisdicción y Méritos (“Memorial de Contestación”) junto con sus anexos documentales, autoridades legales, declaraciones de testigos e informes de expertos.
53. Mediante comunicaciones de fecha 11 de marzo de 2015, la Demandada informó que no tenía observaciones al calendario procesal propuesto por el Tribunal, y las Demandantes solicitaron un plazo adicional para la presentación de su réplica, con el equivalente plazo adicional para la presentación de la dúplica de la Demandada.
54. Con fecha 12 de marzo de 2015 la Demandada confirmó que no tenía objeción a la solicitud de prórroga de las Demandantes y solicitó la misma prórroga para la presentación de su Dúplica. En

esa misma fecha, las Demandantes confirmaron su acuerdo con la solicitud de prórroga de la Demandada.

55. Con fecha 16 de marzo de 2015, el Tribunal confirmó que el calendario procesal quedaba modificado según el acuerdo alcanzado por las Partes.
56. Con fecha 5 de junio de 2015, el Tribunal invitó a las Partes a presentar sus observaciones sobre posibles fechas para la celebración de una audiencia sobre jurisdicción y el fondo. Con fecha 12 de junio de 2015, las Partes comunicaron al Tribunal su acuerdo sobre las fechas para la audiencia y solicitaron un día adicional en reserva.
57. El 29 de junio de 2015 las Demandantes presentaron su Réplica (“Réplica”), junto con sus anexos documentales, autoridades legales, declaraciones de testigos e informes de expertos.
58. El 19 de octubre de 2015, la Demandada presentó su Dúplica sobre Jurisdicción y Méritos (“Dúplica”) junto con sus anexos documentales, autoridades legales, declaraciones de testigos e informes de expertos.
59. El 6 de enero de 2016, el Tribunal celebró una audiencia preliminar con las Partes por conferencia telefónica. Estuvieron presentes en la misma las siguientes personas:

#### **Miembros del Tribunal**

Dr. Eduardo Zuleta, *Presidente*  
Dr. Horacio Grigera-Naón, *Árbitro*  
Dr. Yves Derains, *Árbitro*

#### **Secretariado del CIADI**

Sra. Marisa Planells-Valero, Secretaria del Tribunal

#### **En representación de las Demandantes**

Sr. Miguel López Forastier, *Covington & Burling*  
Sr. José E. Arvelo, *Covington & Burling*  
Sr. Duane H. Zobrist, *Zobrist Law Group*  
Sr. Craig E. Marshall, *Zobrist Law Group*  
Sr. Guillermo Elizondo, *Gruma, S.A.B. de C.V.*  
Sr. Salvador Vargas, *Gruma, S.A.B. de C.V.*

#### **En representación de la Demandada**

Dr. Ronald Goodman, *Foley Hoag LLP*  
Sr. Alberto Wray, *Foley Hoag LLP*  
Sr. Luis Parada, *Foley Hoag LLP*  
Sr. Diego Cadena, *Foley Hoag LLP*  
Sra. Erika Fernández, *Procuraduría General de la República*

60. El 11 de enero de 2016 el Tribunal emitió su Resolución Procesal No. 3 en relación con la organización de la audiencia. Entre otros asuntos, el Tribunal, en seguimiento a la declaración de la Demandada durante la audiencia preliminar de que el perito Dr. Antonio Ametrano Vidal,

experto en derecho venezolano ofrecido por la Demandada, no estaría disponible para participar en la audiencia, invitó a la misma a que obtuviese del Dr. Ametrano, una explicación escrita de las razones de su ausencia.

61. Con fecha 21 de enero de 2016, la Demandada remitió al Tribunal una comunicación del Dr. Ametrano explicando las razones por las que no podía asistir a la audiencia.
62. Con fecha 22 y 29 de enero de 2016, las Partes intercambiaron comunicaciones en relación a la admisión de ciertos documentos en el expediente de este procedimiento y solicitaron al Tribunal una decisión sobre ambas solicitudes.
63. El 1 de febrero de 2016 el Tribunal emitió la Resolución Procesal No. 4, autorizando a cada Parte a presentar ciertos documentos cuya incorporación al expediente había sido solicitada y no rechazada por la otra Parte, y además dos documentos presentados por la Demandada y objetados por las Demandantes. Con fecha 1 de febrero de 2016, las Demandantes presentaron comentarios a la Resolución Procesal No. 4. En esta misma fecha, la Demandada solicitó la incorporación de un nuevo documento al expediente.
64. Con fecha 2 de febrero de 2016, las Partes remitieron sendas comunicaciones al Tribunal adjuntando los documentos a ser incorporados en el expediente de este procedimiento de conformidad con lo indicado en la Resolución Procesal No. 4.
65. Mediante comunicación del 3 de febrero de 2016, el Tribunal reiteró la decisión contenida en su Resolución Procesal No. 4 y rechazó la solicitud de la Demandada de 1 de febrero de 2016 de incorporación de un nuevo documento adicional.
66. Entre los días 8 al 12 de febrero de 2016, el Tribunal celebró la audiencia (la “Audiencia”) en la sede del CIADI en el Banco Mundial en Washington, D.C. Estuvieron presentes:

#### **Miembros del Tribunal**

Dr. Eduardo Zuleta, *Presidente*

Dr. Horacio Grigera-Naón, *Árbitro*

Dr. Yves Derains, *Árbitro*

#### **Secretariado del CIADI**

Sra. Marisa Planells-Valero, *Secretaria del Tribunal*

#### **En representación de las Demandantes**

##### ***Abogados***

Sr. Miguel López Forastier

Sr. José E. Arvelo

Sra. Mary T. Hernández

Sra. Carolina González

Sra. Clovis Treviño

Sr. Duane H. Zobrist

Covington & Burling LLP

Covington & Burling LLP

Covington & Burling LLP

Covington & Burling LLP

Covington & Burling LLP

Zobrist Law Group

Sr. Craig E. Marshall  
Sr. Guillermo Elizondo  
Sr. Salvador Vargas  
Sr. Alberto Gámiz

***Paralegales/ Técnicos/Otros***

Sr. Patrick Flanigan  
Sr. David Rodríguez  
Sr. Michael Bastardo  
Sra. Kathryn McGee  
Sr. Zach Arnson-Serotta  
Sra. María Pérez Dupuy

***Peritos***

Sr. Santiago Dellepiane  
Prof. Pablo Spiller  
Sr. Gustavo De Marco  
Sr. Andrés Casserly  
Sra. Nancy Cherashore  
Prof. Christoph Schreuer  
Sr. José Roble Flores Fernández  
Sr. Antonio Canova

***Partes***

Sr. Homero Huerta

**En representación de la Demandada**

***Abogados***

Dr. Ronald Goodman  
Sr. Alberto Wray  
Sr. Kenneth Figueroa  
Sr. Luis Parada  
Sr. Diego Cadena  
Sra. Gisela Paris  
Sra. Melinda Kuritzky  
Sr. Ofilio Mayorga  
Sra. Manuela de la Helguera  
Sr. José Rebolledo  
Sra. Clara Brillembourg  
Sra. Alexandra Kerr Meise  
Sra. Kathryn Kalinowski  
Sra. Carol Kim

Zobrist Law Group  
Gruma, S.A.B. de C.V.  
Gruma, S.A.B. de C.V.  
Sub-Director, Gruma Latinoamérica

Covington & Burling LLP  
Covington & Burling LLP  
Covington & Burling LLP  
Covington & Burling LLP  
Covington & Burling LLP/Planet Depos, LLC  
Abogada independiente

Compass Lexecon  
Compass Lexecon  
Compass Lexecon  
Compass Lexecon  
Compass Lexecon

Abogados Mesta, Flores & Asociados  
AraqueReyna

Valores Mundiales, S.L., Consorcio Andino, S.L.,  
Gruma, S.A.B. de C.V.

Foley Hoag LLP  
Foley Hoag LLP  
Foley Hoag LLP  
Foley Hoag LLP  
Foley Hoag LLP  
Foley Hoag LLP  
Foley Hoag LLP  
Foley Hoag LLP  
Foley Hoag LLP  
Foley Hoag LLP  
Foley Hoag LLP  
Foley Hoag LLP  
Foley Hoag LLP  
Foley Hoag LLP  
Foley Hoag LLP



Sra. Elizabeth Glusman	Foley Hoag LLP
Sra. Megan Doherty	Foley Hoag LLP
Sra. Angélica Villagrán	Foley Hoag LLP
Sra. Verónica Suarez	Foley Hoag LLP
Sr. Peter Hakim	Foley Hoag LLP
Srta. Rebecca Gerome	Foley Hoag LLP

***Partes***

Sra. Erika Fernández	Procuraduría General de la República Bolivariana de Venezuela
----------------------	---

***Asesores***

Sr. Raymond McLeod	DOAR
Sr. Danis Brito	DOAR
Sr. José Javiar	DOAR
Sr. Ken Kratovil	Credibility Consulting LLC
Sra. Laura Smith	Credibility Consulting LLC

***Testigos***

Sr. Nelson Alba	Testigo
Sr. Hairo Arellano	Testigo
Sr. Johabner Parra	Testigo

***Peritos***

Dr. August Reinisch	Experto Legal
Sr. Alejandro Salas Patrón	Experto Legal
Dr. José Velásquez Bolívar	Experto Legal
Sr. Timothy Hart	Credibility Consulting LLC
Sra. Rebecca Vélez	Credibility Consulting LLC

67. Las siguientes personas fueron interrogadas:

**Por parte de las Demandantes**

**Expertos**

Profesor Christoph Schreuer  
Profesor José Roble Flores Fernández  
Profesor Dr. Antonio Canova  
Profesor Pablo Spiller  
Sr. Santiago Dellepiane

**Testigos**

Ing. Homero Huerta

## **Por parte de la Demandada**

### *Expertos*

Profesor August Reinisch  
Mtro. Alejandro Salas Patrón  
Dr. José Luis Velásquez Bolívar  
Sr. Timothy Hart  
Sra. Rebecca Vélez

### *Testigos*

Sr. Johabner Parra  
Sr. Nelson G. Alba  
Sr. Hairo Arellano

68. El 17 de febrero de 2016 el Tribunal emitió sus instrucciones en relación con los escritos posteriores a la Audiencia a ser presentados por las Partes.
69. El 9 de marzo de 2016 las Partes presentaron las correcciones a las transcripciones de la Audiencia.
70. El 21 de marzo de 2016 la Demandada solicitó una extensión del plazo para la presentación de los escritos posteriores a la Audiencia. Con fecha de 22 de marzo de 2016, las Demandantes confirmaron que no tenían objeción a la solicitud de la Demandada. Con fecha de 23 de marzo de 2016, el Tribunal confirmó que otorgaba la extensión solicitada.
71. Con fecha 25 de marzo de 2016, la Demandada solicitó la incorporación de un nuevo documento en el expediente de este procedimiento. El 31 de marzo de 2016 las Demandantes objetaron a la solicitud de la Demandada.
72. Con fecha 5 de abril de 2016 el Tribunal emitió la Resolución Procesal No. 5 admitiendo la incorporación del documento presentado por la Demandada e invitando al Ingeniero Homero Huerta Moreno, representante de las Demandantes y testigo en este procedimiento, a presentar comentarios adicionales en relación con la información contenida en el nuevo documento presentado por la Demandada y sus observaciones y correcciones a las respuestas brindadas durante su contrainterrogatorio.
73. Con fecha 5 de abril de 2016 la Demandada remitió una comunicación al Tribunal adjuntando el documento a ser incorporado en el expediente de este procedimiento de conformidad con la Resolución Procesal No. 5.
74. El 5 de abril de 2016 las Partes presentaron sus escritos posteriores a la Audiencia.
75. Mediante comunicación de 11 de abril de 2016, las Demandantes remitieron al Tribunal una carta del Ingeniero Huerta con sus observaciones y correcciones a las respuestas brindadas durante su contrainterrogatorio y al nuevo documento incorporado por la Demandada.
76. El 22 de abril de 2016 las Partes presentaron sus respectivos escritos sobre costos.

77. El 22 de febrero de 2017 las Demandantes solicitaron la incorporación de una nueva autoridad legal en el expediente de este procedimiento. El 27 de febrero de 2017 la Demandada objetó a la solicitud de las Demandantes. El 1 de marzo de 2017 el Tribunal rechazó la solicitud de las Demandantes al considerar que no existían un motivo que justificase la incorporación de una nueva autoridad legal en esta etapa tardía del procedimiento.
78. El 20 de junio del 2017 el Tribunal declaró cerrado el procedimiento.

### III. ANTECEDENTES DE HECHO

#### A. LAS DEMANDANTES Y LAS COMPAÑÍAS

79. Valores es una sociedad mercantil de responsabilidad limitada constituida el 14 de noviembre de 2003 bajo las leyes del Reino de España (“España”)<sup>1</sup>.
80. Consorcio es una sociedad de responsabilidad limitada unipersonal constituida el 20 de abril de 2006 bajo las leyes de España<sup>2</sup>.
81. Las Demandantes son controladas y administradas por Gruma S.A.B. de C.V. (“Gruma”), una sociedad mercantil constituida bajo ley mexicana<sup>3</sup>.
82. Molinos Nacionales, C.A. (“Monaca”) y Derivados de Maíz Seleccionado, Demaseca, C.A. (“Demaseca”) y, en conjunto con Monaca, las “Compañías”) son dos empresas venezolanas dedicadas a la producción y comercialización de harina de maíz y de trigo, entre otros productos alimenticios, en Venezuela<sup>4</sup>.
83. Gruma está dedicada a la producción de alimentos y cuenta con operaciones en 18 países<sup>5</sup>. Para el año 2004, Gruma contaba con el 95% del capital social de Monaca y Archer Daniels Midland Company (“ADM”) tenía el 5% restante. El 1 de junio de 2004, Gruma transfirió a Valores la totalidad de sus acciones en Monaca<sup>6</sup>. Posteriormente, el 10 de mayo 2006, Valores adquirió el 5% restante de ADM<sup>7</sup>. En consecuencia, Valores se convirtió en propietaria directa del 100% de las acciones de Monaca.

---

<sup>1</sup> Escritura de Constitución de la Compañía Mercantil Valores Mundiales, S.L., del 14 de noviembre de 2003 (Anexo C-20).

<sup>2</sup> Escritura de Constitución de la Compañía Mercantil Consorcio Andino, S.L., Sociedad Unipersonal, del 20 de abril de 2006 (Anexo C-21).

<sup>3</sup> Memorial, ¶ 14. *Ver* Escritura de Constitución de la Compañía Mercantil Valores Mundiales, S.L., del 14 de noviembre de 2003 (Anexo C-20) y Escritura de Constitución de la Compañía Mercantil Consorcio Andino, S.L., Sociedad Unipersonal, del 20 de abril de 2006 (Anexo C-21).

<sup>4</sup> Memorial, ¶ 2.

<sup>5</sup> Memorial, ¶ 14.

<sup>6</sup> Escritura Pública No. 10.110 sobre aportación de acciones de Monaca a Valores del 1 de junio de 2004 (Anexo C-29).

<sup>7</sup> Escritura Pública No. 12.105 sobre aportación de acciones de Monaca a Valores del 10 de mayo de 2006 (Anexo

84. El 24 de julio de 2006, los entonces accionistas de Demaseca —Gruma y una empresa denominada Rotch Energy Holdings, N.V. (“Rotch”)— transfirieron a Consorcio la totalidad de sus acciones en dicha empresa<sup>8</sup>. En consecuencia, Consorcio se convirtió en propietaria directa del 100% de las acciones de Demaseca.
85. Antes de junio de 2008, el capital social de Valores estaba constituido de la siguiente manera: (i) Gruma el 72,86% de participación en el capital; (ii) Rotch el 24,14% de participación en el capital; y (iii) ADM el 3% restante<sup>9</sup>. Por su parte, el capital social de Consorcio estaba distribuido así: (i) Gruma el 57% de participación en el capital; (ii) Rotch el 40% de participación en el capital; y (iii) ADM el 3% restante<sup>10</sup>. Rotch es una sociedad que, se alega, estuvo o está vinculada con el empresario venezolano Ricardo Fernández Barrueco<sup>11</sup>.
86. En junio de 2008, Rotch llevó a cabo las siguientes transacciones, cuyo alcance y efectos son objeto de discusión entre las Partes:
- (i) Rotch aportó a RFB Holdings de México, S.A. de C.V., (“RFB Holdings”) la totalidad de sus acciones en Valores (24,14%) y en Consorcio (40%). Subsecuentemente, Rotch se convirtió en propietaria del 100% de las acciones de RFB Holdings<sup>12</sup>.
  - (ii) Rotch transfirió el dominio del 100% de las acciones de RFB Holdings al Fideicomiso No. 6459 constituido bajo ley mexicana<sup>13</sup>.
  - (iii) El Fideicomiso No. 6459 suscribió un contrato de crédito con el Banco Mercantil del Norte, S.A.<sup>14</sup>. A su vez, dicho Fideicomiso transfirió el dominio de la totalidad de acciones de RFB Holdings a un segundo fideicomiso, también constituido bajo ley mexicana. Rotch fue designado como “Fideicomisario en Segundo Lugar”<sup>15</sup>.

---

C-30).

<sup>8</sup> Escritura Pública No. 12.333 sobre aportación de acciones de Demaseca a Consorcio del 24 de julio de 2006 (Anexo C-34).

<sup>9</sup> Ver Memorial, ¶ 27; Memorial de Contestación, ¶ 128, Tabla 1.

<sup>10</sup> Ver Memorial, ¶ 27; Memorial de Contestación ¶ 130, Tabla 2.

<sup>11</sup> Las Demandantes afirman que el Sr. Fernández Barrueco “[e]ra apoderado y se le reputaba como accionista de ROTCH” (Memorial, ¶ 24). Por su parte, la Demandada afirma que Rotch es una “entidad controlada” por el Sr. Fernández Barrueco (Memorial de Contestación, ¶ 134).

<sup>12</sup> Escritura Pública No. 25.445 sobre Acta de la Asamblea General de Accionistas de RFB Holdings de México, S.A. de C.V. del 12 de junio de 2008 (Anexo C-35); Contrato de Fideicomiso No. 6460 del 12 de junio de 2008 (Anexo C-39).

<sup>13</sup> Contrato de Fideicomiso No. 6459 del 29 de mayo de 2008 (Anexo C-38); Contrato de Fideicomiso No. 6460 del 12 de junio de 2008 (Anexo C-39); Título definitivo No. 01/01 RFB Holdings del 10 de junio de 2014 (Anexo C-40); Certificación del libro de registro de accionistas de Valcon Holdings, S.A. del 10 de junio de 2014 (Anexo C-41).

<sup>14</sup> Contrato de Fideicomiso No. 6459 del 29 de mayo de 2008 (Anexo C-38); Contrato de apertura de crédito simple entre Banorte y el Fideicomiso No. 6459 del 12 de junio de 2008 (Anexo C-42).

<sup>15</sup> Contrato de Fideicomiso No. 6460 del 12 de junio de 2008 (Anexo C-39); Título definitivo No. 01/01 RFB Holdings del 10 de junio de 2014 (Anexo C-40).

87. El 21 de junio de 2010, la totalidad de las acciones de RFB Holdings fueron transferidas al Sr. Roberto Alcántara Rojas<sup>16</sup>.

#### **B. LAS MEDIDAS DE ASEGURAMIENTO Y DE ADMINISTRACIÓN ESPECIAL**

88. El 25 de noviembre de 2009, el Juzgado Undécimo en Funciones de Control del Circuito Judicial Penal del Área Metropolitana de Caracas (el “Juzgado Undécimo”) profirió una orden de medidas preventivas de aseguramiento de bienes del Sr. Ricardo Fernández Barrueco, por solicitud del Ministerio Público<sup>17</sup>. El Sr. Fernández Barrueco había sido acusado de la presunta comisión de los delitos de apropiación de recursos de los ahorristas, aprobación indebida de créditos y asociación para delinquir<sup>18</sup>.
89. El 4 de diciembre de 2009, atendiendo a la solicitud del Ministerio Público, el Juzgado Undécimo profirió una decisión mediante la cual

“[ACORDÓ] librar oficio al Ministerio del Poder Popular para las Finanzas, a objeto de solicitar se sirvan girar las correspondientes instrucciones, para que sean tomadas las medidas necesarias para la debida custodia, conservación y administración de las Empresas vinculadas al ciudadano RICARDO FERNÁNDEZ BARRUECOS, [...] a fin de evitar que éstas se alteren, desaparezcan, deterioren o destruyan [...]”<sup>19</sup>.

Dentro de las “empresas vinculadas” al Sr. Fernández Barrueco, la orden incluyó tanto a las Compañías como a las Demandantes<sup>20</sup>.

90. Mediante circular fechada el 10 de diciembre de 2009, el Servicio Autónomo de Registros y Notarías (“SAREN”) solicitó a los Registros Públicos, Registros Mercantiles y Notarías Públicas que “*se abstengan de protocolizar y/o autenticar cualquier acto o negocio jurídico en el cual intervengan por sí o a través de apoderados*” las personas jurídicas listadas en la circular, entre ellas, Monaca, Demaseca y las Demandantes<sup>21</sup>.
91. El 22 de diciembre de 2009 el Ministerio del Poder Popular para la Economía y Finanzas (el “Ministerio de Economía y Finanzas”) publicó la Resolución 2.549, mediante la cual designó a seis ciudadanos como

---

<sup>16</sup> Certificación del libro de registro de accionistas de Valcon Holdings, S.A. del 10 de junio de 2014 (Anexo C-41); Convenio de dación en pago del 11 de septiembre de 2013 (Anexo C-43). Ver Memorial ¶ 32 y Memorial de Contestación ¶ 135.

<sup>17</sup> Orden sobre medidas preventivas de aseguramiento de bienes del Juzgado Undécimo de Primera Instancia en Funciones de Control del 25 de noviembre de 2009 (Anexo C-46).

<sup>18</sup> *Id.*

<sup>19</sup> Decisión del Juzgado Undécimo de Primera Instancia en Funciones de Control del 4 de diciembre de 2009, pág. 12 (Anexo C-59).

<sup>20</sup> Ver Decisión del Juzgado Undécimo de Primera Instancia en Funciones de Control del 4 de diciembre de 2009, págs. 10-12 (Anexo C-59).

<sup>21</sup> Circular No. 0230-864 del Director General del Servicio Autónomo de Registros y Notarías a los Registros Públicos, Registros Mercantiles y Notarías Públicas del 10 de diciembre de 2009, pág. 2 (Anexo C-66).

“administradores especiales y representantes en nombre de la República Bolivariana de Venezuela, de las acciones del ciudadano RICARDO FERNÁNDEZ BARRUECOS [sic] [...] en la sociedad mercantil MOLINOS NACIONALES, C.A. (MONACA) [...] y de sus correspondientes activos, relacionados o vinculados con la identificada empresa, o con el ciudadano RICARDO FERNÁNDEZ BARRUECOS”<sup>22</sup>.

92. Mediante Resolución 2.628 del 1 de marzo de 2010, el Ministerio de Economía y Finanzas designó cuatro ciudadanos como administradores especiales de Demaseca en términos similares a los de la Resolución 2.549<sup>23</sup>. Estas resoluciones fueron remplazadas en los años siguientes con resoluciones que designaron nuevos administradores especiales con respecto a las Compañías<sup>24</sup>.
93. El 23 de diciembre de 2009, la Superintendencia de Bancos y Otras Instituciones Financieras (“SUDEBAN”) notificó a los bancos e instituciones financieras correspondientes que un administrador especial de Monaca y otras empresas había requerido “*la INMOVILIZACIÓN de las cuentas corriente, de ahorro, participaciones, fideicomisos y cualesquiera otros productos o instrumentos financieros que pudiera tener en esa entidad bancaria, entidad de ahorro, préstamo, institución financiera o instituto las empresas antes citadas*”<sup>25</sup>.
94. El 1 de febrero de 2010, las Demandantes y las Compañías iniciaron un incidente de tercerías ante el Juzgado Undécimo para solicitar el levantamiento de las medidas de aseguramiento y administración especial impuestas sobre Monaca y Demaseca<sup>26</sup>.
95. Mediante decisión fechada el 19 de noviembre de 2010, el Juzgado Undécimo rechazó la solicitud presentada por las Demandantes y las Compañías en el incidente de tercerías y, en consecuencia, ordenó mantener las medidas de aseguramiento decretadas en fechas 25 de noviembre y 4 de diciembre de 2009<sup>27</sup>. Las Demandantes y las Compañías presentaron recurso de apelación contra

---

<sup>22</sup> Resolución 2.549 del 4 de diciembre de 2009 del Ministerio del Poder Popular para la Economía y Finanzas, publicada en la Gaceta Oficial No. 39.333 del 22 de diciembre de 2009, Artículo 1 (Anexo C-10).

<sup>23</sup> Resolución 2.628 del 1 de marzo de 2010 del Ministerio del Poder Popular para la Economía y Finanzas, publicada en la Gaceta Oficial No. 39.377 del 2 de marzo de 2010 (Anexo C-11).

<sup>24</sup> Ver Resolución 2.623 del 1 de marzo de 2010 del Ministerio del Poder Popular para la Economía y Finanzas, publicada en la Gaceta Oficial No. 39.377 del 2 de marzo de 2010 (Anexo C-60); Resoluciones 2.645 y 2.647 del 10 de marzo de 2010 del Ministerio del Poder Popular para la Economía y Finanzas, publicadas en la Gaceta Oficial No. 39.383 del 10 de marzo de 2010 (Anexo C-61); Resoluciones 2.740 y 2.749 del 31 de agosto de 2010 del Ministerio del Poder Popular para la Economía y Finanzas, publicadas en la Gaceta Oficial No. 39.499 del 31 de agosto de 2010 (Anexo C-62); Resoluciones 2.930 y 2.939 del 13 de enero de 2011 del Ministerio del Poder Popular para la Economía y Finanzas, publicadas en la Gaceta Oficial No. 39.594 del 14 de enero de 2011 (Anexo C-63); Resolución 3.268 del 10 de diciembre de 2012 del Ministerio del Poder Popular de Planificación y Finanzas, publicada en la Gaceta Oficial No. 40.069 del 11 de diciembre de 2012 (Anexo C-64).

<sup>25</sup> Circular SBIF-DSB-GGCJ-GLO-20304 del Superintendente de Bancos y Otras Instituciones Financieras del 23 de diciembre de 2009, pág. 1 (Anexo C-69).

<sup>26</sup> Decisión del Juzgado Undécimo de Primera Instancia en Funciones de Control del 19 de noviembre de 2010 (Anexo C-70).

<sup>27</sup> Decisión del Juzgado Undécimo de Primera Instancia en Funciones de Control del 19 de noviembre de 2010, págs. 128-129 (Anexo C-70).

dicha decisión el 6 de diciembre de 2010<sup>28</sup>. A la fecha, el Tribunal no tiene noticia de que el recurso de apelación haya sido resuelto<sup>29</sup>.

96. El 10 de diciembre de 2012, el Ministerio del Poder Popular de Planificación y Finanzas designó como administradores especiales de Monaca, entre otros, a los señores Nelson Alba y Johabner Parra<sup>30</sup>. Los señores Alba y Parra eran miembros de la “Comisión de Enlace” a la que se hace referencia en el párrafo 103 más adelante.
97. Mediante la Providencia Administrativa No. 004-13 (la “Providencia Administrativa”), publicada el 22 de enero de 2013, el Ministerio del Poder Popular para las Relaciones Interiores y Justicia designó a cuatro ciudadanos —entre ellos a los señores Nelson Alba y Johabner Parra— como administradores especiales de las Compañías<sup>31</sup>. De acuerdo con el artículo 2° de la Providencia Administrativa, los administradores especiales “*tendrán las más amplias facultades de administración para garantizar la posesión, guarda, custodia, uso y conservación de los bienes muebles e inmuebles de [Monaca y Demaseca]*”<sup>32</sup>. Las Demandantes afirman en el Memorial que perdieron el control *de iure* sobre las Compañías como consecuencia de la Providencia Administrativa<sup>33</sup>.
98. El 30 de abril de 2013, Gruma informó a la *U.S. Securities & Exchange Commission* que, como consecuencia de la Providencia Administrativa, dejaría de consolidar las operaciones de Monaca y Demaseca de sus estados financieros a partir del 22 de enero de 2013<sup>34</sup>.
99. El 10 de mayo de 2013, las Demandantes presentaron su Solicitud de Arbitraje.
100. En marzo de 2014, los administradores especiales solicitaron a Monaca “*proceder a realizar el pago de la dieta que hemos instruido en comunicación del pasado 12 de febrero del presente año, para remunerar el ejercicio de las atribuciones que nos fueron conferidas en la Providencia Administrativa No. 004-2013 [...]*”<sup>35</sup>.

---

<sup>28</sup> Escrito de apelación de Valores, Consorcio, Monaca y Demaseca del 12 de diciembre de 2010 (Anexo C-93).

<sup>29</sup> Ver Memorial de Contestación ¶ 249. Ver Tribunal Supremo de Justicia, Decisión de la Sala de Casación Penal, 8 de octubre de 2015 (Anexo R-159); Juzgado Undécimo de Primera Instancia en Funciones de Control, decisión del juzgado del 29 de octubre de 2014 (Anexo R-163); Oficio No. 1292 del Juzgado Undécimo de Primera Instancia en Funciones de Control al Juzgado Vigésimo Octavo de Primera Instancia en Funciones de Control del 29 de octubre de 2014 (Anexo R-164); Corte de Apelaciones del Circuito Judicial Penal del Área Metropolitana de Caracas, Sala Accidental Ocho, Boleta de Notificación No. 006.8.15, 8 de enero de 2015 (Anexo R-167).

<sup>30</sup> Resolución 3.268 del 10 de diciembre de 2012 del Ministerio del Poder Popular de Planificación y Finanzas, publicada en la Gaceta Oficial No. 40.069 del 11 de diciembre de 2012 (Anexo C-64).

<sup>31</sup> Providencia Administrativa No. 004-13 del 21 de enero de 2013 del Ministerio del Poder Popular para Relaciones Interiores y Justicia, publicada en la Gaceta Oficial No. 40.095 del 22 de enero de 2013 (la “Providencia Administrativa”) (Anexo C-17).

<sup>32</sup> *Id.*

<sup>33</sup> Memorial ¶¶ 185, 235.

<sup>34</sup> Gruma, 20-F Report before the U.S. Securities & Exchange Commission for 2012, 30 de abril de 2013 (“Informe 20-F de Gruma 2012”) (Anexo C-44).

<sup>35</sup> Oficio de los administradores especiales a Henry Castro, Presidente Ejecutivo de Monaca, 5 de marzo de 2014, pág. 1 (Anexo C-129). Ver Oficio de los administradores especiales a Henry Castro, Presidente Ejecutivo de

101. El 30 de julio de 2014, el Juzgado Vigésimo Octavo de Primera Instancia en Funciones de Juicio decretó el sobreseimiento de la causa seguida contra el Sr. Fernández Barrueco, y ordenó levantar las medidas cautelares que se habían impuesto sobre sus bienes<sup>36</sup>. La decisión fue apelada por la Fiscalía el 6 de agosto de 2014<sup>37</sup>. El Tribunal no tiene noticia de que a la fecha este recurso de apelación haya sido resuelto<sup>38</sup>.

### C. EL DECRETO NO. 7.394

102. El 12 de mayo de 2010 se publicó el Decreto No. 7.394 del 27 de abril del mismo año (el “Decreto No. 7.394” o el “Decreto”), expedido por el entonces Presidente de la República Hugo Chávez Frías. Mediante este instrumento se decretó

“la adquisición forzosa de los bienes muebles, inmuebles y bienhechurías que constituyen o sirven para el funcionamiento de la Sociedad Mercantil Molinos Nacionales, C.A. (MONACA), o sirven para la producción, procesamiento agroindustrial y almacenamiento a gran escala de harina de trigo, harina de maíz, pasta, arroz, aceite, avena, productos del mar, adobo y especias, por parte de dicha Sociedad Mercantil, para la ejecución de la obra ‘CONSOLIDACIÓN DE LA CAPACIDAD DE PROCESAMIENTO SOCIALISTA AGROINDUSTRIAL PARA LA VENEZUELA DEL SIGLO XXI’, la cual tendrá en uso y aprovechamiento social en el procesamiento de cereales y oleaginosas para promover de manera efectiva y eficiente la consecución de la seguridad y soberanía alimentaria de la población venezolana.”<sup>39</sup>

103. El 14 de mayo de 2010 se llevó a cabo la primera reunión entre las Demandantes y Venezuela en relación con el proceso de adquisición forzosa<sup>40</sup>. En dicha reunión Venezuela habría informado sobre la creación de una “Comisión Oficial de Transición” (en adelante, la “Comisión de Enlace”)<sup>41</sup>. A partir del 29 de julio de 2010, miembros de la Comisión de Enlace comenzaron a actuar como “espejos” en los cargos ejecutivos de las Compañías (Presidencia, Vicepresidencias,

---

Monaca, 12 de febrero de 2014 (Anexo C-130).

<sup>36</sup> Oficio del Ministro de Alimentación a la “Junta Administradora Monaca”, 16 de mayo de 2013, (Anexo C-151).

<sup>37</sup> Correos electrónicos entre Milagros Moreno, Comisión de Enlace, y Nicolás Constantino, Presidente Ejecutivo de Monaca, 11-12 de mayo de 2011 (Anexo C-152).

<sup>38</sup> Ver Escrito Post-Audiencia de las Demandantes, ¶ 82.

<sup>39</sup> Decreto No. 7.394 del 27 de abril de 2010, publicado en la Gaceta Oficial No. 39.422 del 12 de mayo de 2010, Artículo 1 (“Decreto No. 7.394” o “Decreto”) (Anexo C-12).

<sup>40</sup> Las Demandantes afirman que en la fecha se reunieron con funcionarios de Venezuela, incluyendo el Viceministro de Agricultura y Tierras, para “*obtener más información sobre el alcance del decreto y su implementación*” (Memorial, ¶ 53. Ver Correo electrónico de Homero Huerta sobre reunión en el Ministerio de Agricultura y Tierras, 15 de mayo de 2010, (Anexo C-78)). Por su parte, la Demandada señala que en esta fecha inician “*las reuniones tendientes a la consecución de un acuerdo con GRUMA*” (Memorial de Contestación, ¶ 144).

<sup>41</sup> Correo electrónico de Homero Huerta sobre reunión en el Ministerio de Agricultura y Tierras, 15 de mayo de 2010 (Anexo C-78).



Gerencias y Direcciones)<sup>42</sup>. El Sr. Johabner Parra fue designado para actuar como “espejo” en la Vicepresidencia de Ventas y Comercio Exterior<sup>43</sup>.

104. El 26 de mayo de 2010, se llevó a cabo una reunión entre funcionarios de Monaca, el Ministerio del Poder Popular para la Agricultura y Tierras (“Ministerio de Agricultura y Tierras”) y la Corporación Venezolana de Alimentos (“CVA”) para discutir las cláusulas del “Acta de Arreglo Amigable”<sup>44</sup>. Al cabo de la reunión, se fijó nueva fecha para la suscripción del acta. Sin embargo, no hay en el expediente prueba alguna de que la misma se haya firmado.
105. El 27 de mayo de 2010, la Procuraduría General de la República (la “Procuraduría”) publicó en el Diario VEA un “Cartel de Notificación”<sup>45</sup>. Monaca compareció ante la Procuraduría el 23 de junio de 2010 “*a fin de consignar la documentación que acredita el título y derecho de propiedad de [Monaca] sobre los bienes inmuebles y las bienhechurías sobre ellos levantadas, sobre los bienes muebles y otros derechos.*”<sup>46</sup>
106. El 28 de mayo de 2010, un representante de las Demandantes envió a un consultor jurídico del Ministerio de Agricultura y Tierras una “*propuesta [que] contiene los puntos más importantes de lo conversado con ustedes el día de ayer a los fines de alcanzar un arreglo amistoso, todo ello siendo consistentes con el [APPRI]*”<sup>47</sup>. Las Partes discuten en este arbitraje el objeto y alcance de los puntos que se alega fueron convenidos en dicha reunión.
107. El 23 de junio de 2010, las Demandantes y la Demandada acordaron la conformación de una comisión evaluadora responsable de realizar el avalúo que serviría de base de la negociación de un acuerdo definitivo para la compraventa de todo o parte de las acciones o activos de las Compañías<sup>48</sup>. La comisión estaría integrada por dos peritos, uno designado por cada parte.
108. El 17 de agosto de 2010, el Vicepresidente de la República instruyó a la Procuraduría para que suspendiera el procedimiento de expropiación de Monaca<sup>49</sup>. En la comunicación se lee lo siguiente:

---

<sup>42</sup> Correo electrónico de R. Rodríguez a J.C. Jiménez, 28 de julio de 2010 (Anexo R-030); Correo electrónico de Rafael Rodríguez (Comisión de Enlace) a Nicolás Constantino (Presidente de Monaca y Demaseca), 29 de julio de 2010 (Anexo C-191).

<sup>43</sup> Correo electrónico de Rafael Rodríguez (Comisión de Enlace) a Nicolás Constantino (Presidente de Monaca y Demaseca), 29 de julio de 2010 (Anexo C-191).

<sup>44</sup> Minuta de Reunión ante la Procuraduría General de la República, 26 de mayo de 2010 (Anexo C-81).

<sup>45</sup> Cartel de notificación de la Procuraduría General de la República acerca de Monaca, 27 de mayo de 2010 (Anexo C-84).

<sup>46</sup> Escrito de Monaca a la Procuraduría General de la República, 23 de junio de 2010, pág. 2 (Anexo C-085).

<sup>47</sup> Carta de Roberto González Alcalá a Reinaldo Muñoz, 28 de mayo de 2010, págs. 2-3 (Anexo C-83).

<sup>48</sup> Acta de constancia de terminación de avalúo y determinación del precio base de negociación, 23 de septiembre de 2010 (Anexo C-158); Carta de Roberto González Alcalá, Apoderado de Valores y Consorcio, al Viceministro de Agricultura y Tierras, Ricardo Fong, 17 de enero de 2011, y Protocolo de Intención (Anexo C-160); Comisión de Avalúos Monaca – Demaseca, Informe Ejecutivo, 23 de septiembre de 2010 (Anexo R-031).

<sup>49</sup> Oficio DG/CJ/2010 No. 296 del Director General R. Muñoz Pedroza (Vicepresidencia de la República) a A. Blanco (PGR), 17 de agosto de 2010 (Anexo R-032).

“[...] cumpro en hacerle del conocimiento instrucción dada por el ciudadano Vicepresidente Ejecutivo, quien tomando en consideración la oferta de venta total o parcial de la Sociedad [Monaca] hecha por sus propietarios; estimó pertinente y así instruye acoger tal propuesta y, en consecuencia, suspender el procedimiento de expropiación para dar inicio a las negociaciones de adquisición de los bienes afectados en el artículo 1° de dicho Decreto, que permita la adquisición amistosa de los mismos y en resguardo de los derechos, bienes e intereses patrimoniales de la República.”<sup>50</sup>

109. El 23 de septiembre de 2010, la comisión evaluadora entregó el avalúo de las Compañías<sup>51</sup>. En la misma fecha, las Partes firmaron un documento denominado “Acta de Terminación de Avalúo y Determinación de Precio Base para la Negociación”<sup>52</sup>.
110. El 17 de enero de 2011, las Demandantes enviaron al Ministerio de Agricultura y Tierras un reporte del proceso de avalúo de las Compañías<sup>53</sup>. Las Partes discuten el objeto y alcance de este reporte.
111. El 1 de febrero de 2011, el Presidente de la República aprobó el traslado de la responsabilidad sobre la transferencia de Monaca del Ministerio de Agricultura y Tierras al Ministerio del Poder Popular para la Alimentación (“Ministerio de Alimentación”)<sup>54</sup>.
112. El 24 de febrero de 2011, las Demandantes le presentaron un “Protocolo de Intención” al Ministerio de Alimentación para la venta del 80% de sus acciones en las Compañías<sup>55</sup>. Las Partes discuten el objeto y alcance de este “Protocolo de Intención”.
113. Entre el 1 de marzo de 2011 y el 30 de mayo de 2012, cinco miembros de la Comisión de Enlace —incluyendo los señores Nelson Alba y Johabner Parra— estuvieron vinculados a Monaca a través de “contratos de trabajo por tiempo determinado” suscritos con una compañía de recursos humanos que prestaba sus servicios a dicha empresa<sup>56</sup>.
114. El 28 de abril de 2011, dos administradoras especiales de las Compañías otorgaron poder a dos miembros de la Comisión de Enlace —los señores Darwin Ramírez Lobo y Luis Enrique Rivas— para que *“formalicen peticiones, solicitudes o requerimientos ante los Órganos de*

---

<sup>50</sup> *Id.*

<sup>51</sup> Acta de constancia de terminación de avalúo y determinación del precio base de negociación, 23 de septiembre de 2010 (Anexo C-158).

<sup>52</sup> *Id.*

<sup>53</sup> Carta de Roberto González Alcalá, Apoderado de Valores y Consorcio, al Viceministro de Agricultura y Tierras, Ricardo Fong, 17 de enero de 2011, y Protocolo de Intención, pág. 1 (Anexo C-160).

<sup>54</sup> Punto de cuenta al Comandante Presidente de la República Bolivariana de Venezuela No. 031-11, 1 de febrero de 2011 (Anexo C-116).

<sup>55</sup> Protocolo de intención de Valores y Consorcio al Ministro de Alimentación, 24 de febrero de 2011 (Anexo C-161).

<sup>56</sup> Correo electrónico de Édgar Rodríguez, Vicepresidente Ejecutivo de Recursos Humanos de Monaca, a Homero Huerta, Director Corporativo de Administración de Gruma, 1 de marzo de 2011 (Anexo C-124); Contratos Congente de miembros de la Comisión de Enlace (Nelson Alba, Johabner Parra, Manuel Colmenares, Darwin Ramírez Lobo y Luis Rivas), 1 de marzo de 2011 (Anexo C-125); Minuta de reunión entre Hairo Arellano, Coordinador de la Comisión de Enlace, y Alberto Gámiz, representante de Gruma, Monaca y Demaseca, 10 de julio de 2013 (Anexo C-126).

*Administración Pública Nacional, Estadal [sic] o Municipal, así como ante las entidades públicas o privadas que sean necesarias.”<sup>57</sup>*

115. El 30 de noviembre de 2011, las Demandantes y el Ministerio de Alimentación suscribieron un “Acta de Compromiso” con el objeto de “*estudiar la factibilidad de desarrollar mecanismos de cooperación para iniciar negociaciones tendientes a la constitución, instalación y puesta en marcha de una alianza estratégica en el ámbito agroindustrial alimentario, con el fin de conformar dos empresas mixtas, [...]*”<sup>58</sup> (el “Acta de Compromiso”).
116. Posteriormente, en diciembre de 2011, las Demandantes propusieron a Venezuela suscribir un “Acuerdo de Intención” en relación con la constitución y desarrollo de la alianza estratégica prevista en el acta de compromiso del 30 de noviembre de 2011<sup>59</sup>. Por solicitud del Ministerio de Alimentación, el 27 de diciembre de 2011 la Procuraduría emitió sus “observaciones” respecto del “Acta de Compromiso”, el “Acuerdo de Intención” y el “Proyecto Preliminar de Estatutos Sociales” puestos a su consideración<sup>60</sup>.
117. En la misma fecha, el Ministerio de Alimentación recomendó a la Presidencia de la República (i) autorizar el nombramiento de representantes para llevar a cabo el proceso de negociación para la adquisición de las Compañías y (ii) la conformación de dos empresas de capital mixto, con una participación accionaria de Venezuela del 60%<sup>61</sup>. La recomendación aparece como “diferida”<sup>62</sup>.
118. En enero de 2012, el Presidente de la República encargó al Ministerio del Poder Popular para Petróleo y Minería y al Ministerio del Poder Popular de Industrias llevar la “negociación amistosa” con los propietarios de las Compañías<sup>63</sup>.
119. El 30 de septiembre de 2013, se dan por terminadas las funciones de la Comisión de Enlace<sup>64</sup>.

---

<sup>57</sup> Oficio de representantes de la administración especial al Presidente Ejecutivo de Monaca, 30 de mayo de 2011, pág. 5 (Anexo C-119).

<sup>58</sup> Acta de Compromiso entre el Ministerio del Poder Popular para la Alimentación y Valores y Consorcio, 30 de noviembre de 2011, pág. 1 (Anexo C-163).

<sup>59</sup> Ver Carta de R. González Alcalá (Valores) a Ministro N. Maduro Moros (Ministerio de Relaciones Exteriores) y Ministro C. Osorio Zambrano (Ministerio para la Alimentación), 7 de diciembre de 2012 (Anexo R-061); Acuerdo de Intención, 15 de diciembre de 2011 (Anexo R-049).

<sup>60</sup> Oficio No. 1571 de Procurador General C. Escarrá Malavé (PGR) a Ministro C. Osorio Zambrano (Ministerio para la Alimentación), 27 de diciembre de 2011 (Anexo R-052). Ver Oficio No. 002270 de Ministro C. Osorio Zambrano (Ministerio para la Alimentación) a C. Escarrá Malavé (PGR), 16 de diciembre de 2011 (Anexo R-050).

<sup>61</sup> Punto de Cuenta No. 050-11 de Ministro C. Osorio Zambrano (Ministerio para la Alimentación) a Presidente H. Chávez Frías (Presidencia de la República), 20 de diciembre de 2011 (Anexo R-051).

<sup>62</sup> *Id.*

<sup>63</sup> Ver Oficio No. CJ-000027-2012 de Consultora Jurídica M. García Urbano (Ministerio para la Alimentación) a Consultor Jurídico C. Urdaneta (Ministerio de Petróleo y Minería), 23 de enero de 2012 (Anexo R-055); Oficio No. CJ-000028-2012 de Consultora Jurídica M. García Urbano (Ministerio para la Alimentación) a Consultora Jurídica W. Lugo /Ministerio de Industrias), 23 de enero de 2012 (Anexo R-056).

<sup>64</sup> Minuta de reunión entre Hairo Arellano, Coordinador de la Comisión de Enlace, y Alberto Gámiz, representante de Gruma, Monaca y Demaseca, 10 de julio de 2013 (Anexo C-126) y Minuta de reunión entre representantes de la Comisión de Enlace y de Monaca, 11 de septiembre de 2013 (Anexo C-127).

120. En diciembre de 2013, el Presidente de la República aprobó la designación del Presidente de PDVSA para actuar en nombre de Venezuela en las reuniones de trabajo y negociaciones correspondientes al proceso de adquisición de las Compañías, hasta su culminación<sup>65</sup>. Según la Demandada, desde entonces las Partes habrían tenido más de diez reuniones en desarrollo del proceso de negociación<sup>66</sup>. Sin embargo, las comunicaciones y actas de estas reuniones estarían cubiertas por el acuerdo de confidencialidad celebrado entre las Partes en octubre de 2013<sup>67</sup>. Las Demandantes afirman que no ha habido conversaciones entre las Partes desde finales de 2014<sup>68</sup>.

**D. ARGUMENTOS DE LAS PARTES RESPECTO A SI EXISTE O NO UNA RELACIÓN ENTRE LAS MEDIDAS ANTERIORES Y POSTERIORES AL DECRETO NO. 7.394.**

121. Las Demandantes han alegado a lo largo de este arbitraje que existe una vinculación entre las medidas anteriores y posteriores al Decreto No. 7.394, es decir, entre las medidas que afectan a las Compañías y que derivan de y se relacionan con el proceso penal adelantado contra el Sr. Fernández Barrueco y las medidas derivadas de o relacionadas con el citado Decreto. La Demandada niega que exista tal vinculación.
122. Mediante comunicación del 17 de febrero de 2016 el Tribunal solicitó a las Partes presentar escritos posteriores a la Audiencia que respondieran a la pregunta de “*si existe o no, dependiendo de la posición que tenga cada Parte, relación entre las medidas anteriores y posteriores al [Decreto No. 7.394]*”<sup>69</sup>. Ambas Partes presentaron sus escritos post-audiencia el 5 de abril de 2016.

1. Posición de las Demandantes

123. Las Demandantes sostienen que existe una estrecha relación entre las medidas anteriores y posteriores al Decreto No. 7.394, así como entre esas medidas y el Decreto mismo<sup>70</sup>. Según las Demandantes, Venezuela se habría valido de esas medidas para apropiarse indirectamente de las Compañías sin pagar compensación a las Demandantes<sup>71</sup>. Asimismo, la imposición de las medidas y el propio Decreto resultaron en un trato injusto e inequitativo en violación del APPRI.
124. Según las Demandantes, las medidas anteriores y posteriores al Decreto No. 7.394 tienen un mismo origen y fundamento<sup>72</sup>.

---

<sup>65</sup> Punto de Cuenta No. VE-025-13 de Ministro R. Ramírez (Ministerio de Petróleo y Minería) a Presidente N. Maduro Moros (Presidencia de la República), 13 de diciembre de 2013 (Anexo R-117).

<sup>66</sup> Memorial de Contestación ¶ 171.

<sup>67</sup> Memorial de Contestación ¶ 171, nota al pie 209. Ver Declaración Testimonial de Homero Huerta Moreno, del 25 de julio de 2014, ¶ 61.

<sup>68</sup> Escrito Post-Audiencia de las Demandantes, ¶ 26.

<sup>69</sup> Comunicación del Tribunal Arbitral para las Partes del 17 de febrero de 2016.

<sup>70</sup> Escrito Post-Audiencia de las Demandantes, ¶ 2.

<sup>71</sup> *Id.*

<sup>72</sup> Escrito Post-Audiencia de las Demandantes, ¶ 34.

125. En primer lugar, las Demandantes afirman que la imposición de la administración especial en las Compañías, así como la inmovilización de sus cuentas bancarias y la prohibición de registrar o notarizar actos societarios —ambas anteriores al Decreto No. 7.394— tuvieron origen en la orden emitida en diciembre de 2009 por el entonces Presidente Hugo Chávez de “ocupar” y apropiarse de las empresas que se suponía eran propiedad del Sr. Fernández Barrueco<sup>73</sup>. Pocos meses después de la imposición de estas medidas, cuando según las Demandantes quedó en evidencia que las Compañías no eran propiedad del Sr. Fernández Barrueco, el Presidente firmó el Decreto No. 7.394<sup>74</sup>. Según las Demandantes, uno de los fundamentos del Decreto es precisamente la imposición de las medidas de aseguramiento y administración especial<sup>75</sup>.
126. En segundo lugar, las Demandantes sugieren que también las medidas posteriores al Decreto, en particular la creación de la Comisión de Enlace y la expedición de la Providencia Administrativa, tienen su origen y fundamento en las órdenes del Presidente Chávez de “ocupar” y “recuperar” las Compañías<sup>76</sup>. En efecto, señalan las Demandantes, la Comisión de Enlace se fundamenta en el Decreto No. 7.394 y éste se basa en las medidas de aseguramiento y administración especial. La Providencia Administrativa tiene fundamento en estas mismas medidas que, a su vez, se originan en las órdenes del Presidente Chávez<sup>77</sup>.
127. En tercer lugar, las Demandantes afirman que existe cierta identidad entre la administración especial y la Comisión de Enlace en la medida en que ambas (i) fueron impuestas por el Ejecutivo en virtud de órdenes dictadas por el entonces Presidente Chávez; (ii) han tenido el objetivo de promover las políticas de seguridad y soberanía agroalimentaria de Venezuela; y (iii) han tenido que ajustar su actuación a los lineamientos del Ministerio de Alimentación<sup>78</sup>.
128. En particular, las Demandantes señalan que desde mayo de 2011 dos “espejos” de la Comisión de Enlace fueron designados como apoderados de la administración especial y comenzaron a actuar como administradores especiales<sup>79</sup>. Posteriormente, en diciembre de 2012, Venezuela designó dos “espejos” de la Comisión de Enlace como administradores especiales quienes, hasta la fecha, continúan desempeñándose como tal<sup>80</sup>.
129. Las Demandantes agregan que la Comisión de Enlace ha manifestado que su objetivo consiste en servir de garante del cumplimiento de las disposiciones de la administración especial, al tiempo que miembros de la administración especial han afirmado que su actuación está orientada a promover las políticas agroalimentarias del Ejecutivo<sup>81</sup>.

---

<sup>73</sup> Escrito Post-Audiencia de las Demandantes, ¶ 35.

<sup>74</sup> Escrito Post-Audiencia de las Demandantes, ¶ 36.

<sup>75</sup> Escrito Post-Audiencia de las Demandantes, ¶ 37.

<sup>76</sup> Escrito Post-Audiencia de las Demandantes, ¶ 39.

<sup>77</sup> *Id.*

<sup>78</sup> Escrito Post-Audiencia de las Demandantes, ¶ 40.

<sup>79</sup> Escrito Post-Audiencia de las Demandantes, ¶ 41.

<sup>80</sup> Escrito Post-Audiencia de las Demandantes, ¶ 42.

<sup>81</sup> Escrito Post-Audiencia de las Demandantes, ¶¶ 41-43.

130. Finalmente, las Demandantes alegan que Venezuela suspendió indefinidamente el procedimiento administrativo de expropiación al tiempo que mantiene la administración especial y las medidas de aseguramiento de forma irregular e indefinida<sup>82</sup>. De esta manera, Venezuela ha aumentado progresivamente su injerencia en las Compañías sin pagar compensación alguna a las Demandantes<sup>83</sup>.

## 2. Posición de la Demandada

131. La Demandada niega que entre las medidas anteriores y posteriores al Decreto No. 7.394 exista la relación que las Demandantes le atribuyen<sup>84</sup>.

132. En primer lugar, la Demandada señala que los considerandos del Decreto simplemente hacen un recuento de las circunstancias fácticas y jurídicas que justifican su expedición. La mención de las medidas de aseguramiento en dichos considerandos es razonable, pues refleja la realidad de un procedimiento judicial existente a la fecha de expedición del Decreto que podría afectar el normal funcionamiento y operatividad de Monaca<sup>85</sup>.

133. En segundo lugar, la Demandada controvierte el valor probatorio de las declaraciones del entonces Presidente Chávez —quien, según las Demandantes, habría ordenado la intervención, ocupación y expropiación de las Compañías—, pues a partir del video contentivo de tales declaraciones que las Demandantes presentan como prueba (i) es imposible conocer el contexto de las declaraciones; (ii) se concluye que éstas son eminentemente políticas y no pueden ser equiparadas a una decisión del Estado venezolano; y (iii) no tienen el contenido y ni los efectos que las Demandantes les atribuyen<sup>86</sup>.

134. En tercer lugar, la Demandada niega que exista identidad entre la Comisión de Enlace y la administración especial. Por el contrario, afirma que se trata de entidades con un fundamento jurídico y unas funciones diferentes. La Demandada explica que la administración especial es una de las medidas ordenadas judicialmente, que cumple “*una tarea de supervisión y custodia para precautelar el valor de las empresas*”<sup>87</sup>. Por su parte, la Comisión de Enlace fue creada en el marco de las conversaciones en torno al Decreto No. 7.394 con el objetivo de obtener información y conocimientos para facilitar la transición tras la culminación del proceso de expropiación<sup>88</sup>.

135. La Demandada explica que ambos órganos debían actuar con cierto grado de coordinación para cumplir sus funciones y no duplicar esfuerzos. Sin embargo, afirma que esta coordinación responde a la “*lógica colaboración entre funcionarios estatales*” y no es muestra de una “*teoría*

---

<sup>82</sup> Escrito Post-Audiencia de las Demandantes, ¶¶ 44-45.

<sup>83</sup> Escrito Post-Audiencia de las Demandantes, ¶ 45.

<sup>84</sup> Escrito Post-Audiencia de la Demandada, ¶ 1.

<sup>85</sup> Escrito Post-Audiencia de la Demandada, ¶ 19.

<sup>86</sup> Escrito Post-Audiencia de la Demandada, ¶ 20.

<sup>87</sup> Escrito Post-Audiencia de la Demandada, ¶ 21.

<sup>88</sup> *Id.*

*conspirativa*” como pretenden las Demandantes<sup>89</sup>. En este sentido, Venezuela señala que el hecho que ambas hayan seguido los lineamientos del Ministerio de Alimentación no demuestra una fusión entre sus funciones, pues todas las empresas del sector alimentario deben atender a los requerimientos de dicha entidad<sup>90</sup>. Asimismo, advierte que las Demandantes basan su tesis de la fusión de estos órganos en un borrador de un documento interno que contiene errores y que nunca llegó a utilizarse<sup>91</sup>.

136. Finalmente, Venezuela señala que la Comisión de Enlace desapareció el 30 de septiembre de 2013, de manera que no se explica cómo el alegado efecto expropiatorio, consistente en la ocupación de las empresas, le haya sobrevivido<sup>92</sup>.
137. En conclusión, Venezuela niega que entre las medidas de aseguramiento y administración especial, por una parte, y el Decreto No. 7.394, por la otra, exista la relación que las Demandantes le atribuyen. Afirma que ni las primeras ni el segundo han privado a las Demandantes de su propiedad o del control de las Compañías ni han anulado su valor. En consecuencia, no existe expropiación alguna y tampoco violación al estándar de trato justo y equitativo bajo el APPRI<sup>93</sup>.

#### **IV. JURISDICCIÓN**

##### **A. POSICIÓN DE LA DEMANDADA**

138. Venezuela presentó varias objeciones jurisdiccionales, tres de ellas relacionadas con su denuncia del Convenio CIADI que, según ella, privan al Tribunal de jurisdicción para decidir el fondo de esta controversia.
139. En síntesis, Venezuela sostuvo que (a) no existe consentimiento mutuo perfeccionado para someter la disputa ante el CIADI ya que las Demandantes no estaban habilitadas a perfeccionar el consentimiento antes de la fecha de denuncia del Convenio por parte de Venezuela (24 de enero de 2012), en la medida en que no se habían cumplido las condiciones jurisdiccionales para perfeccionar el consentimiento<sup>94</sup>; (b) el reclamo de expropiación no existía a la fecha de la notificación y al no darse una notificación válida sobre un reclamo de expropiación, ese reclamo no puede ser sometido a este arbitraje<sup>95</sup>; (c) Venezuela había dejado de ser Estado contratante del Convenio al momento en que las Demandantes sometieron la controversia al CIADI (10 de mayo de 2013), y por lo tanto no se cumple con el requisito del Artículo XI del APPRI que requiere que

---

<sup>89</sup> Escrito Post-Audiencia de la Demandada, ¶ 22.

<sup>90</sup> Escrito Post-Audiencia de la Demandada, ¶ 23.

<sup>91</sup> Escrito Post-Audiencia de la Demandada, ¶ 24. La Demandada hace referencia al documento identificado como Anexo R-109(bis) (Ministerio para la Alimentación, Solicitudes de Divisas Activas al 31 de diciembre de 2011 - Solicitud, Status y Producto, septiembre de 2013).

<sup>92</sup> Escrito Post-Audiencia de la Demandada, ¶ 25.

<sup>93</sup> Escrito Post-Audiencia de la Demandada, ¶ 86.

<sup>94</sup> Escrito Post-Audiencia de la Demandada, ¶ 4. *Ver* Audiencia, Día 1, Tr. 163:21-179:6.

<sup>95</sup> Escrito Post-Audiencia de la Demandada, ¶ 5. *Ver* Audiencia, Día 1, Tr. 183:3-188:17.

los Estados partes al Convenio CIADI estén adheridos al mismo cuando se someta la controversia a arbitraje CIADI<sup>96</sup>; y (d) las Demandantes no cumplen con el requisito de nacionalidad bajo el Artículo 25 del Convenio CIADI puesto que el verdadero inversor es Gruma, una empresa mexicana que no es nacional de un Estado contratante<sup>97</sup>.

140. Venezuela desarrolló cada una de las citadas objeciones jurisdiccionales tal como se resume en los párrafos siguientes.
141. Primero, según Venezuela, las Partes coinciden en que la interpretación del Artículo 72 del Convenio requiere el consentimiento mutuo perfeccionado<sup>98</sup>. El Artículo 71 del Convenio CIADI permite a los Estados contratantes denunciar el Convenio y ser liberados de toda obligación de seguir cumpliéndolo seis meses después de la fecha de la denuncia. Por su parte, el Artículo 72 del Convenio solamente preserva el derecho a iniciar un arbitraje si ya existe el consentimiento de las partes antes de la fecha crítica de la denuncia del Convenio CIADI<sup>99</sup>. Asimismo, la Regla 2(3) de las Reglas de Iniciación, junto con su comentario (Nota “M”) se refieren a la fecha de otorgamiento del consentimiento como el consentimiento mutuo perfeccionado y lo relacionan con el Artículo 72 del Convenio CIADI<sup>100</sup>. Los expertos nombrados por las Partes también coinciden en que la fecha crítica para establecer la existencia del consentimiento mutuo perfeccionado, cuando el Estado demandado ha denunciado el Convenio CIADI, es la fecha en que el depositario recibe la notificación de denuncia del Convenio<sup>101</sup>. En este caso, la fecha crítica de la denuncia del Convenio es el 24 de enero de 2012.
142. Las Demandantes no perfeccionaron el consentimiento para iniciar un arbitraje al momento de presentar la notificación de controversia fechada el 7 de noviembre de 2011 y recibida el 9 de noviembre de 2011 (la “Notificación de Controversia”)<sup>102</sup>. Si bien se trata de fechas anteriores a la fecha crítica de la denuncia del Convenio (24 de enero de 2012), la aceptación de la oferta por parte del inversor, aceptación que perfecciona el consentimiento, está sujeta a los términos del Tratado, que incluye una secuencia de requisitos anteriores a su habilitación para escoger entre las cortes locales y el arbitraje internacional<sup>103</sup>.
143. En efecto, si bien es cierto que las Demandantes presentaron la Notificación de Controversia el 7 de noviembre de 2011, esta notificación apenas dio inicio al periodo de seis meses para intentar resolver la disputa amistosamente a través de negociaciones<sup>104</sup> y no podía cumplir con el propósito

---

<sup>96</sup> Escrito Post-Audiencia de la Demandada, ¶ 4. Ver Audiencia, Día 1, Tr. 179:7-183:2.

<sup>97</sup> Escrito Post-Audiencia de la Demandada, ¶ 8. Ver Audiencia, Día 1, Tr. 188:18-200:2.

<sup>98</sup> Dúplica, ¶¶ 22-23.

<sup>99</sup> Memorial de Contestación, ¶¶ 34-36.

<sup>100</sup> Dúplica, ¶¶ 26-27. Reglas Procesales Aplicables a la Iniciación de los Procedimientos de Conciliación y Arbitraje del CIADI (“Reglas de Iniciación”), Regla 2(3) (“*Fecha del otorgamiento del consentimiento*’ [significa] *la fecha en que las partes en la diferencia hayan consentido por escrito en someterla al Centro; y si ambas partes no lo hubieran hecho el mismo día, contará la fecha en que la última lo haya hecho.*”).

<sup>101</sup> Dúplica, ¶ 29.

<sup>102</sup> Dúplica, § II.A.

<sup>103</sup> Memorial de Contestación, ¶ 39.

<sup>104</sup> Memorial de Contestación, ¶¶ 44-45.



de perfeccionar el consentimiento porque no se habían cumplido los requisitos jurisdiccionales establecidos en el Artículo XI del APPRI<sup>105</sup>. Venezuela alega que la supuesta aceptación del consentimiento por las Demandantes del 7 de noviembre de 2011 es inválida, y, por consiguiente, es jurídicamente inexistente<sup>106</sup>.

144. Venezuela argumenta que, de acuerdo con el Artículo XI del APPRI, los Estados contratantes acordaron que se debían cumplir los siguientes requisitos cuando ha surgido una controversia: (i) que el inversor haya notificado por escrito al Estado sobre la existencia de la controversia; (ii) que el inversor y el Estado hayan intentado en la medida de lo posible arreglar la controversia mediante un acuerdo amistoso; (iii) que la controversia no haya podido ser arreglada por un acuerdo amistoso en un periodo de seis meses a partir de la fecha de notificación<sup>107</sup>. Solo al final de esta secuencia, y si se cumplen todos y cada uno de los requisitos anteriores, el APPRI habilita al inversor para escoger someter la controversia a tribunales del Estado o a arbitraje internacional<sup>108</sup>.
145. Según Venezuela “[l]a decisión de presentar la controversia a las cortes locales o a un tribunal de arbitraje internacional implica necesariamente que el inversor no puede escoger entre lo uno y lo otro, sino hasta después que se hayan cumplido los requisitos anteriores. Y es solamente en ese momento que el inversor puede perfeccionar el consentimiento a un arbitraje CIADI”<sup>109</sup>. De lo contrario, las Demandantes estarían eligiendo el arbitraje CIADI en vez de las cortes locales antes de estar habilitadas por el APPRI para hacerlo, eliminando cualquier efecto útil a la secuencia del Artículo XI<sup>110</sup>.
146. Adicionalmente, Venezuela alega que el requisito de intentar arreglar la controversia mediante un acuerdo amistoso durante seis meses a partir de la fecha de notificación es un requisito jurisdiccional<sup>111</sup>. Solamente si la controversia no puede ser resuelta amistosamente dentro de ese periodo, el inversor podrá someter la controversia a la jurisdicción de los tribunales locales o al arbitraje internacional, a su elección<sup>112</sup>.
147. Venezuela se refiere al dictamen presentado en este arbitraje por el Profesor August Reinisch, quien indica que no se trata de un periodo de espera que equivale al simple paso del tiempo, sino de la necesidad de participar en intentos de llegar a un acuerdo amistoso de la controversia<sup>113</sup>. Venezuela también alega que tribunales CIADI regularmente han aceptado que requisitos como los contenidos en el Artículo XI del APPRI son de carácter obligatorio y condicionan el consentimiento del Estado anfitrión, haciendo referencia a *Kilic c. Turkmenistán*, *Daimler c.*

---

<sup>105</sup> Dúplica, ¶ 37.

<sup>106</sup> *Id.*

<sup>107</sup> Memorial de Contestación, ¶ 42.

<sup>108</sup> Memorial de Contestación, ¶ 43; Dúplica, ¶¶ 38-43.

<sup>109</sup> Dúplica, ¶ 44.

<sup>110</sup> Dúplica, ¶¶ 45-48.

<sup>111</sup> Memorial de Contestación, ¶ 46.

<sup>112</sup> Memorial de Contestación, ¶ 48.

<sup>113</sup> Memorial de Contestación, ¶ 49.

*Argentina, Dede c. Rumania, Tulip c. Turquía y Enron c. Argentina (Decisión sobre Jurisdicción)*<sup>114</sup>. Aunque algunos tribunales han considerado que un periodo de arreglo amistoso no es requisito jurisdiccional, esa jurisprudencia ha sido refutada por decisiones más recientes<sup>115</sup>. Además, el lenguaje del Artículo XI del APPRI no deja duda de que estas condiciones son de obligatorio cumplimiento, y por lo tanto tienen carácter jurisdiccional<sup>116</sup>.

148. Según Venezuela, la necesaria consecuencia de la jurisprudencia citada es que solamente después de que se han cumplido los requisitos jurisdiccionales puede perfeccionarse el consentimiento. Dado que en arbitraje el tribunal deriva su poder del acuerdo entre las partes de someter la controversia a arbitraje, si quien toma las decisiones no tiene poder —es decir, jurisdicción— para decidir la controversia, el consentimiento entonces es inexistente o jurídicamente ineficaz<sup>117</sup>. Si un inversor expresa su aceptación de la oferta de arbitraje antes de que se cumplan las condiciones, el consentimiento sería inexistente y la comunicación del inversor no puede producir el efecto jurídico que busca<sup>118</sup>. Venezuela sostiene que en *Holiday Inns c. Marruecos* el tribunal aclaró que el consentimiento no se dio en la fecha en la que las partes firmaron el acuerdo arbitral, sino en la fecha en que las condiciones fueron satisfechas definitivamente<sup>119</sup>.
149. La Demandada afirma que, aunque no existe a la fecha alguna decisión que responda a la pregunta presentada al Tribunal en este arbitraje, “*el principio general es directamente aplicable: mientras no se hayan cumplido los requisitos jurisdiccionales en el tratado, no se puede perfeccionar el consentimiento*”<sup>120</sup>. Además, contrario a lo que alegan las Demandantes, no es necesario que el APPRI cuente con un texto diferente para que los requisitos del Artículo XI condicionen el consentimiento<sup>121</sup>. Venezuela también refuta la lectura de las Demandantes de la Regla 2(3) de las Reglas de Iniciación en este contexto, pues en ningún momento define cuándo el inversor ha quedado habilitado para expresar por escrito su consentimiento de una forma válida<sup>122</sup>. Cuando el consentimiento está condicionado, éste solamente se perfecciona cuando se hayan cumplido tales condiciones, no cuando la segunda parte expresa su consentimiento<sup>123</sup>.
150. No está en disputa que la fecha crítica para establecer la existencia del consentimiento mutuo perfeccionado es el 24 de enero de 2012 (fecha de notificación de denuncia del Convenio CIADI por Venezuela). El periodo de seis meses de negociaciones previsto en el Artículo XI del APPRI —uno de los requisitos jurisdiccionales según Venezuela— venció el 8 de mayo de 2012, tres meses y medio después de la fecha crítica para perfeccionar el consentimiento. Por lo anterior, las Demandantes nunca estuvieron habilitadas por el APPRI para perfeccionar el

---

<sup>114</sup> Memorial de Contestación, ¶¶ 50-55.

<sup>115</sup> Memorial de Contestación, ¶¶ 56-58.

<sup>116</sup> Memorial de Contestación, ¶ 60.

<sup>117</sup> Memorial de Contestación, ¶ 62.

<sup>118</sup> Memorial de Contestación, ¶ 63.

<sup>119</sup> Memorial de Contestación, ¶¶ 65-69.

<sup>120</sup> Memorial de Contestación, ¶ 72.

<sup>121</sup> Dúplica, ¶¶ 52-57.

<sup>122</sup> Dúplica, ¶¶ 58-59.

<sup>123</sup> Dúplica, ¶ 60.

consentimiento<sup>124</sup> y cualquier intento de las Demandantes de perfeccionar el consentimiento con respecto a controversias futuras en su Notificación de Controversia no tiene efecto alguno<sup>125</sup>.

151. Venezuela también alega que el principio de irrevocabilidad del consentimiento en el Artículo 25(1) del Convenio CIADI solamente protege el consentimiento mutuo perfeccionado, el cual no existió en la presente controversia<sup>126</sup>. Adicionalmente, Venezuela afirma que no está eludiendo sus obligaciones internacionales al exigir el cumplimiento del Artículo XI del APPRI. El Tratado prevé otras alternativas de arbitraje internacional, por lo que Venezuela no escaparía a sus obligaciones internacionales evitando un arbitraje bajo el Convenio CIADI<sup>127</sup>. Además, si la lógica de las Demandantes fuera cierta en cuanto a la intención de Venezuela de escapar de sus obligaciones mediante su interpretación de los requisitos jurisdiccionales, Venezuela habría denunciado el Convenio CIADI en cualquiera de los 21 arbitrajes CIADI donde ha estado involucrada anteriormente<sup>128</sup>.
152. Ahora bien, en cuanto a controversias futuras, afirma Venezuela que no existía la controversia, mucho menos su notificación, ni se habían cumplido los otros dos requisitos necesarios antes de que las Demandantes pudieran estar habilitadas para escoger someter la controversia a cortes locales o a arbitraje internacional<sup>129</sup>.
153. Segundo, Venezuela alega que no existe jurisdicción para que el Tribunal pueda decidir el reclamo de expropiación indirecta, en la medida en que la misma no existía en la fecha crítica de la denuncia del Convenio CIADI, el 24 de enero de 2012<sup>130</sup>. La Notificación de Controversia fue prematura ya que, a la fecha de su presentación, solamente existía el inicio de un procedimiento administrativo que, de haberse completado, habría eventualmente terminado en una expropiación directa<sup>131</sup>. En la Notificación de Controversia, las Demandantes hicieron referencia al Decreto No. 7.394 y a las negociaciones con Venezuela en relación con este Decreto. De acuerdo con el sentido corriente del Artículo XI(1) del APPRI, una notificación válida de un reclamo por expropiación supone que el supuesto incumplimiento de Venezuela haya existido antes de la fecha de la notificación<sup>132</sup>.
154. Las Demandantes tampoco incluyeron un reclamo sobre expropiación en su Solicitud de Arbitraje<sup>133</sup>. Las Demandantes presentaron alegaciones bajo los Artículos III, IV y VII del APPRI. Adicionalmente, la reserva de derechos de las Demandantes indica que lo sucedido hasta la fecha de la Solicitud de Arbitraje no era suficiente para fundamentar un reclamo de expropiación. La

---

<sup>124</sup> Dúplica, ¶ 49.

<sup>125</sup> Memorial de Contestación, ¶ 76.

<sup>126</sup> Dúplica, ¶¶ 62-64.

<sup>127</sup> Dúplica, ¶¶ 67-68.

<sup>128</sup> Dúplica, ¶¶ 66, 69-72.

<sup>129</sup> Memorial de Contestación, ¶ 73. *Ver* Dúplica, ¶ 94.

<sup>130</sup> Memorial de Contestación, ¶¶ 78-91; Dúplica, ¶¶ 100-103.

<sup>131</sup> Dúplica, ¶ 93.

<sup>132</sup> Dúplica, ¶ 97.

<sup>133</sup> Escrito Post-Audiencia de la Demandada, ¶ 7.

Providencia Administrativa solamente fue descrita como un evento agravante que creó incertidumbre, pero no como la medida que cristalizó la expropiación<sup>134</sup>.

155. Según Venezuela, el reclamo de expropiación apareció por primera vez en el Memorial, por el supuesto incumplimiento de las obligaciones bajo el Artículo V del APPRI, usando como justificación la Providencia Administrativa<sup>135</sup>. Las Demandantes señalan el 21 de enero de 2013, la fecha inmediatamente anterior a la publicación de la Providencia Administrativa del 22 de enero de 2013, como la fecha de valuación de sus daños en este arbitraje (“Fecha de Valuación”)<sup>136</sup>. Las Demandantes alegan la pérdida de control el 22 de enero de 2013 cuando Gruma se habría visto obligada a dejar de consolidar sus operaciones en los estados financieros<sup>137</sup>. Incluso, los abogados de las Demandantes reiteraron en la Audiencia que la Providencia Administrativa marcó el punto culminante en el *íter* expropiatorio implementado por Venezuela<sup>138</sup>.
156. Según Venezuela, las afirmaciones de las Demandantes son el mejor testimonio de que los hechos ocurridos cumulativamente antes del 22 de enero de 2013 no habían representado la pérdida de control de Monaca y Demaseca. Por lo tanto, no pudo existir consentimiento perfeccionado sobre un reclamo de expropiación. La controversia sobre expropiación indirecta no existía a la fecha crítica de la denuncia del Convenio CIADI por parte de Venezuela. Cualquier argumento de las Demandantes para perfeccionar el consentimiento posterior a esa fecha no puede ser utilizado para conferirle jurisdicción al CIADI. Además, esta controversia sobre la supuesta pérdida total de control de Gruma sobre Monaca y Demaseca no ha sido notificada a Venezuela como lo requiere el Artículo XI(1) del APPRI<sup>139</sup>.
157. Venezuela también argumenta que la falta de jurisdicción sobre el reclamo de expropiación es evidente porque no hay relación alguna entre las medidas de aseguramiento y el Decreto No. 7.394<sup>140</sup>.
158. Tercero, Venezuela alega que el APPRI requiere que ambos Estados sean Estados contratantes del Convenio CIADI al momento de iniciarse un arbitraje CIADI<sup>141</sup>. No obstante, la Solicitud de Arbitraje fue presentada el 10 de mayo de 2013, nueve meses después de que la denuncia surtió efecto<sup>142</sup>. En aplicación del Artículo 72 del Convenio CIADI, esta controversia no podía presentarse ante un tribunal bajo el Convenio CIADI puesto que Venezuela denunció el Convenio CIADI antes de que fuera posible que las Demandantes perfeccionaran el consentimiento<sup>143</sup>.

---

<sup>134</sup> Memorial de Contestación, ¶ 80.

<sup>135</sup> Memorial de Contestación, ¶¶ 80-82, haciendo referencia a la Solicitud de Arbitraje, ¶¶ 82, 86.

<sup>136</sup> Memorial de Contestación, ¶¶ 82-83.

<sup>137</sup> Memorial de Contestación, ¶¶ 84-85.

<sup>138</sup> Escrito Post-Audiencia de la Demandada, ¶ 7.

<sup>139</sup> Memorial de Contestación, ¶ 91.

<sup>140</sup> Escrito Post-Audiencia de la Demandada, ¶ 6.

<sup>141</sup> Dúplica, ¶¶ 73-90.

<sup>142</sup> Dúplica, ¶ 87.

<sup>143</sup> Memorial de Contestación, ¶ 92.

159. El Artículo XI(2)(b) del APPRI permite al inversor escoger arbitraje CIADI siempre que “*cada Estado parte en el presente Acuerdo se haya adherido [al Convenio]*”<sup>144</sup>. Si uno de los Estados no se ha adherido al Convenio, entonces solo estaría disponible un arbitraje bajo las reglas del Mecanismo Complementario, y no un arbitraje bajo el Convenio CIADI<sup>145</sup>.
160. Venezuela critica el argumento de las Demandantes según el cual esta cláusula implica que el arbitraje CIADI está disponible cuando ambos Estados partes del APPRI han llegado a ser Estados contratantes del Convenio, pero que no aplica cuando un Estado parte del APPRI ha dejado de ser Estado contratante del Convenio<sup>146</sup>. Venezuela argumenta que esta interpretación carece de sentido porque España y Venezuela ya se habían adherido al Convenio CIADI cuando el APPRI entre ambos fue firmado y cuando entró en vigor y porque también eliminaría la posibilidad de un arbitraje bajo el Mecanismo Complementario del CIADI<sup>147</sup>. Esta expresión del Artículo XI del APPRI solamente puede entenderse como un requisito de que cada Estado sea parte contratante del Convenio CIADI para que una controversia pueda someterse a un arbitraje CIADI al presentar la solicitud de arbitraje<sup>148</sup>. Venezuela presenta ésta como una razón adicional alterna para que el Tribunal concluya que no tiene jurisdicción<sup>149</sup>. La Demandada señala que el Artículo XI(2)(b) del APPRI incluye también como opciones de arbitraje internacional un arbitraje bajo las Reglas del Mecanismo Complementario del CIADI o bajo el Reglamento de Arbitraje de la Comisión de las Naciones Unidas para el Derecho Mercantil Internacional (“CNUDMI”). Por lo tanto, no existe ninguna razón para que las Demandantes insistan en mantener un arbitraje CIADI cuando no existe jurisdicción por la denuncia del Convenio CIADI por Venezuela. Venezuela sostiene que existen alternativas en el APPRI para someter controversias a un arbitraje internacional después de la denuncia del Convenio CIADI<sup>150</sup>.
161. Cuarto, Venezuela sostiene que el verdadero inversor en este arbitraje es Gruma, una empresa mexicana que no tiene derecho a beneficiarse del Convenio CIADI ya que no es nacional de un Estado contratante del Convenio<sup>151</sup>.
162. Gruma, a través de las Demandantes, quiere hacer creer al Tribunal que Valores y Consorcio son inversores en Venezuela y que, por lo tanto, las inversiones son españolas<sup>152</sup>. Las Demandantes fueron vehículos utilizados para que inversiones mexicanas tengan apariencia española<sup>153</sup>.

---

<sup>144</sup> Ver Dúplica, ¶ 74.

<sup>145</sup> Memorial de Contestación ¶ 94.

<sup>146</sup> Dúplica, ¶ 75.

<sup>147</sup> Dúplica, ¶¶ 76-86.

<sup>148</sup> Memorial de Contestación, ¶¶ 95-96.

<sup>149</sup> Memorial de Contestación ¶ 98.

<sup>150</sup> Memorial de Contestación, ¶¶ 99-102.

<sup>151</sup> Dúplica, ¶¶ 104-140.

<sup>152</sup> Memorial de Contestación, ¶ 104.

<sup>153</sup> Dúplica, ¶ 106.

163. Venezuela alega que Valores y Consorcio son empresas de papel (lo que es confirmado por su información financiera) que no pueden haber efectuado inversiones en Venezuela<sup>154</sup>. Gruma fue el administrador único de Monaca y Demaseca hasta 2014<sup>155</sup>. Las Demandantes además no tienen ningún empleado, oficina, número telefónico ni correo electrónico<sup>156</sup>. Los supuestos apoderados de las Demandantes, y quienes adelantaron las negociaciones con Venezuela, son empleados de Gruma<sup>157</sup>. Por ejemplo, la Notificación de Controversia de las Demandantes tenía el logo de Gruma<sup>158</sup>. Venezuela se refiere a la definición de inversores del APPRI, y sostiene que *“a pesar de que las Demandantes dan por sentado que cumplen con la definición del Artículo I.1 del [APPRI] para ser consideradas como ‘inversores’ y que esto sería suficiente para tener acceso a un arbitraje bajo el Convenio CIADI, esta afirmación es cuestionable”*<sup>159</sup>.
164. Además, no hay duda de que las inversiones fueron hechas por Gruma y no por las Demandantes<sup>160</sup>, a pesar de que las Demandantes son propietarias de las acciones de Monaca y Demaseca<sup>161</sup>. Gruma constituyó a Valores en España en 2003, y en 2004 le aportó el 95% de sus acciones en Monaca. Gruma constituyó a Consorcio en 2006 y le traspasó las acciones que tenía en Demaseca<sup>162</sup>. También, Gruma controla a Valores y Consorcio desde su fundación. El Ingeniero Huerta confirmó que los órganos de administración de Valores y Consorcio no tienen actividad en España y que solamente suscriben actas como si hubieran sido celebradas en ese país<sup>163</sup>. Adicionalmente, las supuestas inversiones de Valores en Monaca y de Consorcio en Demaseca no han sido comprobadas por las Demandantes. Las Demandantes solamente se basan en las Declaraciones del Ingeniero Huerta para demostrar su calidad de inversores en el presente caso<sup>164</sup>. Los registros de inversión extranjera no demuestran que estas inversiones se hayan hecho con inyección de capital del exterior, porque en realidad fueron reinversiones de las empresas venezolanas dentro de Venezuela<sup>165</sup>. Venezuela también alega que las intervenciones del gobierno mexicano a favor de Gruma revelan esta realidad de la inversión<sup>166</sup>.
165. Venezuela argumenta que el Convenio CIADI existe para los Estados Contratantes y sus nacionales, pero no para ser utilizado indebidamente por empresas como Gruma, que no es nacional de un Estado contratante<sup>167</sup>, sino una empresa mexicana. Fue Gruma quien autorizó el inicio de este arbitraje bajo el Convenio CIADI, tal como aparece en copias de las resoluciones

---

<sup>154</sup> Dúplica, ¶¶ 122-123; Escrito Post-Audiencia de la Demandada, ¶ 8.

<sup>155</sup> Dúplica, ¶¶ 108-113.

<sup>156</sup> Dúplica, ¶ 114, 117-121.

<sup>157</sup> Dúplica, ¶¶ 115-116.

<sup>158</sup> Memorial de Contestación, ¶ 108.

<sup>159</sup> Dúplica, ¶ 127.

<sup>160</sup> Dúplica, ¶¶ 129-138.

<sup>161</sup> Dúplica, ¶ 134.

<sup>162</sup> Memorial de Contestación, ¶ 114.

<sup>163</sup> Escrito Post-Audiencia de la Demandada, ¶ 8.

<sup>164</sup> Dúplica, ¶ 130; Memorial de Contestación, ¶ 116.

<sup>165</sup> Dúplica, ¶ 131.

<sup>166</sup> Memorial de Contestación, ¶ 107; Dúplica, ¶¶ 139-140.

<sup>167</sup> Dúplica, ¶ 141 *et seq.*

de Gruma<sup>168</sup>. Se trata de un arbitraje insólito puesto que es un arbitraje CIADI iniciado con la autorización de una empresa mexicana<sup>169</sup>. Venezuela entonces concluye que “*este arbitraje fue iniciado por autorización de una persona jurídica que no es nacional de un Estado Contratante, utilizando empresas de papel formalmente organizadas en España pero sin empleados y sin un verdadero domicilio en España, intentando perfeccionar el consentimiento inválidamente antes de estar habilitadas por el Acuerdo, a través de una notificación prematura de controversia sin que haya existido una base para fundamentar un reclamo de expropiación, iniciando un arbitraje CIADI cuando ya Venezuela no era un Estado Contratante del Convenio, a pesar que el Acuerdo incluye otras opciones de arbitraje internacional*”<sup>170</sup>.

166. El objeto y propósito del Convenio CIADI es resolver las diferencias entre Estados contratantes y nacionales de otros Estados contratantes<sup>171</sup>. Gruma es una empresa mexicana que no puede beneficiarse del Convenio, y por lo tanto ha intentado hacerlo a través de sus empresas de papel. El cumplimiento del requisito de nacionalidad del Artículo 25 del Convenio CIADI está por encima del término de “inversores” del APPRI. Adicionalmente, para ser un “inversor” español protegido bajo el APPRI, el “inversor” debe ser “nacional” de España bajo el derecho español<sup>172</sup>. No obstante, las Demandantes no cumplen con los requisitos de domicilio para considerarse de nacionalidad española<sup>173</sup>. Finalmente, Venezuela sostiene que aceptar jurisdicción en las condiciones de este caso incidiría negativamente en el sistema de arbitraje CIADI<sup>174</sup>.

## **B. POSICIÓN DE LAS DEMANDANTES**

167. El CIADI tiene jurisdicción sobre la presente controversia dado que todas las condiciones para la jurisdicción del Centro establecidas en el Convenio CIADI y en el APPRI han sido satisfechas.
168. De acuerdo con el Artículo 25(1) del Convenio CIADI, la jurisdicción del Centro está sujeta a tres condiciones: (i) que la diferencia sea de naturaleza jurídica y que surja directamente de una inversión (*ratione materiae*); (ii) que la parte demandante sea nacional de un Estado contratante y no tenga la misma nacionalidad que el otro Estado contratante (*ratione personae*); y (iii) que las partes hayan dado su consentimiento para someter la diferencia al Centro (*ratione voluntatis*)<sup>175</sup>.
169. Las Demandantes sostienen que en este caso se satisfacen ambas condiciones de jurisdicción *ratione materiae*, pues existe una diferencia de naturaleza jurídica entre las Demandantes y

---

<sup>168</sup> Dúplica, ¶¶ 141-149, haciendo referencia a la Certificación protocolizada y apostillada de las decisiones del administrador único de Valores, 7 de mayo de 2013 (Anexo C-1) y Certificación protocolizada y apostillada de las decisiones del administrador único de Consorcio, 7 de mayo de 2013 (Anexo C-2).

<sup>169</sup> Dúplica, ¶ 148.

<sup>170</sup> Dúplica, ¶ 149.

<sup>171</sup> Dúplica, ¶¶ 150-154.

<sup>172</sup> Dúplica, ¶ 158.

<sup>173</sup> Dúplica, ¶¶ 158-159.

<sup>174</sup> Dúplica, ¶¶ 161-164.

<sup>175</sup> Memorial, ¶ 125.

Venezuela, y surge de actos imputables a Venezuela que afectan las inversiones de las Demandantes<sup>176</sup>.

170. Adicionalmente, de acuerdo con las Demandantes, se cumplen las condiciones para que haya jurisdicción *ratione personae*. Venezuela era un Estado contratante del Convenio CIADI cuando las Partes dieron su consentimiento para someter la presente controversia a la jurisdicción del CIADI<sup>177</sup>. El Convenio CIADI entró en vigor para Venezuela el 1 de junio de 1995. El depositario recibió la notificación de denuncia del Convenio el 24 de enero de 2012, la cual produjo efecto seis meses después, es decir, el 25 de julio de 2012.
171. El consentimiento de las Partes a la jurisdicción del CIADI se perfeccionó el 9 de noviembre de 2011 con la Notificación de Controversia, antes de que Venezuela notificara la denuncia del Convenio<sup>178</sup>. La denuncia no afecta las obligaciones de Venezuela relativas a la controversia puesto que las Partes manifestaron su consentimiento para someter esta diferencia a la jurisdicción del CIADI antes de que la denuncia fuera comunicada al depositario del Convenio<sup>179</sup>. Lo anterior está confirmado por el Artículo 72 del Convenio CIADI. La posterior denuncia del Convenio por parte de Venezuela no afecta los derechos y obligaciones nacidos del consentimiento a la jurisdicción CIADI ya otorgado por Venezuela con anterioridad<sup>180</sup>. Venezuela dio su consentimiento a la jurisdicción del CIADI en el APPRI, que entró en vigor el 10 de septiembre de 1997. Por su parte, las Demandantes dieron su consentimiento mediante la Notificación de Controversia recibida por Venezuela el 9 de noviembre de 2011<sup>181</sup>.
172. En opinión de las Demandantes, el agotamiento del periodo de espera establecido en el APPRI no es una condición para que el inversor acepte la oferta de Venezuela de someter las controversias a un arbitraje CIADI<sup>182</sup>. De acuerdo con el sentido corriente de los términos del Artículo XI del APPRI, esta norma solamente establece como requisito para someter una controversia a arbitraje que dentro de un plazo de seis meses después de notificada la disputa, las partes traten de arreglar la controversia mediante un acuerdo amistoso<sup>183</sup>. Este artículo se refiere al sometimiento de la controversia a arbitraje, es decir, a la facultad de comenzar el arbitraje. Nada impide que el inversor acepte la oferta de Venezuela de someter la controversia a arbitraje CIADI antes de transcurridos los seis meses de espera<sup>184</sup>. La oferta de Venezuela en el APPRI solamente condicionó la facultad del inversor de comenzar (a) un litigio en las cortes de Venezuela o (b) un arbitraje CIADI, al cumplimiento de tres requisitos: (i) que el inversor notifique por escrito a Venezuela de la existencia de la controversia (ii) que el inversor y Venezuela intenten, en la medida de lo posible, solucionar la controversia mediante acuerdo

---

<sup>176</sup> Memorial, ¶¶ 129-134.

<sup>177</sup> Memorial, ¶¶ 136-138; Audiencia, Día 1, Tr. 54:14-59:22.

<sup>178</sup> Réplica, ¶ 120.

<sup>179</sup> Memorial, ¶¶ 153-157.

<sup>180</sup> Memorial, ¶¶ 137-138.

<sup>181</sup> Memorial, ¶ 138.

<sup>182</sup> Réplica, ¶¶ 121-128.

<sup>183</sup> Réplica, ¶ 122.

<sup>184</sup> Réplica, ¶ 123.



amistoso, y (iii) que transcurra un periodo de seis meses a partir de la fecha de notificación<sup>185</sup>. El agotamiento del periodo de espera no pospone la formación del consentimiento, sino que es un requisito que se debe cumplir para comenzar el arbitraje<sup>186</sup>.

173. Las Demandantes también sostienen que al intentar retirar unilateralmente el consentimiento luego de que este fue aceptado por escrito por las Demandantes, Venezuela violó los Artículos 25(1)(b) y 72 del Convenio CIADI, los cuales señalan que una vez otorgado el consentimiento, ninguna de las partes puede retirarlo directa o indirectamente<sup>187</sup>.
174. Por su parte, las decisiones que Venezuela cita para sustentar su argumento sobre la naturaleza del periodo de espera son inaplicables<sup>188</sup>. Venezuela cita nueve casos donde la discusión central era si las demandantes podían iniciar un arbitraje antes de cumplir con los requisitos establecidos en el tratado de inversión para comenzar el arbitraje. Ninguna de las decisiones citadas por Venezuela explica cuándo se perfecciona el consentimiento si las demandantes aceptan la oferta de consentimiento antes de iniciar el arbitraje, ni explica si la oferta condiciona el sometimiento de la controversia a arbitraje al cumplimiento de un periodo de espera<sup>189</sup>. Aún si se considera que el periodo de espera es de naturaleza jurisdiccional, éste no determina el momento del consentimiento y nada impide que se cumpla con el requisito del periodo de espera después de que las partes hayan consentido a la jurisdicción del CIADI<sup>190</sup>.
175. Según las Demandantes, ninguno de los casos citados por Venezuela sustenta su argumento de que el consentimiento de las partes no es válido porque está sujeto a un requisito procesal que debe cumplirse antes de iniciar el arbitraje<sup>191</sup>. Venezuela se apoya en ciertas decisiones arbitrales que se refieren a requisitos esenciales para la aplicabilidad del Convenio CIADI, pero que no se pueden equiparar con los requisitos que deben cumplirse antes de comenzar un arbitraje<sup>192</sup>.
176. Las Demandantes se refieren a los arbitrajes de *Tokios Tokelés c. Ucrania* y *Abaclat c. Argentina* para argumentar que en otras decisiones arbitrales se ha aceptado que un inversor de una parte contratante puede aceptar la oferta de consentimiento de un tratado antes de que transcurra el periodo de espera impuesto por el tratado<sup>193</sup>.
177. Adicionalmente, las Demandantes son nacionales de otro Estado contratante, de acuerdo con el Artículo 25(2)(b) del Convenio CIADI. Valores y Consorcio son nacionales de España al ser

---

<sup>185</sup> Réplica, ¶ 124.

<sup>186</sup> Réplica, ¶ 126.

<sup>187</sup> Réplica, ¶¶ 132-134.

<sup>188</sup> Réplica, ¶ 135.

<sup>189</sup> Réplica, ¶ 143.

<sup>190</sup> Réplica, ¶ 143.

<sup>191</sup> Réplica, ¶ 150.

<sup>192</sup> Ver Réplica, ¶¶ 145-150.

<sup>193</sup> Réplica, ¶¶ 152-155. Ver Réplica, notas al pie 286 y 288.

sociedades mercantiles que han sido constituidas y existen al amparo de las leyes españolas<sup>194</sup>. El Convenio CIADI entró en vigor con respecto a España el 17 de septiembre de 1994.

178. Valores y Consorcio son titulares de inversiones de acuerdo con la definición de inversiones bajo el Artículo I(2) del APPRI. No existe fundamento fáctico<sup>195</sup> o jurídico para sustentar, como lo hace Venezuela, que el Tribunal carece de jurisdicción porque el verdadero inversor en este arbitraje es Gruma<sup>196</sup>. Venezuela ignora la definición de “inversor” del APPRI e intenta imponer requisitos de nacionalidad adicionales a los previstos en el Tratado, al tiempo que ignora la personalidad jurídica de Valores y Consorcio<sup>197</sup>. La constitución de una persona jurídica conforme al derecho de España es suficiente para que dicha persona jurídica goce de la protección del APPRI<sup>198</sup>. Tribunales arbitrales se han negado a ignorar la personalidad jurídica de los inversores cuando los tratados aplicables definen la nacionalidad del inversor con el criterio de incorporación o constitución<sup>199</sup>. Además, no es cierto, como argumenta Venezuela, que Valores y Consorcio no son sociedades españolas conforme al derecho español<sup>200</sup>. En todo caso, la definición de inversores del Acuerdo, y no el derecho español, determina si se han cumplido los requisitos de nacionalidad conforme al Artículo 25(2)(b) del Convenio CIADI<sup>201</sup>.
179. Adicionalmente, no es cierto que las Demandantes tengan su centro de administración y dirección fuera de España<sup>202</sup>. Tanto Valores como Consorcio declaran sus impuestos en España y cumplen con las formalidades de ley españolas<sup>203</sup>. Por ser entidades de tenencia de valores extranjeros (o compañías *holding*) requieren una estructura administrativa reducida, pero las decisiones más importantes de Valores y Consorcio se toman en Madrid por sus respectivos órganos estatutarios. También es falso el argumento de Venezuela de que el arbitraje fue iniciado por una resolución de Gruma<sup>204</sup>.
180. Las Demandantes también sostienen que existe jurisdicción *ratione voluntatis*. El consentimiento de Venezuela está dado en el Artículo XI del APPRI<sup>205</sup>, y los requisitos del Artículo XI se cumplen en este caso. Cada una de las Demandantes es un “inversor” de España de acuerdo con el Artículo I(1)(b) del APPRI. Las pretensiones de las Demandantes surgen del incumplimiento por Venezuela de sus obligaciones bajo el APPRI.
181. Las Demandantes alegan que notificaron la presente controversia por escrito de acuerdo con el Artículo XI(1) del APPRI el 9 de noviembre de 2011. En esa comunicación, las Demandantes

---

<sup>194</sup> Memorial, ¶ 141.

<sup>195</sup> Audiencia, Día 1, Tr. 45:1-46:10.

<sup>196</sup> Réplica, ¶¶ 186-214.

<sup>197</sup> Réplica, ¶¶ 186-187.

<sup>198</sup> Réplica, ¶ 201.

<sup>199</sup> Réplica, ¶¶ 204-212.

<sup>200</sup> Audiencia, Día 1, Tr. 49:7-51:7.

<sup>201</sup> Audiencia, Día 1, Tr. 51:8-52:21.

<sup>202</sup> Audiencia, Día 1, Tr. 52:22-54:13.

<sup>203</sup> Audiencia, Día 1, Tr. 54:7-12.

<sup>204</sup> Audiencia, Día 1, Tr. 53:3-19.

<sup>205</sup> Memorial, ¶ 143.

informaron a Venezuela que había surgido una controversia bajo el APPRI “*como resultado de las medidas [...] descritas, entre otras*”, describieron la controversia en detalle, e invitaron a Venezuela a conversaciones para la resolución amistosa de la controversia<sup>206</sup>. Las Demandantes allí hicieron referencia, entre otras medidas, “*al Decreto [No. 7.394], a las medidas de intervención impuestas por la República sobre [las Compañías], y a los fallidos intentos por encontrar una solución negociada a la controversia*”<sup>207</sup>.

182. Las Demandantes también argumentan que la disputa sobre expropiación existe desde mucho antes de que Venezuela denunciara el Convenio CIADI, y fue esta controversia la que las Demandantes comunicaron a Venezuela en la Notificación de Controversia<sup>208</sup>. La Providencia Administrativa no generó una nueva controversia, sino que agravó la controversia ya existente y culminó un proceso expropiatorio que estaba en curso de ejecución cuando Venezuela denunció el Convenio CIADI<sup>209</sup>. Según las Demandantes, existen suficientes pruebas sobre la relación entre el Decreto No. 7.394 y la Providencia Administrativa. Se trata de una sola controversia sobre la expropiación gradual de Monaca y Demaseca, la cual se puso en marcha y comenzó a ejecutarse años antes de que Venezuela denunciara el Convenio<sup>210</sup>. Además, el Decreto No. 7.394 y las medidas anteriores y posteriores a éste forman parte de la misma controversia<sup>211</sup>.
183. La controversia fue debidamente notificada, de conformidad con el APPRI<sup>212</sup>. En noviembre de 2011, las Demandantes expresamente notificaron por escrito su desacuerdo sobre las medidas expropiatorias de Venezuela:

“El 12 de Mayo de 2010, la República [...] publicó [...] el Decreto Presidencial No. 7.394 [...] que ordena la ‘adquisición forzosa’ y/o ‘expropiación’ de [MONACA y DEMASECA]. [...]”

A raíz del Decreto, durante el mes de Junio de 2010, la República creó una Comisión de Enlace para monitorear la administración y operaciones de MONACA y DEMASECA. La República ha exigido que VALORES y CONSORCIO, a través de MONACA y DEMASECA, cubran los salarios y gastos de actualmente 20 (veinte) miembros de la Comisión de Enlace, los cuales exceden de US\$1 millón por año. Los miembros de la Comisión de Enlace, quienes se encuentran ubicados en las instalaciones de MONACA y DEMASECA, hacen uso de los ordenadores y oficinas de MONACA y DEMASECA y en general obstaculizan la libre dirección y administración de MONACA y DEMASECA al imponer controles y autorizaciones para la gestión y realización de pagos de impuestos, nóminas, compras de materias primas y de proveedores en general, así como retrasar la emisión de las constancias de actualización anuales del registro de las inversiones en Venezuela de los Inversores ante la Superintendencia de Inversiones

---

<sup>206</sup> Memorial, ¶ 144.

<sup>207</sup> Memorial, ¶ 147.

<sup>208</sup> Réplica, ¶ 168; Audiencia, Día 1, Tr. 62:15-65:8. Escrito Post-Audiencia de las Demandantes, ¶¶ 58-67.

<sup>209</sup> Réplica, ¶ 168.

<sup>210</sup> Réplica, ¶ 172.

<sup>211</sup> Escrito Post-Audiencia de las Demandantes, ¶¶ 48-53.

<sup>212</sup> Escrito Post-Audiencia de las Demandantes, ¶¶ 54-57.

Extranjeras (SIEX) pese a haber cumplido los requisitos para ello en base a la normatividad aplicable, entre otros. Debido al Decreto 7.394, MONACA y DEMASECA se encuentran impedidas, entre otras cosas, de pagar regalías, repatriar capitales y rentas de inversión, así como de enviar utilidades al extranjero, y de enajenar bienes fuera del giro normal de sus actividades. Por las mismas razones, VALORES y CONSORCIO se encuentran impedidas, entre otras cosas, de enajenar a terceros sus acciones en MONACA y DEMASECA. [...]

De conformidad con lo anterior, y a los efectos de lo dispuesto en el Artículo XI(1) del Acuerdo, respetuosamente informamos a Usted que los Inversores consideran que una controversia relativa a inversiones ha surgido entre la República y los Inversores como resultado de las medidas antes descritas, entre otras, las cuales contravienen y son incompatibles con las obligaciones asumidas por la República en el Acuerdo. En particular, las medidas antes descritas contravienen, entre otras, las siguientes obligaciones de la República establecidas en el Acuerdo: (i) las inversiones realizadas en el territorio de una Parte Contratante por Inversores de la otra Parte Contratante no serán sometidas a nacionalizaciones, expropiaciones, o cualquier otra medida de características o efectos similares salvo que se realicen exclusivamente por razones de utilidad pública, conforme a disposiciones legales, de manera no discriminatoria y con una compensación al inversor (Artículo V. Nacionalización y expropiación)[...]

Por la presente, y a los efectos de la resolución de todas las controversias relativas a inversiones antes descritas que han surgido y todas aquellas que pudieran surgir en el futuro entre los Inversores y la República, los Inversores aceptan el consentimiento otorgado por la República en el citado Artículo XI, y a su vez, los Inversores manifiestan su consentimiento a la jurisdicción del CIADI para resolver dichas controversias a través de arbitraje(s) CIADI.”<sup>213</sup>

184. Las Demandantes sostienen que el término “controversia” es un “*desacuerdo sobre un punto de derecho o de hecho, un conflicto de puntos de vista jurídicos o de intereses entre las partes’ que requiere un mínimo de comunicación, es decir, al menos una de las partes debe haber planteado la cuestión a la otra parte.*”<sup>214</sup> Las Demandantes notificaron su “desacuerdo” sobre las medidas de Venezuela en su Notificación de Controversia, identificaron cómo las medidas incumplían el APPRI y las objetaron meses antes de que Venezuela denunciara el Convenio CIADI<sup>215</sup>.
185. Si se aceptara el argumento de Venezuela, significaría que ésta podría evadir su responsabilidad internacional simplemente denunciando el Convenio CIADI y adoptando una medida posterior que agrave la disputa ya notificada<sup>216</sup>. Esta interpretación atentaría contra el principio fundamental del Convenio CIADI de que el consentimiento por las Partes no puede ser retirado

---

<sup>213</sup> Carta de las Demandantes al Vicepresidente Ejecutivo de la República Bolivariana de Venezuela, 7 de noviembre de 2011 (la “Notificación de Controversia”) (Anexo C-5) [énfasis añadido]. Ver Réplica, ¶ 174.

<sup>214</sup> Escrito Post-Audiencia de las Demandantes, ¶ 61.

<sup>215</sup> *Id.*

<sup>216</sup> Réplica, ¶ 175.

unilateralmente por medios directos o indirectos<sup>217</sup>. Además, en la Solicitud de Arbitraje las Demandantes se reservaron expresamente el derecho de presentar reclamos adicionales, inclusive un reclamo por expropiación<sup>218</sup>, y en la Notificación de Controversia dieron su consentimiento a la jurisdicción del CIADI respecto a disputas “*que han surgido y todas aquellas que pudieran surgir en el futuro*”<sup>219</sup>. No cabe duda de que el consentimiento a la jurisdicción del CIADI puede referirse a disputas existentes o futuras<sup>220</sup>.

186. El argumento de Venezuela de que las Demandantes no pudieron haber perfeccionado el consentimiento respecto a la controversia por expropiación directa, ni notificado dicha controversia porque no existía cuando las Demandantes enviaron su Notificación de Controversia desconoce los hechos y debe ser rechazado. La distinción que intenta hacer Venezuela entre una controversia sobre expropiación directa e indirecta es artificial y deficiente puesto que Venezuela ya había manifestado por medio de un decreto que adquiriría forzosamente a Monaca y a Demaseca y había adoptado medidas tendientes a lograr este objetivo de forma indirecta<sup>221</sup>. Carece de sustento fáctico y legal el argumento de Venezuela de que existe y se puede notificar válidamente una controversia solo cuando estén presentes los eventos que sustenten un reclamo de expropiación indirecta. Venezuela no citó casos que fundamenten esta postura, y argumentó lo contrario en el arbitraje de *Venezuela Holdings c. Venezuela*<sup>222</sup>.
187. Además, ni el Convenio CIADI ni el APPRI requieren que exista una controversia al momento de perfeccionar el consentimiento al arbitraje CIADI<sup>223</sup> ni el APPRI exige que las Demandantes notifiquen cada una de las medidas que forma parte o que agrava o continúa una controversia que ya fue debidamente notificada<sup>224</sup>.
188. No existe duda de que la controversia fue notificada el 9 de noviembre de 2011 cuando Venezuela ya había expresado su intención de apropiarse forzosamente de las inversiones de las Demandantes y cuando había adoptado la gran mayoría de medidas para concretar ese objetivo. Esa notificación es suficiente bajo el Artículo XI del APPRI y, por lo tanto, es irrelevante que la Notificación de Controversia no haya hecho referencia a la Providencia Administrativa<sup>225</sup>.
189. Asimismo, de acuerdo con las Demandantes, el APPRI no requiere que ambos Estados, Venezuela y España, sean contratantes del Convenio al momento de iniciarse un arbitraje CIADI<sup>226</sup>. La Demandada argumenta que el Artículo XI(2)(b) del APPRI permite al inversor escoger un arbitraje ante el CIADI sujeto a la condición de que “*cada Estado parte en el presente Acuerdo*

---

<sup>217</sup> Escrito Post-Audiencia de las Demandantes, ¶ 62.

<sup>218</sup> Réplica, ¶ 179.

<sup>219</sup> Réplica, ¶ 180.

<sup>220</sup> Réplica, ¶ 181.

<sup>221</sup> Escrito Post-Audiencia de las Demandantes, ¶ 59.

<sup>222</sup> Escrito Post-Audiencia de las Demandantes, ¶ 60.

<sup>223</sup> Escrito Post-Audiencia de las Demandantes, ¶ 63.

<sup>224</sup> Escrito Post-Audiencia de las Demandantes, ¶ 64.

<sup>225</sup> Escrito Post-Audiencia de las Demandantes, ¶ 65.

<sup>226</sup> Réplica, ¶¶ 157-166; Audiencia, Día 1, Tr. 60:1-62:14.

*se haya adherido [al Convenio]*<sup>227</sup>. No obstante, las Demandantes sostienen que la lectura de Venezuela de este artículo es contraria al sentido corriente de los términos del APPRI, y que Venezuela intenta agregarle al APPRI el siguiente texto: “y cuando ningún Estado parte haya dejado de ser un Estado Contratante o haya denunciado el Convenio CIADI”<sup>228</sup>. De acuerdo con el texto del APPRI, el hecho de que un Estado se haya adherido al Convenio CIADI determina la aplicación o no del Convenio CIADI o del Mecanismo Complementario del CIADI<sup>229</sup>. El Artículo XI del APPRI no hace referencia la eventual denuncia del Convenio CIADI por alguno de sus Estados parte.

190. La interpretación de Venezuela también es contraria al objeto y fin del APPRI y del Convenio CIADI, pues, así como lo explica el Profesor Schreuer, tal interpretación eliminaría la protección otorgada por el Artículo 72 del Convenio CIADI, pues permitiría a los Estados partes evadir sus obligaciones internacionales bajo el Convenio CIADI mediante su simple denuncia<sup>230</sup>. Las Demandantes proponen como ejemplo el Acuerdo entre la República de Venezuela y la República de Costa Rica para la Promoción y Protección Recíproca de Inversiones, firmado el 17 de marzo de 1997, donde los Estados partes acordaron expresamente que el arbitraje CIADI no estaría disponible si la demandada hubiese denunciado el Convenio CIADI al momento de iniciarse un arbitraje<sup>231</sup>.
191. Asimismo, Venezuela intenta confundir nuevamente la oferta de Venezuela de someter a arbitraje CIADI las controversias suscitadas a la luz del APPRI (siempre que Venezuela se haya adherido al Convenio CIADI), con el sometimiento de una controversia<sup>232</sup>. Las Demandantes proponen como ejemplo *Venoklim c. Venezuela*, donde el tribunal concluyó que el consentimiento se había perfeccionado antes de que surtiera efecto la denuncia del Convenio CIADI, rechazando la objeción de la demandada, y mencionando que la fecha en la que la última de las partes da su consentimiento a arbitraje CIADI “es la fecha crítica a partir de la cual las consecuencias del consentimiento surten efectos”<sup>233</sup>. El consentimiento de las Partes se perfeccionó el 9 de noviembre de 2011, inclusive antes de que Venezuela denunciara el Convenio CIADI, y cuando, por consiguiente, Venezuela seguía siendo un Estado contratante del Convenio CIADI<sup>234</sup>. Aunque España y Venezuela ya eran partes al Convenio CIADI cuando firmaron el APPRI en 1995, Venezuela ignora que cuando se negoció el APPRI Venezuela aún no había ratificado el Convenio CIADI y no había certeza de que lo hiciera<sup>235</sup>.

---

<sup>227</sup> Memorial de Contestación, ¶¶ 92-98

<sup>228</sup> Réplica, ¶ 159.

<sup>229</sup> Réplica, ¶ 160.

<sup>230</sup> Réplica, ¶ 161.

<sup>231</sup> Réplica, ¶ 162. *Ver* Acuerdo entre la República de Venezuela y la República de Costa Rica para la Promoción y Protección Recíproca de Inversiones, firmado el 17 de marzo de 1997, entró en vigor el 2 de mayo de 2001 (Anexo C-207).

<sup>232</sup> Réplica, ¶ 163.

<sup>233</sup> Réplica, ¶ 164, citando *Venoklim c. Venezuela*, ¶¶ 50, 53, y 69.

<sup>234</sup> Réplica, ¶ 165.

<sup>235</sup> Audiencia, Día 1, Tr. 61:11-62:12.

192. Las Demandantes designaron al CIADI indubitable y unívocamente como el medio de resolución de controversias<sup>236</sup>. Además, las Demandantes no han sometido esta controversia a los tribunales de Venezuela ni han acordado con Venezuela someter la controversia a otro mecanismo de resolución de controversias<sup>237</sup>.

### C. ANÁLISIS DEL TRIBUNAL

193. A continuación, el Tribunal procederá a analizar cada una de las cuatro objeciones presentadas por Venezuela, en el orden en que fueron planteadas en su Memorial de Contestación. Al tratar cada uno de estos asuntos, el Tribunal ha considerado todas las alegaciones presentadas por las Partes, tanto escritas como orales. El hecho de que una alegación no haya sido citada o resumida no significa que no haya sido considerada por el Tribunal al llegar a su decisión. Particularmente, el Tribunal enfatiza que sus conclusiones están limitadas a los requerimientos de este caso en particular y al alcance de los argumentos presentados por las Partes.

#### 1. Primera objeción a la jurisdicción

194. Venezuela argumenta que la Notificación de Controversia no perfeccionó, ni pudo haber perfeccionado, el consentimiento a arbitraje CIADI ya que dicho consentimiento solamente se perfecciona una vez cumplidos todos los requisitos contenidos en el Artículo XI del APPRI. Por su parte, las Demandantes sostienen que las Partes habían perfeccionado su consentimiento el 9 de noviembre de 2011 con la recepción de la Notificación de la Controversia, antes de la notificación de denuncia del Convenio por parte de Venezuela el 24 de enero de 2012.
195. El Tribunal primero enunciará los hechos más relevantes a la objeción jurisdiccional de Venezuela invocados por las Partes, y que no son disputados por estas:
- (i) El 9 de noviembre de 2011 Venezuela recibió la Notificación de Controversia.
  - (ii) El 24 de enero de 2012 el depositario del Convenio CIADI recibió una notificación por escrito de la denuncia del Convenio por parte de Venezuela.
  - (iii) El 9 de mayo de 2012 se cumplió el periodo de seis meses del Artículo XI(1) del APPRI, contados a partir de la recepción de la Notificación de Controversia por parte de Venezuela.
  - (iv) A partir del 25 de julio de 2012, habiéndose cumplido el periodo de seis meses establecido en el Artículo 71 del Convenio CIADI, surtió efecto la denuncia del Convenio CIADI por parte de Venezuela.
  - (v) El 10 de mayo de 2013 el Centro recibió la Solicitud de Arbitraje.

---

<sup>236</sup> Memorial, ¶¶ 158-159.

<sup>237</sup> Memorial, ¶ 148.

196. La primera objeción jurisdiccional de Venezuela se fundamenta en su interpretación del Artículo XI del APPRI y de los Artículos 71 y 72 del Convenio CIADI.

197. El Artículo XI del APPRI dispone:

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

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

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

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

3. Si por cualquier motivo no estuvieran disponibles las instancias arbitrales contempladas en el punto 2 b) de este artículo, o si ambas partes así lo acordaren, la controversia se someterá a un tribunal de arbitraje «ad hoc» establecido conforme al Reglamento de Arbitraje de la Comisión de las Naciones Unidas para el Derecho Comercial Internacional. [...]”<sup>238</sup>

198. Los Artículos 71 y 72 del Convenio CIADI establecen lo siguiente:

“Artículo 71

Todo Estado Contratante podrá denunciar este Convenio mediante notificación escrita dirigida al depositario del mismo. La denuncia producirá efecto seis meses después del recibo de dicha notificación.

Artículo 72

Las notificaciones de un Estado Contratante hechas al amparo de los Artículos 70 y 71 no afectarán a los derechos y obligaciones, conforme a este Convenio, de dicho Estado, sus subdivisiones políticas u organismos públicos, o de los

---

<sup>238</sup> Acuerdo para la Promoción y Protección Recíproca de Inversiones entre el Reino de España y la República de Venezuela, suscrito el 2 de noviembre de 1995 (el “APPRI” o el “Tratado”), Artículo XI (Anexo C-3).



nacionales de dicho Estado nacidos del consentimiento a la jurisdicción del Centro dado por alguno de ellos con anterioridad al recibo de dicha notificación por el depositario”.

199. Las Partes no parecen disputar que para interpretar los términos del APPRI y del Convenio CIADI es necesario acudir a la regla general de interpretación incluida en el Artículo 31(1) de la Convención de Viena sobre el Derecho de los Tratados (“Convención de Viena”), según la cual “[u]n tratado deberá interpretarse de buena fe conforme al sentido corriente que haya de atribuirse a los términos del tratado en el contexto de estos y teniendo en cuenta su objeto y fin”<sup>239</sup>. El Tribunal considera que estos elementos del Artículo 31(1) de la Convención de Viena forman una única regla de interpretación y no deben ser tomados de manera aislada. La función del Tribunal es discernir el sentido de lo acordado en el APPRI y no establecer líneas de interpretación aplicables a otros tratados con textos similares.
200. El Tribunal considera acertada la descripción del tribunal en *Aguas del Tunari c. Bolivia* sobre el proceso de interpretación de acuerdo con el Artículo 31(1) de la Convención de Viena:
- “La interpretación prevista en el Artículo 31 de la Convención de Viena es un proceso de círculos concéntricos, en que el intérprete comienza a considerar, en el marco de la norma general, 1) el sentido corriente de los términos del tratado, 2) en su contexto, y 3) a la luz del objeto y del fin del tratado, y recorriendo esa senda hermenéutica de tres pasos avanza hacia la interpretación apropiada. [...]”<sup>240</sup>
201. El Tribunal se apoyará en la regla general de interpretación de tratados, y también en la regla complementaria prevista en el Artículo 32 de la Convención de Viena, en la medida en que considere necesaria su aplicación<sup>241</sup>.
202. Las Demandantes y Venezuela parecen estar de acuerdo en parte importante de la interpretación de los Artículos 71 y 72 del Convenio CIADI. En efecto, la Demandada afirma, y las Demandantes parecen aceptar, que el Artículo 72 del Convenio opera si el consentimiento mutuo a la jurisdicción del CIADI se perfeccionó antes de la denuncia del Convenio<sup>242</sup>. La discusión de las Partes se centra en si, en este caso, el consentimiento mutuo a la jurisdicción del CIADI se perfeccionó antes de la denuncia del Convenio.

---

<sup>239</sup> El Tribunal nota que Venezuela no es parte de la Convención de Viena. Sin embargo, es un hecho pacífico que las normas sobre interpretación de tratados contenidas en dicha Convención reflejan el derecho internacional consuetudinario y, como ya se advirtió, las Partes no disputan que estas normas aplican a la interpretación del Tratado.

<sup>240</sup> *Aguas del Tunari c. Bolivia*, ¶ 91.

<sup>241</sup> Convención de Viena, Artículo 32 (“*Se podrá acudir a medios de interpretación complementarios, incluyendo a los trabajos preparatorios del tratado y a las circunstancias de su celebración, para confirmar el sentido resultante de la aplicación del artículo 31, o para determinar el sentido cuando la interpretación dada de conformidad con el artículo 31: (i) deje ambiguo u oscuro el sentido; o (ii) conduzca a un resultado manifiestamente absurdo o irrazonable.*”).

<sup>242</sup> Ver Memorial de Contestación, ¶¶ 35-37; Réplica, ¶¶ 129-130. Ver también Informe del Prof. Schreuer, ¶ 23; Audiencia, Día 3, Tr. 681:15-682:3.

203. Las Demandantes sostienen que el consentimiento de las Partes se dio con la Notificación de Controversia, recibida el 9 de noviembre de 2011, donde expresamente afirmaron que *“los Inversores aceptan el consentimiento otorgado por la República en el citado Artículo XI, y a su vez, los Inversores manifiestan su consentimiento a la jurisdicción del CIADI para resolver dichas controversias a través de arbitraje(s) CIADI”*<sup>243</sup>. Dicha Notificación de Controversia se dio antes de la denuncia del Convenio CIADI por Venezuela, el 24 de enero de 2012. Aunque la Demandada no está de acuerdo en que la Notificación de Controversia perfeccionó el consentimiento, no desconoce que la intención de las Demandantes fue precisamente prestar su consentimiento al arbitraje CIADI.
204. Las Partes concuerdan en los tres pasos que se deben seguir de manera secuencial, según el Artículo XI del APPRI: (i) la notificación por escrito de la existencia de la controversia por el inversor; (ii) que el inversor y el Estado receptor intenten solucionar la controversia por medio de un acuerdo amistoso; y (iii) que transcurra un período de seis meses a partir de la fecha de notificación sin haber llegado a un acuerdo<sup>244</sup>.
205. Sin embargo, apoyadas por los dictámenes expertos de los Profesores Christoph Schreuer (las Demandantes) y August Reinisch (la Demandada), las Partes discuten si el consentimiento por el inversor puede darse en el paso (i) o únicamente cuando hayan concluido los pasos (i), (ii) y (iii)<sup>245</sup>. La Demandada sostiene que solo después de cumplidos los tres requisitos, el APPRI *“habilita al inversor para escoger entre someter la controversia a los tribunales competentes del Estado en que se haya realizado la inversión, o el arbitraje internacional”*<sup>246</sup>.
206. El Profesor Schreuer y el Profesor Reinisch coinciden en que el APPRI impone como requisito que el inversor negocie durante seis meses a partir de la fecha de la Notificación de Controversia, antes de que pueda presentar la correspondiente demanda ante la jurisdicción nacional o arbitral. Su discrepancia se refiere al momento en que el inversor puede optar por el foro arbitral y perfeccionar su consentimiento para ir a arbitraje.
207. Según el Profesor Schreuer, las Demandantes podían optar por el arbitraje en cualquier momento, incluso antes de iniciar el periodo de negociación de seis meses previsto en el APPRI<sup>247</sup>. Por su parte, el Profesor Reinisch considera que las Demandantes no podían optar por el arbitraje,

---

<sup>243</sup> Notificación de Controversia (Anexo C-5).

<sup>244</sup> Memorial de Contestación, ¶ 42; Dúplica, ¶ 42; Réplica, ¶ 124.

<sup>245</sup> Ver Segundo Informe del Prof. Reinisch, ¶ 42 (*“El Artículo XI del TBI entre España y Venezuela contempla tres pasos: 1) la notificación de controversia, 2) el intento de resolución amistosa durante un plazo de seis meses, y luego 3) la elección del inversor entre los tribunales locales y el arbitraje internacional.”*); Informe del Prof. Schreuer, ¶ 70 (*“El enfoque de tres pasos del profesor Reinisch requeriría el siguiente ajuste para que refleje fielmente el Artículo XI del TBI: Primero, una notificación de disputa. En esta etapa, el inversor aceptará sensatamente la oferta de arbitraje CIADI, preservando así la posibilidad de instaurar arbitraje CIADI en caso de que falle el segundo paso. Segundo, un período obligatorio de consulta de seis meses. Tercero, la sumisión efectiva de la disputa a los tribunales locales del estado en cuyo territorio se realizó la inversión o el arbitraje CIADI, a la elección del inversor.”*).

<sup>246</sup> Memorial de Contestación, ¶ 43 [énfasis añadido].

<sup>247</sup> Informe del Prof. Schreuer, ¶¶ 56-58.

momento en el cual darían su consentimiento, hasta no haber agotado los seis meses de negociaciones previstos en el APPRI<sup>248</sup>.

208. En síntesis, para Venezuela, las Demandantes no perfeccionaron el consentimiento con la Notificación de Controversia puesto que, de conformidad con el Artículo XI del APPRI, solamente notificada la controversia y agotado el plazo de seis meses para buscar un acuerdo amistoso puede el inversor dar su consentimiento y someter la controversia al foro elegido. De acuerdo con Venezuela, del texto del Artículo XI(2) del APPRI, particularmente de la expresión “*será sometida a la elección del inversor*”, se desprende que solamente agotado el plazo de negociación amistosa se puede dar la elección del inversor en cuanto al foro para la controversia.
209. Venezuela entiende que el requisito de intentar arreglar la controversia mediante acuerdo amistoso durante un periodo de seis meses tiene un carácter jurisdiccional.
210. El Tribunal acepta que se trata de un asunto complejo, en que cada posición está respaldada por la opinión de conocidos tratadistas del derecho internacional de las inversiones extranjeras, y después de un cuidadoso análisis ha concluido que, en las circunstancias del caso específico y a la luz de las alegaciones que fueron presentadas por las Partes, no comparte en este caso la interpretación de Venezuela del Artículo XI del APPRI.
211. En primer lugar, el sentido corriente de los términos en el APPRI en su contexto no condiciona la posibilidad de que el inversor otorgue su consentimiento al cumplimiento de las tres etapas previas. El Tratado solamente establece que agotada la etapa de seis meses se podrá “*someter*” una controversia a “*la elección del inversor*” a arbitraje o a las cortes del Estado receptor. El Tratado no requiere que el consentimiento a arbitraje CIADI y el sometimiento de la controversia se den a través de un mismo documento.
212. No se desprende del texto del APPRI, ni resulta conceptualmente de su contexto, que se deba equiparar el derecho del inversor a dar su consentimiento a arbitraje CIADI con el derecho del inversor de “*someter*” la controversia a las cortes nacionales o a arbitraje internacional de acuerdo con la elección que haya hecho el inversor. El sometimiento de la controversia es el primer paso procesal que activa el foro que ha elegido el inversor. Las Partes están de acuerdo en que el sometimiento de la controversia se dio en este caso con la presentación de la Solicitud de Arbitraje.
213. Las Partes no parecen disputar que al suscribir el APPRI, Venezuela dio su consentimiento al arbitraje (Artículo XI del APPRI)<sup>249</sup>. En lo que hace al consentimiento del inversor, el texto del Artículo XI no lo sujeta a condición alguna. Si el numeral 2 del Artículo XI contiene una condición, la misma solamente podría referirse al sometimiento de la controversia, es decir, al inicio del procedimiento ante las cortes locales o ante el tribunal arbitral.

---

<sup>248</sup> Segundo Informe del Prof. Reinisch, ¶¶ 42-44 y 48.

<sup>249</sup> Ver Audiencia, Día 3, Tr. 690:9-692-5; 696:9-22.

214. Asimismo, nada en el texto sugiere que esa elección solo pueda realizarse una vez agotado el periodo de negociaciones.
215. En efecto, el Artículo XI del APPRI se refiere a la notificación de la controversia:
- “1. Toda controversia que surja entre un inversor de una Parte Contratante y la otra Parte Contratante respecto del cumplimiento por ésta de las obligaciones establecidas en el presente Acuerdo será notificada por escrito, incluyendo una información detallada, por el inversor a la Parte Contratante receptora de la inversión. En la medida de lo posible las partes en controversia tratarán de arreglar estas diferencias mediante un acuerdo amistoso.
2. Si la controversia no pudiera ser resuelta de esta forma en un plazo de seis meses, a contar desde la fecha de notificación escrita mencionada en el párrafo 1, será sometida a la elección del inversor: [...]”. [énfasis añadido]
216. Observa el Tribunal que el texto no se refiere —como parece deducirse de la interpretación de Venezuela— a que, solamente agotados los seis meses, el inversor podrá hacer su elección de foro. La referencia a “*la*” elección del inversor significa una elección específica: “*la elección del inversor*”, que podría ser tanto una elección efectuada después de los seis meses, como una elección —*la* elección— realizada con anterioridad a ese periodo. Hecha “*la elección*”, la controversia se someterá al mecanismo de solución de controversias elegido por el inversor, siempre y cuando hayan transcurrido seis meses desde la notificación de controversia sin que las partes la hayan podido resolver mediante acuerdo amistoso.
217. Los Estados partes del APPRI les dieron a los inversores de la otra parte la facultad de elegir acudir a las cortes nacionales del Estado receptor de la inversión o a arbitraje internacional en el Artículo XI del APPRI. Para el Tribunal, los términos y el contexto del Artículo XI(2) no implican que la elección solo pueda darse al momento de someter la controversia a arbitraje. El inversor es libre de ejercer este derecho bajo los términos del APPRI y nada le impide hacer la elección con anterioridad.
218. El Tribunal considera que con la Notificación de Controversia las Demandantes dieron su consentimiento a la jurisdicción del CIADI. En este caso en concreto, las Demandantes también hicieron en ese momento su elección sobre los mecanismos ofrecidos por Venezuela en el Artículo XI(2) del APPRI.
219. De manera general, el texto del APPRI permite que un inversor notifique una controversia, que el inversor y el Estado parte al APPRI intenten resolver la controversia directamente en un plazo de seis meses, y que, pasado este plazo, el inversor, por medio de un mismo acto, dé su consentimiento a arbitraje CIADI y someta la controversia a la elección del inversor a cortes nacionales o a arbitraje de inversión. Sin embargo, el Tribunal no está de acuerdo con Venezuela en que el Artículo XI del APPRI, que permite que el consentimiento y el sometimiento de la controversia sean simultáneos, imponga la obligación de que dichos consentimiento y sometimiento de la controversia a arbitraje CIADI sean en efecto simultáneos.

220. No encuentra el Tribunal en el texto o en el contexto del APPRI una disposición que prohíba o limite la posibilidad de que el inversor, al tiempo de la notificación de la disputa, manifieste su consentimiento y opte por el foro arbitral. En la opinión del Tribunal, la expresión del APPRI según la cual las partes deben intentar solucionar la controversia en forma amistosa “*en la medida de lo posible*”, no sugiere que las negociaciones sean un requisito previo de validez del consentimiento.
221. Finalmente, una interpretación como la que propone Venezuela podría promover, como lo señala el Profesor Schreuer, un eventual comportamiento desleal de los Estados y una violación de sus compromisos internacionales. Notificada la controversia, y a sabiendas de la necesidad de agotar el periodo de seis meses para que el inversor pueda expresar su consentimiento, el Estado podría denunciar el Convenio para escapar de sus citados compromisos<sup>250</sup>.
222. Para el Tribunal no cabe duda de que los tres pasos identificados por las Partes<sup>251</sup> y mencionados anteriormente fueron cumplidos. Las Demandantes presentaron una notificación por escrito sobre la existencia de una controversia con Venezuela, las Partes intentaron arreglar la controversia amistosamente y se agotó el periodo de seis meses antes de que las Demandantes sometieran la controversia a arbitraje, es decir, antes de que iniciara el procedimiento con la presentación de la Solicitud de Arbitraje. En la medida en que el APPRI no sujetó el perfeccionamiento del consentimiento a condiciones previas, que en este caso el consentimiento se dio con la Notificación de Controversia y que los requisitos fueron cumplidos antes de someter la controversia, los argumentos de la Demandada no prosperan.
223. Finalmente, respecto a los casos citados por Venezuela en referencia al período de espera y si éste es de carácter jurisdiccional o procesal, el Tribunal está de acuerdo con la conclusión del Profesor Schreuer<sup>252</sup> de que esta diferencia entre las Partes no es pertinente, puesto que el período efectivamente se observó y las Partes llevaron a cabo negociaciones para intentar llegar a un acuerdo antes de someter la controversia a arbitraje internacional mediante la presentación de la Solicitud de Arbitraje.
224. El Tribunal rechaza entonces la primera objeción jurisdiccional de Venezuela, en la medida en que Venezuela dio su consentimiento a la jurisdicción del CIADI en el Artículo XI del APPRI, el cual entró en vigor el 10 de septiembre de 1997, y las Demandantes dieron su consentimiento válidamente en la Notificación de Controversia recibida el 9 de noviembre de 2011. Hubo por las Partes consentimiento mutuo perfeccionado con anterioridad a la denuncia de Venezuela del Convenio CIADI y, por lo tanto, tal denuncia no afecta la jurisdicción de este Tribunal.

---

<sup>250</sup> Ver Audiencia, Día 3, Tr. 666:16-667:7.

<sup>251</sup> Ver *supra* ¶ 204.

<sup>252</sup> Ver Informe del Prof. Schreuer, ¶¶ 27-29.

## 2. Segunda objeción a la jurisdicción

225. La Demandada alega que el Tribunal carece de jurisdicción respecto de la reclamación por expropiación indirecta por dos razones que califica como independientes<sup>253</sup>. En primer lugar, Venezuela alega que “*las Demandantes no podían haber perfeccionado el consentimiento sobre un reclamo de expropiación indirecta que no existía antes de la notificación de la denuncia del Convenio por parte de la República*”<sup>254</sup>. Señala la Demandada que, de acuerdo con los argumentos de las propias Demandantes, la controversia sobre expropiación indirecta no podía haber existido sino hasta el 22 de enero de 2013, fecha de publicación de la Providencia Administrativa que, según las Demandantes, cristalizó la alegada expropiación<sup>255</sup>. La Demandada advierte que a la fecha de recepción de la Notificación de Controversia (9 de noviembre de 2011) y a la fecha de denuncia del Convenio por parte de Venezuela (24 de enero de 2012), “*todavía no estaban presentes los eventos que podrían sustentar un reclamo de expropiación indirecta.*”<sup>256</sup> Por lo tanto, concluye que la Notificación de Controversia fue prematura y, en consecuencia, inválida respecto del reclamo de expropiación<sup>257</sup>.
226. En segundo lugar, Venezuela afirma que “*la controversia sobre la supuesta pérdida total de control de GRUMA sobre MONACA y DEMASECA —que las Demandantes aducen en su Memorial constituye una expropiación indirecta— no ha sido notificada a la República como lo exige el Artículo XI.1 del Acuerdo.*”<sup>258</sup> En la medida en que no habría existido una notificación respecto de la Providencia Administrativa y sus efectos, tampoco habría iniciado el periodo de negociaciones de seis meses previsto en el Tratado<sup>259</sup>.
227. Por su parte, las Demandantes sostienen que la Providencia Administrativa no generó una nueva controversia, sino que (i) agravó una controversia que existía desde la publicación del Decreto No. 7.394 en mayo de 2010, y (ii) culminó un proceso expropiatorio que había comenzado con dicho decreto y estaba en curso de ejecución cuando la Demandada denunció el Convenio<sup>260</sup>. En ese sentido, las Demandantes afirman que no tienen la obligación de notificar cada medida que adopta Venezuela y que sólo tiene como efecto agravar o continuar una controversia que ya había sido debidamente notificada<sup>261</sup>.

---

<sup>253</sup> Memorial de Contestación, ¶ 91.

<sup>254</sup> Memorial de Contestación, ¶ 90.

<sup>255</sup> Ver Memorial de Contestación, ¶¶ 86-89. El Tribunal observa que las referencias a la “cristalización” de la expropiación indirecta fueron introducidas por la Demandada. Las Demandantes no han utilizado este término, sino que han sostenido que la alegada interferencia progresiva de Venezuela en las Compañías tuvo su “punto culminante” con la Providencia Administrativa. (Ver, por ejemplo, Memorial, ¶¶ 6, 107, 181 y 258).

<sup>256</sup> Dúplica, ¶ 101.

<sup>257</sup> Dúplica, ¶¶ 101-103.

<sup>258</sup> Memorial de Contestación, ¶ 91.

<sup>259</sup> *Id.*

<sup>260</sup> Réplica, ¶ 168.

<sup>261</sup> Réplica, ¶ 178.

228. El Tribunal examinará de manera sucesiva los argumentos de Venezuela que sustentan esta objeción a la jurisdicción del Tribunal.
229. El Tribunal ya concluyó que las Demandantes dieron su consentimiento a la jurisdicción del CIADI mediante la Notificación de Controversia. Por lo tanto, la primera pregunta que debe resolver el Tribunal en relación con esta segunda objeción jurisdiccional es si el consentimiento otorgado mediante dicha notificación cubre la reclamación por expropiación indirecta presentada por las Demandantes en este arbitraje.
230. El Artículo XI(1) del APPRI establece que el inversor deberá notificar por escrito la existencia de una controversia al Estado receptor de la inversión, en los siguientes términos:

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

231. De acuerdo con el sentido corriente de sus términos, el Artículo XI(1) del APPRI requiere (i) que exista una controversia y (ii) que ésta se refiera al cumplimiento de las obligaciones del Estado receptor de la inversión bajo el Tratado. Una controversia es “*un desacuerdo sobre un punto de derecho o de hecho, un conflicto de puntos de vista jurídicos o de intereses entre las partes.*”<sup>262</sup> Como observa el Profesor Schreuer, la existencia de una controversia requiere como mínimo que una de las partes le haya planteado el asunto a la otra<sup>263</sup>.
232. En la Notificación de Controversia, las Demandantes hicieron referencia a los efectos del Decreto No. 7.394, a los actos de la Comisión de Enlace, a la imposición de controles y autorizaciones en la gestión de las empresas, y al retraso en la emisión de la actualización anual del registro de inversiones ante la Superintendencia de Inversiones Extranjeras (“SIEX”), entre otras<sup>264</sup>. Las Demandantes también afirmaron que se encontraban impedidas de pagar regalías, repatriar capitales y rentas de inversión, de enviar utilidades al extranjero, de enajenar bienes fuera del giro normal de sus actividades y de enajenar a terceros sus acciones en Monaca y Demaseca<sup>265</sup>.

<sup>262</sup> Ver *Caso Mavrommatis (Grecia c. Reino Unido)*; *Interpretación de los Tratados de Paz con Bulgaria, Hungría y Rumania (Primera Fase)*, pág. 74; *Casos Relativos al África Sudoccidental (Etiopía c. Sudáfrica; Liberia c. Sudáfrica)*, pág. 328; *Caso Relativo al Camerún Septentrional (Camerún c. Reino Unido)*, págs. 27-28; *Aplicabilidad de la Obligación de Someter una Controversia a Arbitraje con Arreglo a la Sección 21 del Acuerdo del 26 de junio de 1947*, pág. 27; *Caso Relativo a Timor Oriental (Portugal c. Australia)*, ¶ 22. Ver, por ejemplo, *Maffezini c. España*, ¶¶ 93-94; *Tokios Tokelés c. Ucrania*, ¶¶ 106-107; *Siemens c. Argentina (Decisión sobre Jurisdicción)*, ¶ 159; *Lucchetti c. Perú*, ¶ 48.

<sup>263</sup> Informe del Prof. Schreuer, ¶ 44.

<sup>264</sup> Notificación de Controversia, pág. 2 (Anexo C-5).

<sup>265</sup> Notificación de Controversia, pág. 3 (Anexo C-5). (“*Debido al Decreto 7.394, MONACA y DEMASECA se encuentran impedidas, entre otras cosas, de pagar regalías, repatriar capitales y rentas de inversión, así como de enviar utilidades al extranjero, y de enajenar bienes fuera del giro normal de sus actividades. Por las mismas razones, VALORES y CONSORCIO se encuentran impedidas, entre otras cosas, de enajenar a terceros sus*”).

233. En consecuencia, las Demandantes informaron que surgió una controversia con Venezuela como resultado de las medidas y actuaciones descritas en la Notificación de Controversia, entre otras, y que dichas medidas y actuaciones contravenían el Artículo V del APPRI, relativo a expropiación<sup>266</sup>. En efecto, la Notificación de Controversia establece:

“[D]e conformidad con lo anterior, y a los efectos de lo dispuesto en el Artículo XI(1) del Acuerdo, respetuosamente informamos a Usted que los Inversores consideran que una controversia relativa a inversiones ha surgido entre la República y los Inversores como resultado de las medidas antes descritas, entre otras, las cuales contravienen y son incompatibles con las obligaciones asumidas por la República en el Acuerdo. En particular, las medidas antes descritas contravienen, entre otras, las siguientes obligaciones de la República establecidas en el Acuerdo: (i) las inversiones realizadas en el territorio de una Parte Contratante por Inversores de la otra Parte Contratante no serán sometidas a nacionalizaciones, expropiaciones, o cualquier otra medida de características o efectos similares salvo que se realicen exclusivamente por razones de utilidad pública, conforme a disposiciones legales, de manera no discriminatoria y con una compensación al inversor (Artículo V. Nacionalización y expropiación) [...]” [énfasis añadido]

234. Según la Demandada, la notificación del reclamo por incumplimiento de las obligaciones del APPRI respecto de expropiación es inválida porque Venezuela no había incumplido sus obligaciones bajo el Tratado<sup>267</sup>. Alega la Demandada que “[s]olo después de que ocurriera la expropiación, y solamente si no se cumplen con los requisitos del artículo V [...] podría haber surgido un incumplimiento de la República a las obligaciones contenidas en el Acuerdo que fuera susceptible a una notificación de controversia”<sup>268</sup>. El Tribunal no está de acuerdo con esta afirmación: la notificación de la que trata el Artículo XI(1) del APPRI se refiere a la existencia de una “controversia” —esto es, un desacuerdo sobre un punto de derecho o de hecho— respecto al cumplimiento de las obligaciones del Tratado.
235. Si existió o no un incumplimiento del APPRI, incluyendo del Artículo V del Tratado sobre expropiación, es precisamente el objeto de la controversia y, por lo tanto, un asunto sometido a la decisión del Tribunal. De lo afirmado en la Notificación de Controversia se sigue que, por lo menos desde el 9 de noviembre de 2011, existía una controversia entre las Partes respecto del alegado incumplimiento de las obligaciones de la Demandada bajo el Tratado relativas a expropiación.
236. Ahora bien, la Demandada sugiere que la Providencia Administrativa dio lugar a una controversia sobre expropiación distinta a la derivada del Decreto No. 7.394<sup>269</sup>. La posición de Venezuela parece estar basada en el hecho que las Demandantes “*intentaron notificar una expropiación directa en su Notificación de Controversia*” con fundamento en la publicación del Decreto

---

acciones en MONACA y DEMASECA.”)

<sup>266</sup> Notificación de Controversia, pág. 3 (Anexo C-5).

<sup>267</sup> Dúplica, ¶ 97.

<sup>268</sup> Dúplica, ¶ 99.

<sup>269</sup> Ver Dúplica ¶ 98.



No. 7.394<sup>270</sup>, y sólo con su Memorial de Demanda presentaron por primera vez un reclamo por una expropiación indirecta que se habría cristalizado con la publicación de la Providencia Administrativa el 22 de enero de 2013<sup>271</sup>.

237. Sin embargo, no hay nada en la Notificación de Controversia que respalde esta conclusión. Las Demandantes señalaron expresamente que las medidas descritas en la Notificación de Controversia son contrarias a las obligaciones de Venezuela bajo el Artículo V del APPRI que se refiere tanto a expropiaciones directas como a “*cualquier otra medida de características o efectos similares*” a una expropiación. Las Demandantes no calificaron la expropiación como directa o indirecta, ni se desprende del texto de la Notificación de Controversia que su intención fuera calificar las medidas como una expropiación directa.
238. Además, las circunstancias a las que hacen referencia las Demandantes en su Notificación de Controversia —interferencia en la administración de Monaca y Demaseca, imposibilidad de pagar regalías, repatriar capitales y enajenar sus acciones en las Compañías, entre otras— son las mismas que, según ellas, en sus escritos ante este Tribunal, equivalen a una expropiación indirecta de sus inversiones en Venezuela. En otras palabras, los supuestos *efectos* de las medidas y actuaciones de Venezuela, que fueron expresamente denunciados por las Demandantes en su Notificación de Controversia, son esencialmente los mismos que se discutieron a lo largo del arbitraje.
239. Las Demandantes han atribuido dichos efectos principalmente al Decreto No. 7.394 y a las medidas de aseguramiento y administración especial. En efecto, la posición sostenida por las Demandantes en este arbitraje es que a través de una serie de medidas —incluyendo el Decreto No. 7.394 y la actuación de la Comisión de Enlace, entre otras— el Estado ha sometido sus inversiones a una expropiación indirecta y progresiva que culminó con la publicación de la Providencia Administrativa.
240. Parte de la controversia que ha sido planteada al Tribunal es precisamente si el Decreto No. 7.394, las medidas de aseguramiento y administración especial y la Providencia Administrativa están o no relacionados en los términos que señalan las Demandantes. También, la controversia radica en si tales medidas provocaron una pérdida de los beneficios económicos o del control de la inversión equivalente a una expropiación. Las Partes disputan los efectos de la Providencia Administrativa y su relación con el Decreto No. 7.394 y con las medidas descritas por las Demandantes en su Notificación de Controversia. Las Demandantes la invocan, en parte, como una medida que culminó con el proceso de expropiación<sup>272</sup> y como una decisión de Venezuela que agravó una controversia existente desde la publicación del Decreto No. 7.394 en mayo de 2010<sup>273</sup>. Venezuela niega los efectos que a la Providencia Administrativa le atribuyen las Demandantes y niega su

---

<sup>270</sup> Dúplica, ¶¶ 93-99.

<sup>271</sup> Dúplica, ¶¶ 100-101.

<sup>272</sup> *Ver, por ejemplo*, Memorial, ¶¶ 6, 107 y 181.

<sup>273</sup> Dúplica, ¶ 168.

vinculación con el Decreto No. 7.394 y con las medidas derivadas del mismo a las cuales las Demandantes les atribuyen efectos expropiatorios.

241. En cuanto a la Providencia Administrativa, el Tribunal solamente podría admitir la excepción de jurisdicción propuesta por Venezuela en relación con la misma si fuere claro que con las medidas derivadas del proceso penal se generó una segunda controversia. Como se explicará en mayor detalle *infra*, el Tribunal ha encontrado que las medidas de aseguramiento y administración especial sobre las Compañías, cuyo fundamento es la alegada participación del Sr. Fernández Barrueco en el capital de Monaca y Demaseca, fueron ejecutadas por funcionarios de Venezuela en confusión con la finalidad perseguida y las disposiciones del Decreto No. 7.394 y aquellas derivadas de las políticas alimentarias de Venezuela<sup>274</sup>. Durante la permanencia de la Comisión de Enlace en la sede de Monaca y Demaseca hubo convergencia y confusión entre las funciones de los miembros de dicha Comisión de Enlace y aquellas ejercidas por los administradores especiales. Incluso con posterioridad al retiro de la Comisión de Enlace y cuando formalmente solo permanecían en Monaca y Demaseca los administradores especiales, no existió claridad sobre el origen de las decisiones tomadas por estos funcionarios de la Demandada, respecto a si se basaban en las medidas de aseguramiento y administración especial, el Decreto No. 7.394 o el proceso de adquisición forzosa. Además, miembros de la Comisión de Enlace creada en el marco del proceso de adquisición forzosa, luego fueron nombrados como administradores especiales en la Providencia Administrativa. El Tribunal concluye que *de facto* ha existido una relación entre el Decreto No. 7.394 y las medidas de aseguramiento y administración especial, incluida la Providencia Administrativa, y que todas forman parte de la misma controversia notificada por las Demandantes en su Notificación de Controversia.
242. No está en disputa que, para la fecha en que las Demandantes expresaron su consentimiento al arbitraje, la Providencia Administrativa, producto de este proceso penal, no había sido expedida. Si la Providencia Administrativa hace parte de la misma controversia y las Demandantes no podían conocerla en la fecha de expresión del consentimiento —porque no había sido expedida— no se podría exigir a las Demandantes que la incluyeran en la notificación. Tampoco se les podría exigir que cada nueva medida relacionada con la controversia diera lugar a una nueva notificación y a un nuevo periodo de negociación para comenzar el arbitraje.
243. El Tribunal encuentra que la controversia sobre expropiación existía por lo menos desde el 9 de noviembre de 2011. En su Notificación de Controversia, las Demandantes notificaron válidamente la existencia de una disputa relativa al cumplimiento de las obligaciones de Venezuela bajo el Artículo V del Tratado y, a su vez, perfeccionaron el consentimiento al arbitraje respecto a la controversia en relación con la expropiación con anterioridad a la denuncia del Tratado por parte de Venezuela. Por lo tanto, el Tribunal tiene jurisdicción para conocer sobre el reclamo de expropiación en los términos planteados por las Demandantes en este arbitraje.
244. Por todo lo anterior, el Tribunal rechaza la segunda objeción jurisdiccional de Venezuela.

---

<sup>274</sup> Ver *infra*, ¶¶ 583-585.

### 3. Tercera objeción a la jurisdicción

245. La Demandada sostiene que, independientemente del efecto de la aplicación del Artículo 72 del Convenio, el APPRI exige que ambos Estados —España y Venezuela— sean Estados contratantes del Convenio al momento en que el inversor *somete* la controversia a arbitraje CIADI<sup>275</sup>. Tal requisito no se cumpliría en este caso, pues para la fecha en que las Demandantes presentaron su Solicitud de Arbitraje (10 de mayo de 2013), ya habían transcurrido seis meses desde la notificación de denuncia (24 de enero de 2012) y, por lo tanto, Venezuela había dejado de ser Estado contratante del Convenio CIADI<sup>276</sup>.
246. La tercera objeción jurisdiccional de Venezuela se basa en su interpretación del Artículo XI(2)(b) del APPRI. Dicho artículo dispone lo siguiente:
- “2. Si la controversia no pudiera ser resuelta de esta forma en un plazo de seis meses, a contar desde la fecha de notificación escrita mencionada en el párrafo 1, será sometida a la elección del inversor: [...]
- b) AI Centro Internacional para el Arreglo de Diferencias Relativas a Inversiones (CIADI) creado por el Convenio para Arreglo de Diferencias Relativas a Inversiones entre Estados y Nacionales de otros Estados, abierto a la firma en Washington el 18 de marzo de 1965, cuando cada Estado parte en el presente Acuerdo se haya adherido a aquel. En caso de que una de las Partes Contratantes no se haya adherido al citado Convenio, se recurrirá al Mecanismo Complementario para la Administración de Procedimientos de Conciliación, Arbitraje y Comprobación de Hechos por la Secretaría de CIADI.” [énfasis añadido]
247. Según Venezuela, el término “adherido” que utiliza el Artículo XI(2)(b) del APPRI “*no sólo significa que los dos Estados se han adherido inicialmente al Convenio, sino que ambos Estados continúen adheridos al Convenio al momento de someter una controversia a arbitraje.*”<sup>277</sup>
248. La Demandada señala que España y Venezuela eran Estados contratantes al Convenio CIADI antes de firmar el APPRI. Por lo tanto, la interpretación del Artículo XI(2)(b) que proponen las Demandantes —según la cual lo que se requiere es que ambos Estados se hayan adherido inicialmente al Convenio—, privaría de significado y utilidad a esta disposición. Además, esta interpretación eliminaría la posibilidad de iniciar un arbitraje bajo el Mecanismo Complementario del CIADI cuando el arbitraje CIADI no estuviera disponible<sup>278</sup>.
249. El Tribunal no comparte la interpretación de Venezuela. Por el contrario, encuentra que la interpretación del Artículo XI(2)(b) del APPRI que proponen las Demandantes es la adecuada

---

<sup>275</sup> Memorial de Contestación, ¶ 92 y ss.; Dúplica, ¶ 73 y ss.

<sup>276</sup> Memorial de Contestación, ¶ 96.

<sup>277</sup> Audiencia, Día 1, Tr. 182:1-5.

<sup>278</sup> Dúplica, ¶ 76.

conforme al sentido corriente de los términos del Tratado en su contexto y teniendo en cuenta su objeto y fin, como lo exige el Artículo 31 de la Convención de Viena.

250. En el derecho internacional la “adhesión” es uno de los actos mediante los cuales un Estado puede manifestar su consentimiento a obligarse por un tratado<sup>279</sup>. El Tribunal considera que la expresión “*se haya adherido*” en el Artículo XI(2)(b) del APPRI debe entenderse, en sentido amplio, como haber manifestado el consentimiento para convertirse en un Estado contratante al Convenio CIADI<sup>280</sup>.
251. La interpretación de la Demandada implicaría equiparar la expresión “*cuando cada Estado parte en el presente Acuerdo se haya adherido a*[1] [Convenio CIADI]” [énfasis añadido] con la expresión “*si cada Estado parte en el presente Acuerdo es parte al Convenio CIADI*”. Ser parte a un tratado supone haber manifestado el consentimiento a obligarse por el mismo. La “adhesión” es un acto mediante el cual el Estado manifiesta tal consentimiento; ser parte al tratado es la consecuencia de dicho acto de adhesión. Se trata entonces de conceptos distintos que no pueden ser simplemente intercambiados en el contexto del Artículo XI del Tratado, como propone Venezuela.
252. Asimismo, la interpretación de Venezuela implicaría aceptar que la expresión “[e]n caso de que una de las Partes Contratantes no se haya adherido al citado Convenio” se refiere al evento en que uno de los Estados haya denunciado el Convenio CIADI. En opinión del Tribunal, estas expresiones no son ni pueden ser equivalentes. La “adhesión” y la “denuncia” son actos distintos, con objetivos diferentes y efectos contrarios, y están regulados por normas diferentes dentro de la Convención de Viena. Incluso, como observa el Profesor Schreuer, son conceptos diametralmente opuestos<sup>281</sup>. Por lo tanto, al texto transcrito no se le puede extender el significado que le atribuye Venezuela.
253. El contexto de la expresión “*se haya adherido*” confirma la interpretación de las Demandantes, según la cual lo que se requiere es que ambos Estados se hayan adherido *inicialmente* al Convenio. Para el Tribunal, el Artículo XI(2)(b) contempla dos hipótesis: la primera es que ambos Estados se hayan hecho parte al Convenio, caso en el cual estará disponible el arbitraje bajo el Convenio CIADI. La segunda es que uno de los Estados *no* se haya hecho parte del Convenio. En este caso se podrá recurrir a arbitraje bajo el Mecanismo Complementario del CIADI.
254. El tiempo verbal utilizado en el Artículo XI(2)(b) del APPRI, a saber, “*se haya adherido*” implica que la adhesión se da en un único momento cuando el Estado parte manifiesta su consentimiento

---

<sup>279</sup> Convención de Viena, Artículos 2(1)(b) y 15. United Nations, United Nations Treaty Collection, Glossary, disponible en [https://treaties.un.org/pages/overview.aspx?path=overview/glossary/page1\\_en.xml](https://treaties.un.org/pages/overview.aspx?path=overview/glossary/page1_en.xml) (“*Accession*’ is the act whereby a state accepts the offer or the opportunity to become a party to a treaty already negotiated and signed by other states. It has the same legal effect as ratification. It has the same legal effect as ratification. Accession usually occurs after the treaty has entered into force. [...]”).

<sup>280</sup> El Tribunal nota que Venezuela firmó el Convenio CIADI el 18 de agosto de 1993, que Venezuela depositó su instrumento de ratificación el 2 de mayo de 1995, y que el Convenio entró en vigor para Venezuela el 1 de junio de 1995.

<sup>281</sup> Audiencia, Día 3, Tr. 719:18-22.

a obligarse por el Convenio CIADI y, en consecuencia, se convierte en Estado contratante al mismo.

255. El Tribunal coincide con la explicación presentada en ese arbitraje por el Profesor Schreuer: en virtud del Artículo XI(2)(b), si un Estado se ha adherido o no al Convenio CIADI, determina si se dispone del arbitraje bajo el Convenio CIADI o el Mecanismo Complementario del CIADI<sup>282</sup>. Si no estuviera disponible ninguno de esos dos mecanismos, entonces la controversia sería sometida a un tribunal *ad hoc* bajo el Reglamento de Arbitraje de la CNUDMI.
256. El Tribunal encuentra que la interpretación del Artículo XI(2)(b) aquí expuesta es consistente con el objeto y fin del Tratado, y la Demandada no ha sostenido convincentemente lo contrario.
257. Adicionalmente, el Artículo 32 de la Convención de Viena indica que el intérprete podrá recurrir a medios de interpretación complementarios, entre otros fines, para “*confirmar el sentido resultante de la aplicación del artículo 31*”. Dentro de los medios de interpretación complementarios, el Artículo 32 de la Convención de Viena incluye expresamente las circunstancias de celebración del tratado. Tanto las Demandantes como el Profesor Schreuer han hecho referencia a las circunstancias de la *negociación* del APPRI para explicar por qué el Artículo XI(2)(b) del APPRI quedó redactado de esa manera a pesar de que, para el momento de su *celebración*, tanto España como Venezuela ya eran parte al Convenio CIADI.
258. La explicación ofrecida por las Demandantes —que no ha sido controvertida por la Demandada— confirma la interpretación del Tribunal. La negociación del APPRI concluyó aproximadamente en enero de 1995<sup>283</sup>. Para ese momento, Venezuela había firmado el Convenio CIADI, pero aún no lo había ratificado. En efecto, Venezuela suscribió el Convenio CIADI en agosto de 1993, pero lo ratificó casi dos años después, en mayo de 1995. El Convenio CIADI entró en vigor respecto de Venezuela el 1 de junio de 1995. Para la fecha en que Venezuela ratificó el Convenio CIADI, el APPRI ya había sido negociado y España estaba en medio de un proceso interno de aprobación del Tratado para poder firmarlo<sup>284</sup>.
259. En este contexto tiene sentido que España y Venezuela hubiesen negociado un sistema de resolución de controversias que contemplaba que alguno de los Estados no se hiciera parte del Convenio CIADI. Esta es precisamente la segunda hipótesis del Artículo XI(2)(b), según la cual se recurrirá al Mecanismo Complementario en caso que uno de los Estados “*no se haya adherido*” al Convenio CIADI.
260. Con base en las anteriores consideraciones, el Tribunal concluye que el Artículo XI(2)(b) no puede interpretarse en el sentido de exigir que ambos Estados sean parte de o, al decir de la Demandada, “*continúen adheridos*” al Convenio al momento en que el inversor someta la

---

<sup>282</sup> Informe del Prof. Schreuer, ¶ 77. El Profesor Reinisch está de acuerdo en que, bajo el Artículo XI(2), “*no hay una opción genuina entre diferentes sistemas internacionales de arbitraje [...] o es el CIADI o el mecanismo complementario del UNCITRAL.*” (Ver Audiencia, Día 3, Tr. 720:16-19) [Traducción del Tribunal].

<sup>283</sup> Audiencia, Día 1, Tr. 61:15-62:12.

<sup>284</sup> *Id.*

controversia a arbitraje CIADI. Esta interpretación sería contraria al sentido corriente de los términos del Tratado e ignoraría su contexto y las circunstancias de su negociación y celebración.

261. En este caso, el consentimiento a la jurisdicción del CIADI se perfeccionó antes de que Venezuela denunciara el Convenio CIADI. El APPRI no impone un requisito adicional según el cual ambos Estados partes al APPRI deben continuar siendo partes al Convenio del CIADI al momento en que el inversor somete una controversia a un tribunal CIADI.
262. Por los anteriores motivos, el Tribunal rechaza la tercera objeción jurisdiccional de la Demandada.

#### 4. Cuarta objeción a la jurisdicción

263. La Demandada alega que este Tribunal carece de jurisdicción, pues el verdadero inversor en Venezuela es Gruma, una empresa mexicana que no tiene derecho a beneficiarse del Convenio CIADI por no ser nacional de un Estado contratante.
264. Venezuela fundamenta esta objeción en dos principales argumentos. En primer lugar, señala que las Demandantes son empresas de papel que fungen como tenedoras de las acciones de Gruma en las Compañías para dar apariencia española a las inversiones<sup>285</sup>. Según Venezuela, las Demandantes simplemente “*heredaron la inversión extranjera directa*” de Gruma mediante un traspaso de acciones “*en papel*”<sup>286</sup>.
265. En segundo lugar, la Demandada alega que incluso si las Demandantes calificaran como “inversores” bajo la definición del Artículo I(1)(b) del APPRI, no podrían considerarse nacionales de otro Estado contratante para efectos del Convenio CIADI<sup>287</sup>. Según Venezuela, “*ser ‘inversor’ español bajo el Acuerdo no es lo automáticamente equivalente a ser ‘nacional’ español para cumplir con el requisito de ser ‘nacional de otro Estado Contratante’ del artículo 25 del Convenio CIADI.*”<sup>288</sup> Las Demandantes también deben calificar como nacionales de España bajo el derecho español; sin embargo, no cumplen con los requisitos para hacerlo<sup>289</sup>.
266. Por razones metodológicas, el Tribunal comenzará su análisis por este segundo argumento.
267. De acuerdo con el Artículo 25(1) del Convenio, la jurisdicción *ratione personae* del CIADI se extiende a las disputas entre un Estado contratante y un nacional de otro Estado contratante:

“[L]a jurisdicción del Centro se extenderá a las diferencias de naturaleza jurídica que surjan directamente de una inversión entre un Estado Contratante (o cualquiera subdivisión política u organismo público de un Estado Contratante acreditados ante el Centro por dicho Estado) y el nacional de otro

---

<sup>285</sup> Dúplica, ¶¶ 106, 125 y 137.

<sup>286</sup> Dúplica, ¶¶ 131-133.

<sup>287</sup> Ver Dúplica, ¶ 160.

<sup>288</sup> Dúplica, ¶ 157.

<sup>289</sup> Dúplica, ¶ 160.

Estado Contratante y que las partes hayan consentido por escrito en someter al Centro. El consentimiento dado por las partes no podrá ser unilateralmente retirado.” [énfasis añadido]

268. Por su parte, el Artículo 25(2)(b) del Convenio dispone qué se entenderá como “*nacional de otro Estado Contratante*”:

“[T]oda persona jurídica que, en la fecha en que las partes prestaron su consentimiento a la jurisdicción del Centro para la diferencia en cuestión, tenga la nacionalidad de un Estado Contratante distinto del Estado parte en la diferencia, y las personas jurídicas que, teniendo en la referida fecha la nacionalidad del Estado parte en la diferencia, las partes hubieren acordado atribuirle tal carácter, a los efectos de este Convenio, por estar sometidas a control extranjero.” [énfasis añadido]

269. El Artículo 25(2)(b) contiene dos hipótesis para determinar si una persona jurídica constituye un “*nacional de otro Estado Contratante*” para efectos del Artículo 25(1) del Convenio. La primera hipótesis es que esa persona jurídica tenga la nacionalidad de un Estado contratante distinto al Estado receptor de la inversión. La segunda hipótesis admite que la persona jurídica tenga la misma nacionalidad del Estado receptor de la inversión, siempre y cuando las partes hubieren acordado atribuirle el carácter de “*nacional de otro Estado Contratante*” por estar sometida a control extranjero.

270. En la segunda hipótesis, el “control extranjero” es el criterio para establecer la nacionalidad que ha de atribuirse a una persona jurídica bajo el Convenio cuando ya tiene la nacionalidad del Estado receptor. En cambio, en la primera hipótesis —que es la relevante para efectos del presente arbitraje— el Convenio no establece criterio alguno para determinar que una persona jurídica tiene la nacionalidad de un Estado contratante distinto al Estado receptor de la inversión. Por lo tanto, esta tarea corresponde a los Estados.

271. Como han observado varios tribunales CIADI, los redactores del Convenio optaron por no incorporar una definición de nacionalidad bajo el Artículo 25(2)(b) del Convenio, otorgando amplia libertad a los Estados para acordar los criterios que determinarían la nacionalidad de las personas jurídicas para efectos de la jurisdicción del CIADI<sup>290</sup>.

272. En este sentido, el tribunal de *Rompetrol c. Rumania* indicó que

“La libertad concedida para definir la nacionalidad a efectos del Artículo 25 debe ser máxima en el contexto de la nacionalidad corporativa bajo un TBI, donde, por definición, son las mismas Partes Contratantes al TBI quienes, teniendo bajo derecho internacional la facultad exclusiva de determinar el estatus de nacional bajo su propia ley, deciden de mutuo y recíproco acuerdo qué personas o entidades serán tratadas como sus ‘nacionales’ para efectos de gozar los beneficios que busca otorgar el TBI.”<sup>291</sup>

---

<sup>290</sup> *Tokios Tokelés c. Ucrania*, ¶ 25; *Rompetrol c. Rumania*, ¶ 80.

<sup>291</sup> *Rompetrol c. Rumania*, ¶ 81 [traducción del Tribunal]. Ver también, *Tokios Tokelés c. Ucrania*, ¶ 39.

273. El Tribunal coincide con el razonamiento del tribunal de *Rompetrol c. Rumania*. El Artículo 25(2)(b) no define la manera de determinar la nacionalidad de las personas jurídicas para los propósitos del Artículo 25 del Convenio. Por lo tanto, corresponde a los Estados establecer los requisitos que deberá cumplir una persona jurídica para considerar que tiene “*la nacionalidad de un Estado Contratante distinto del Estado parte en la diferencia*”. Generalmente, los Estados establecen estos requisitos en los instrumentos que contienen la oferta de consentimiento a la jurisdicción del CIADI. Al celebrar acuerdos internacionales para la protección de inversiones son los Estados quienes, en ejercicio de su soberanía, negocian y acuerdan a qué personas naturales o jurídicas otorgarán los beneficios del acuerdo. En consecuencia, el Tribunal debe otorgar deferencia a la definición de nacionalidad de las personas jurídicas establecida en el acuerdo correspondiente.

274. En palabras del Profesor Schreuer:

“[L]as definiciones de nacionalidad corporativa contenidas en leyes nacionales o en tratados que dispongan la jurisdicción del CIADI, son directamente relevantes para determinar si los requisitos de nacionalidad del Artículo 25(2)(b) se han cumplido. Ellas hacen parte del marco legal para la sumisión del Estado receptor al Centro. Tras la aceptación por escrito del inversor, se vuelven parte del acuerdo sobre consentimiento de las partes. Por lo tanto, cualquier determinación razonable de la nacionalidad de personas jurídicas contenidas en leyes nacionales o en tratados deben ser aceptadas por comisiones o tribunales CIADI.<sup>292</sup>”

275. Por los anteriores motivos, el Tribunal encuentra que la definición de “inversor” establecida en el APPRI es determinante para efectos de establecer su jurisdicción bajo el Tratado y bajo el Convenio. La definición de la nacionalidad del inversor la da el Tratado. En este caso, el APPRI requiere que las Demandantes estén constituidas de conformidad con las leyes de España, asunto que no es objeto de controversia entre las Partes. Por lo tanto, no es necesario que el Tribunal recurra a un análisis de la ley española para verificar si las Demandantes tienen o no la nacionalidad de ese país en atención a criterios adicionales a los establecidos en el Tratado.

276. El Artículo XI(1) del APPRI, que contiene la oferta de consentimiento del Estado al arbitraje, dispone lo siguiente:

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

277. El término “inversor” está definido en el Artículo I(1) del APPRI. Según dicha disposición, el término “inversor” comprende:

---

<sup>292</sup> Christoph Schreuer, *The ICSID Convention: A Commentary* (2009) (Anexo CLA-143), ¶ 723 [traducción del Tribunal; referencias cruzadas y notas al pie omitidas].



“[P]ersonas jurídicas, incluidas compañías, asociaciones de compañías, sociedades mercantiles, sucursales y otras organizaciones que se encuentren constituidas o, en cualquier caso, debidamente organizadas según el derecho de esa Parte Contratante, así como las que están constituidas en una de las Partes Contratantes y estén efectivamente controladas por inversores de la otra Parte Contratante.” [énfasis añadido]

278. Tratándose de personas jurídicas constituidas fuera de Venezuela, el Artículo I(1)(b) del APPRI establece como *único* requisito para determinar si tales personas son inversores bajo el Tratado que éstas estén constituidas o debidamente organizadas según el derecho español. En otras palabras, el APPRI adopta el criterio de constitución para establecer si una persona jurídica califica como “inversor” bajo el Tratado.
279. Este Tribunal encuentra que, en el marco del Artículo 25(2)(b) del Convenio, los Estados contratantes pueden adoptar el criterio de constitución bajo su propia ley como criterio necesario y también suficiente de nacionalidad para efectos de la jurisdicción del CIADI<sup>293</sup>. Como han observado otros tribunales, el lugar de constitución es un criterio ampliamente utilizado a nivel internacional para establecer la nacionalidad de las personas jurídicas y, junto con el criterio de la sede social, es el método generalmente aceptado para determinar la nacionalidad corporativa de la parte demandante bajo el Artículo 25(2)(b)<sup>294</sup>.
280. En ejercicio de su facultad para definir el consentimiento a la jurisdicción del CIADI, los Estados pueden, por ejemplo, establecer un test de control o “conexión efectiva” del inversor con el otro Estado, o reservarse el derecho a denegar protección a demandantes que de otra manera podrían recurrir al respectivo tratado. Sin embargo, una vez definido el consentimiento, el Tribunal debe darle efecto<sup>295</sup>. Por lo tanto, cuando el test de nacionalidad establecido en el tratado correspondiente es el de “constitución” —y no uno de control o conexión genuina, por ejemplo— el tribunal no debe ir más allá de lo dispuesto en el tratado, a menos que haya ocurrido alguna forma de abuso<sup>296</sup>, por ejemplo, si el inversor es una sociedad constituida en un Estado determinado con posterioridad al surgimiento de la controversia, con el fin de obtener provecho de un tratado concluido por ese Estado<sup>297</sup>.
281. En este caso, está debidamente probado —y, en todo caso, no es objeto de disputa entre las Partes— que Valores y Consorcio son sociedades mercantiles constituidas en España<sup>298</sup>. Tampoco es objeto de disputa entre las Partes que las “acciones” son inversiones protegidas bajo

---

<sup>293</sup> *Rompetrol c. Rumania*, ¶ 83.

<sup>294</sup> *Ver Rompetrol c. Rumania*, ¶ 83; *Tokios Tokelés c. Ucrania*, ¶ 42; Christoph Schreuer, *The ICSID Convention: A Commentary* (2009) (Anexo CLA-143), ¶ 707.

<sup>295</sup> *Ver Tokios Tokelés c. Ucrania*, ¶ 39.

<sup>296</sup> *Gold Reserve c. Venezuela*, ¶ 252.

<sup>297</sup> *Id.*

<sup>298</sup> Escritura de Constitución de Valores del 14 de noviembre de 2003 (Anexo C-20) y Escritura de Constitución de Consorcio del 20 de abril de 2006 (Anexo C-21). *Ver también* Memorial de Contestación, ¶¶ 113-114. Además, la Demandada reconoce que “teóricamente VALORES y CONSORCIO podrían calificar como ‘inversores’ bajo la definición del Artículo 1.1 del Acuerdo”. (Memorial de Contestación, ¶ 111).

el APPRI y que las Demandantes son propietarias de las acciones en Monaca y Demaseca desde años antes de que surgiera la controversia<sup>299</sup>.

282. La Demandada no ha invocado ningún motivo que justifique desconocer la personalidad jurídica de las Demandantes o indagar por el cumplimiento de requisitos de nacionalidad adicionales a los expresamente establecidos en el Artículo XI(1)(b) del APPRI. El Tribunal tampoco encuentra razón alguna para hacerlo.
283. Tal como explicó el Tribunal, el criterio de “constitución” establecido en el APPRI es el único criterio relevante, y también suficiente, para establecer su jurisdicción *ratione personae*, y las Demandantes cumplen con dicho requisito. Por lo tanto, no es necesario que el Tribunal entre a examinar las alegaciones fácticas planteadas por la Demandada en relación con esta objeción jurisdiccional.
284. En conclusión, este Tribunal tiene jurisdicción sobre las Demandantes en virtud del Artículo 25(1) del Convenio CIADI y del Artículo XI(1) del Tratado. Por lo tanto, la cuarta objeción jurisdiccional de Venezuela es rechazada.

## V. RECLAMACIONES DE VIOLACIONES DEL APPRI

### A. LA RECLAMACIÓN POR EXPROPIACIÓN

#### 1. Posición de las Demandantes

285. Las Demandantes sostienen que Venezuela expropió sus inversiones en violación del Artículo V del APPRI. Específicamente, alegan que las medidas impuestas por Venezuela sobre Monaca y Demaseca constituyen “*medida[s] de características o efectos similares*” a una expropiación en los términos del Artículo V (1) del APPRI, es decir, que constituyen expropiación indirecta<sup>300</sup>.
286. En este caso, la expropiación habría ocurrido de forma progresiva a través de una serie de medidas que, cumulativamente, tienen características y efectos equivalentes a una expropiación<sup>301</sup>. Estas medidas son: (i) la imposición de medidas de aseguramiento y administración especial sobre Monaca y Demaseca derivadas del proceso penal contra el Sr. Fernández Barrueco; (ii) la emisión del Decreto No. 7.394 —cuyos efectos se extienden a Demaseca— y la “invasión” de las instalaciones de las empresas por parte de los miembros de la Comisión de Enlace quienes, actuando a nombre propio o en conjunto con los administradores especiales, habrían empezado a controlar paulatinamente el destino de las empresas; y (iii) la emisión de la Providencia Administrativa que otorga a los administradores especiales —antes miembros de la Comisión de Enlace— las “*más amplias facultades de administración*” sobre ambas Compañías y, además, les

---

<sup>299</sup> Memorial de Contestación, ¶¶ 114 y 117.

<sup>300</sup> Memorial, ¶¶ 171-172.

<sup>301</sup> Memorial, ¶¶ 173-176.

ordena ajustar su actuación a las políticas agroalimentarias de Venezuela y presentar estados financieros de su gestión al cierre de cada ejercicio económico<sup>302</sup>.

287. Según las Demandantes, la Providencia Administrativa constituye el “*punto culminante de una serie de medidas atribuibles a la Demandada que interfieren con los derechos de propiedad de las Demandantes con tal intensidad que éstos resultan ‘desprovistos de contenido y deb[e]n considerarse como expropiados’.*”<sup>303</sup> Estas medidas concatenadas habrían privado sustancialmente a las Demandantes del uso, goce y disfrute que cualquier inversor esperaría tener sobre sus inversiones<sup>304</sup>.
288. Las Demandantes argumentan que la expropiación indirecta requiere una “privación sustancial” de los beneficios económicos de la inversión<sup>305</sup>. Siguiendo el estándar propuesto por el tribunal de *AES c. Hungría*, habría expropiación cuando (a) el inversor sea total o significativamente privado de la propiedad o control efectivo de su inversión o (b) la inversión sea total o significativamente privada de su valor<sup>306</sup>. En este caso concurrirían ambas hipótesis toda vez que, como consecuencia de las medidas impuestas por Venezuela, las Demandantes (i) han perdido el control de las Compañías y (ii) el valor de sus acciones es “*prácticamente cero*”<sup>307</sup>.
289. En *primer lugar*, las Demandantes argumentan que el Estado venezolano, actuando a través de varias entidades y organismos, ha ejercido una interferencia de tal magnitud en las Compañías que las ha privado sustancialmente del control de sus inversiones<sup>308</sup>. Esta interferencia habría resultado en una privación efectiva de los derechos fundamentales de las Demandantes como accionistas de las Compañías de manera que “*han sido desprovistos de su esencia, y carecen de contenido al punto que son prácticamente inútiles*”<sup>309</sup>.
290. Según las Demandantes, las siguientes situaciones reflejarían la pérdida sustancial de control de las Demandantes sobre sus inversiones, tal como ya ha sido reconocido por varios tribunales internacionales<sup>310</sup>.
291. Primero, la pérdida del control *de iure* sobre Monaca y Demaseca derivada de la Providencia Administrativa que otorgó a los administradores especiales “*las más amplias facultades de administración*” sobre las Compañías y, además, los obliga a ajustar su actuación a las políticas públicas que dicte el Ministerio de Alimentación en materia de actividad agroalimentaria<sup>311</sup>.

---

<sup>302</sup> Memorial, ¶ 170 y ¶¶ 177-179; Audiencia, Tr. 67:6-68:12.

<sup>303</sup> Memorial, ¶ 181.

<sup>304</sup> Memorial, ¶ 182.

<sup>305</sup> *Id.*

<sup>306</sup> Memorial, ¶ 182, citando *AES c. Hungría*, ¶ 14.3.1.

<sup>307</sup> Memorial, ¶ 171.

<sup>308</sup> Memorial, ¶ 185.

<sup>309</sup> Réplica, ¶ 232.

<sup>310</sup> Memorial, ¶¶ 184-185.

<sup>311</sup> Memorial, ¶ 185.

292. Con base en varias decisiones del Tribunal de Reclamaciones Irán-EE.UU., las Demandantes señalan que “*la designación de administradores gubernamentales en una empresa puede considerarse como una medida de características o efectos similares a la expropiación indirecta.*”<sup>312</sup> Igual que en aquellos casos, las Demandantes sostienen que en el presente no existe una perspectiva realista de que recuperen sus derechos. En efecto, las medidas han estado vigentes por más de seis años, no existen indicios de que vayan a cesar y, en cualquier momento, Venezuela adquirirá la titularidad formal de las Compañías<sup>313</sup>.
293. Segundo, la imposibilidad de (i) distribuir o recibir dividendos y transferir capitales; (ii) disponer libremente de sus acciones; (iii) nombrar o designar nuevos miembros de junta directiva; (iv) aprobar balances y estados financieros; (v) decidir acerca de la venta de activos; y (vi) reformar o modificar los estatutos de las Compañías. Según las Demandantes, estos impedimentos se derivan de la prohibición de protocolizar o autenticar actos en los que participen Monaca, Demaseca o las Demandantes, y de la inmovilización de las cuentas bancarias de las Compañías<sup>314</sup>. La distribución de dividendos se vería además obstaculizada por la negativa de la SIEX —presuntamente ordenada por la Comisión de Enlace— de actualizar el registro de Monaca como inversión extranjera<sup>315</sup>.
294. Tercero, las limitaciones al derecho de propiedad impuestas por vía del Decreto No. 7.394. Las Demandantes señalan que el Decreto No. 7.394 continúa vigente con todos sus efectos, incluyendo la imposibilidad de disponer de los bienes de las Compañías<sup>316</sup>. La Demandada habría admitido que cerrar plantas sin autorización estatal conllevaría una violación del Decreto, al tiempo que los administradores especiales habrían declarado que, por virtud de dicho Decreto, los bienes muebles de las Compañías no pueden ser objeto de negociación alguna<sup>317</sup>.
295. Cuarto, la interferencia en las decisiones diarias de las Compañías reflejada, por ejemplo, en la necesidad de solicitar autorización de funcionarios de Venezuela para realizar cualquier erogación o transferencia de sus cuentas bancarias y en la obstaculización de determinadas decisiones comerciales<sup>318</sup>.
296. Quinto, el deber de presentar informes periódicos a la Comisión de Enlace y los administradores especiales sobre asuntos financieros, comerciales y operacionales de las Compañías<sup>319</sup>.

---

<sup>312</sup> Réplica, ¶ 228. Las Demandantes se refieren particularmente a los casos *Sedco c. Irán*, *Tippetts c. Irán* y *Starrett Housing c. Irán*.

<sup>313</sup> Audiencia, Día 1, Tr. 69:22-70:16.

<sup>314</sup> Memorial, ¶ 185; Réplica, ¶ 234.

<sup>315</sup> Memorial, ¶ 185.

<sup>316</sup> Réplica, ¶ 225.

<sup>317</sup> *Id.*

<sup>318</sup> Memorial, ¶ 185.

<sup>319</sup> Memorial, ¶ 185.

297. Sexto, la obligación de pagar remuneraciones e indemnizaciones a los miembros de la Comisión de Enlace y a los administradores especiales<sup>320</sup>.
298. Séptimo, la ocupación de distintas oficinas y espacios en la sede administrativa y demás instalaciones de Monaca y Demaseca por parte de la Comisión de Enlace y los administradores especiales<sup>321</sup>.
299. Octavo, la disposición de activos de las Compañías, particularmente la obligación de prestar miles de toneladas de maíz a empresas competidoras sin devengar interés alguno y de vender harina de maíz a las denominadas “Panaderías Socialistas”<sup>322</sup>.
300. Noveno, la imposibilidad de nombrar representantes en asuntos judiciales, facultad que estatutariamente le corresponde a la junta directiva de Monaca. Según las Demandantes, esta limitación fue confirmada por la Procuraduría quien, en el marco de un proceso judicial contra Monaca, afirmó que la empresa cuenta con una “junta interventora” que podrá ejercer el derecho de defensa de la compañía en el proceso<sup>323</sup>.
301. Décimo, el hecho que las Compañías se encuentren bajo un régimen de administración especial que, bajo derecho venezolano, únicamente aplica a bienes confiscados que han pasado a ser propiedad del Estado. Según las Demandantes, Venezuela ha actuado como si las Compañías fuesen de su propiedad; les ha impuesto administradores especiales que actúan como sus dueños y se ha referido a ellas públicamente como empresas “recuperadas y nacionalizadas”, “adquiridas por el Estado venezolano”<sup>324</sup>. Las Demandantes resaltan que el máximo tribunal de lo contencioso administrativo confirmó que tenía competencia sobre Monaca por tratarse de una sociedad en la cual el Estado ejerce “control decisivo y permanente en cuanto a su dirección o administración se refiere”<sup>325</sup>.
302. En *segundo lugar*, las Demandantes alegan que, además de haberlas despojado del control de las Compañías, las medidas impuestas por Venezuela han tenido el efecto de destruir el valor de sus inversiones. Siguiendo la decisión en *Tecmed c. México*, las Demandantes explican que las medidas adoptadas por un Estado constituyen expropiación indirecta si, en razón de aquellas, el inversor “se vio privad[o], de manera radical, de la utilidad económica de su inversión, como si los derechos relativos a ésta [...] hubiesen cesado”<sup>326</sup>.
303. Al respecto, las Demandantes señalan, primero, que el Decreto No. 7.394 cobija todos los bienes de las Compañías y resulta incierto cuándo se va a formalizar el traspaso del dominio sobre dichos

---

<sup>320</sup> *Id.*

<sup>321</sup> *Id.*

<sup>322</sup> *Id.*

<sup>323</sup> Audiencia, Día 1, Tr. 73:22-75:18.

<sup>324</sup> Réplica, ¶ 226.

<sup>325</sup> Audiencia, Día 1, Tr. 76:20-78:18.

<sup>326</sup> Memorial, ¶ 188, citando *Tecmed c. México*, ¶ 115.

bienes<sup>327</sup>; y segundo, que las Compañías se encuentran bajo un régimen de intervención que les impide recibir los “beneficios básicos” derivados de sus inversiones.

304. En particular, las Demandantes señalan que no pueden realizar los siguientes actos respecto de las Compañías: (i) inscribir las actas de asamblea de accionistas en el Registro Mercantil; (ii) nombrar o designar de manera efectiva miembros de junta directiva; (iii) distribuir dividendos; (iv) gestionar el pago de primas por suscripción de acciones; (v) vender o disponer de su participación accionaria; (vi) administrar y disponer de sus cuentas bancarias; (vii) manejar y disponer libremente de sus activos; y (viii) administrarlas libremente según su criterio<sup>328</sup>. Además, las medidas de Venezuela han tenido el efecto de someter a los gerentes de las Compañías a las instrucciones de los administradores especiales so pena de sanciones civiles y penales en caso de incumplimiento<sup>329</sup>.
305. Como consecuencia de estas medidas, las acciones de las Demandantes en las Compañías no tendrían ningún valor económico, pues las Demandantes, o un comprador hipotético en su lugar, no pueden disfrutar de los derechos y beneficios propios de este tipo de inversiones<sup>330</sup>. Esta conclusión se apoya en tres principales razones: (i) por más de cinco años, las Compañías han estado impedidas para distribuir utilidades y no existen indicios de que dicha prohibición vaya a ser levantada en el mediano plazo; (ii) el hecho que las Compañías deban ajustar su actuación a las políticas alimentarias de Venezuela limita su capacidad para generar utilidades y tomar decisiones de inversión que maximicen su valor presente neto, pues los administradores especiales tienen la facultad de imponer medidas sobre las Compañías que afecten su capacidad de generación de fondos; y (iii) desde la publicación del Decreto No. 7.934, y como consecuencia del mismo, las Demandantes, o un comprador potencial, tienen la certeza que en cualquier momento la capacidad de percibir el flujo de dividendos futuros será transferida formalmente a la Demandada<sup>331</sup>.
306. Las Demandantes enfatizan que una empresa impedida de pagar dividendos o utilidades a sus accionistas carece de valor para aquellos o para un comprador potencial. Al respecto, resaltan, primero, que los accionistas no han recibido el pago correspondiente a la prima por suscripción de acciones decretado en diciembre de 2008, pues representantes de Venezuela impiden que Monaca obtenga el registro de inversión directa necesario para realizar el pago. Lo anterior demostraría que las Demandantes sí se han visto privadas de recibir el pago de utilidades decretadas y que decretar más utilidades sería inútil<sup>332</sup>. Segundo, explican que el “circulante” de las Compañías es un bien mueble alcanzado por el Decreto No. 7.394 y, en consecuencia, las Demandantes no pueden disponer de él sin autorización de Venezuela. El argumento de la Demandada en el sentido que no existe impedimento alguno para que las Compañías decreten dividendos es capcioso, pues no es lo mismo tener un crédito a recibir un dividendo en un futuro

---

<sup>327</sup> Memorial, ¶ 190.

<sup>328</sup> Memorial, ¶ 191 y Réplica ¶ 238.

<sup>329</sup> Réplica, ¶ 238.

<sup>330</sup> Memorial, ¶ 192.

<sup>331</sup> Réplica, ¶ 240.

<sup>332</sup> Audiencia, Día 1, Tr. 82:19-83:14.

incierto, que recibir el dividendo<sup>333</sup>. Tercero, las Demandantes indican que pagar dividendos alteraría el patrimonio de las Compañía, lo cual está prohibido por el Decreto No. 7.934 y las medidas de aseguramiento y administración especial. Además, las cuentas de las Compañías están inmovilizadas y sólo pueden hacerse giros con autorización de los administradores especiales. Según las Demandantes, “*resultaría ingenuo creer que ellos autorizarían a las demandantes pagos millonarios de dividendos.*”<sup>334</sup> Por último, apuntan que, para el pago de dividendos, la normativa venezolana exige la presentación de una copia certificada del acto de asamblea que los decretó. Como el registro del acto está prohibido, los dividendos decretados no se podrían pagar<sup>335</sup>.

307. Finalmente, las Demandantes indican que el argumento de Venezuela según el cual las Compañías no pueden valer cero toda vez que existen, continúan funcionando y son rentables y superavitarias, es irrelevante, pues “*las empresas siguen operando, pero para el beneficio de la República – no de sus accionistas formales*”<sup>336</sup>. En efecto, las Demandantes no pueden recibir dividendos de sus inversiones en las Compañías y todos los bienes y derechos sujetos al Decreto No. 7.934, incluyendo activos financieros, “*pasarán libres de gravamen o limitaciones al patrimonio de la República*”<sup>337</sup>.
308. En *tercer lugar*, las Demandantes sostienen que las medidas adoptadas por Venezuela son permanentes y no meramente temporales como arguye la Demandada.
309. Por una parte, alegan que el Decreto No. 7.934 tiene efectos permanentes e irreversibles, pues afecta a todos los bienes de la Compañía y obliga a sus propietarios a transmitir dichos bienes a Venezuela en forma definitiva y, asimismo, obliga a Venezuela a adquirirlos<sup>338</sup>. Las Demandantes señalan que el argumento de la Demandada según el cual el Decreto No. 7.394 no es irreversible porque el proceso está suspendido para que las Partes negocien un arreglo amigable es falaz, pues, por una parte, las negociaciones no han continuado y, por la otra, la suspensión del proceso expropiatorio no implica la cesación de los efectos del Decreto<sup>339</sup>.
310. Asimismo, señalan que el análisis de Venezuela respecto de la disolución de la Comisión de Enlace es superficial, pues omite que dos de sus principales miembros son administradores especiales bajo la Providencia Administrativa y continúan ejerciendo esencialmente las mismas funciones que desempeñaban en la Comisión de Enlace<sup>340</sup>.
311. Por otra parte, las Demandantes sostienen que “*la prolongada duración de las medidas de aseguramiento y administración especial y el estado del recurso interpuesto contra dichas*

---

<sup>333</sup> Audiencia, Día 1, Tr. 83:15-84:10.

<sup>334</sup> Audiencia, Día 1, Tr. 84:19-85:3.

<sup>335</sup> Audiencia, Día 1, Tr. 85:4-13.

<sup>336</sup> Réplica, ¶ 241.

<sup>337</sup> *Id.*

<sup>338</sup> Audiencia, Día 1, Tr. 87:8-18. *Ver también*, Réplica, ¶ 245.

<sup>339</sup> Audiencia, Día 1, Tr. 87:19-88:11.

<sup>340</sup> Réplica, ¶ 246.

*medidas demuestran que las medidas adoptadas por la República no son temporales*<sup>341</sup>. Las Demandantes afirman que la doctrina reconoce que la duración prolongada de las medidas es un factor que confirma la existencia de una expropiación indirecta<sup>342</sup>. Según las Demandantes, una medida deja de ser temporal cuando un observador objetivo debería concluir que no existe posibilidad inmediata de que el propietario recupere el goce de sus inversiones<sup>343</sup>.

312. En este caso, un observador objetivo debería llegar a la conclusión de que las medidas no son meramente efímeras o temporales, toda vez que (i) la Demandada implementó la administración especial en diciembre de 2009, después de que el Presidente Chávez ordenara la ocupación de la empresas presuntamente propiedad del Sr. Fernández Barrueco “*para convertirlas en empresas socialistas*”; (ii) el fundamento jurídico de la administración especial sobre las Compañías (Artículo 22 de la Ley contra la Delincuencia Organizada) aplica a bienes decomisados o confiscados, lo que, conforme a derecho venezolano, supone que tales bienes han pasado a propiedad del Estado; (iii) diversos funcionarios y entidades estatales han confirmado que las Compañías “*fueron adquiridas por el Estado*”, “*son del Gobierno Bolivariano*” y fueron “*recuperadas*”; y (iv) Venezuela ha preservado las medidas de manera irregular e incluso se ha negado a decidir si admitirá o no la apelación presentada hace más de cuatro años por las Demandantes contra la decisión que confirmó dichas medidas, y no existe ningún indicio que permita concluir razonablemente que la apelación será resuelta en el corto o mediano plazo<sup>344</sup>.
313. Contrario a lo que alega Venezuela, las Demandantes sostienen que, de aceptarse que no incluyeron una reclamación por expropiación en su Solicitud de Arbitraje, ello no constituye admisión o reconocimiento alguno respecto a la inexistencia de una expropiación<sup>345</sup>. El argumento de la Demandada desvirtúa la naturaleza y función de la reserva de derechos, pues llevaría a concluir que su efecto es el de precluir un reclamo, en vez de preservarlo<sup>346</sup>.
314. En todo caso, las Demandantes advierten que (i) notificaron formalmente la existencia de un reclamo por expropiación en virtud del Artículo V del APPRI desde su Notificación de Controversia, y (ii) en abril de 2013, también antes de la Solicitud de Arbitraje, Gruma hizo pública la desconsolidación de las operaciones de las Compañías como consecuencia de la Providencia Administrativa<sup>347</sup>. Según las Demandantes, lo anterior demuestra que: (i) las medidas adoptadas por Venezuela sí tenían “entidad suficiente” como para ser presentadas en el arbitraje; (ii) ya existía un reclamo por expropiación bajo el APPRI formalmente notificado, y (iii) las Demandantes se reservaron el derecho a presentar ese reclamo con posterioridad como en efecto lo hicieron<sup>348</sup>.

---

<sup>341</sup> Réplica, ¶ 247.

<sup>342</sup> Réplica, ¶ 248.

<sup>343</sup> Audiencia, Día 1, Tr. 89:14-17. *Ver también*, Réplica, ¶ 251.

<sup>344</sup> Réplica, ¶¶ 247 y 251.

<sup>345</sup> Réplica, ¶ 260.

<sup>346</sup> Réplica, ¶¶ 253-256.

<sup>347</sup> Réplica, ¶¶ 257-258.

<sup>348</sup> Réplica, ¶ 259.



315. *Finalmente*, las Demandantes alegan que Venezuela no sólo expropió indirectamente sus inversiones, sino que las ha sometido a un proceso expropiatorio ilegal<sup>349</sup>. Según las Demandantes, la expropiación de sus inversiones es ilícita bajo APPRI porque (i) fue realizada sin compensar a las Demandantes; (ii) fue contraria a las disposiciones legales que rigen la expropiación bajo derecho venezolano, y (iii) fue discriminatoria<sup>350</sup>.
316. Respecto del primer punto, las Demandantes señalan que, en caso de expropiación, el APPRI exige el pago de una indemnización pronta, adecuada y efectiva. Asimismo, establece que la compensación deberá ser “*equivalente al valor real de la inversión inmediatamente antes de que las medidas fueran tomadas o antes de que las mismas fueran anunciadas o publicadas, si esto sucede antes.*”<sup>351</sup> Según las Demandantes el “*valor real de la inversión*” al que hace referencia el APPRI equivale a su valor justo de mercado<sup>352</sup>.
317. A pesar de que han transcurrido más de cinco años desde que Venezuela expidió el Decreto No. 7.934 e impuso las medidas de aseguramiento y administración especial, la Demandada no ha indemnizado a las Demandantes en forma alguna, tampoco ha pagado el valor justo de mercado de las Compañías ni ha ofrecido una justificación o explicación creíble respecto al retraso en el pago de la compensación<sup>353</sup>. Esta falta de pago, por sí sola, torna en ilícita la expropiación efectuada por Venezuela<sup>354</sup>.
318. Las Demandantes señalan que el argumento de la Demandada, según el cual la existencia de un proceso de negociación cumpliría con el requisito de legalidad, desconoce el hecho que Venezuela ha obstaculizado reiteradamente los intentos de las Demandantes por resolver la controversia y ha preferido mantener el *statu quo* en vez de negociar de buena fe, evitando así tener que pagar compensación a las Demandantes<sup>355</sup>.
319. Según las Demandantes, los hechos demostrarían que Venezuela no ha tenido voluntad real de negociar un acuerdo amistoso respecto de la expropiación de las Compañías e incluso ha actuado de mala fe en el proceso<sup>356</sup>. En particular, el hecho que la Demandada haya ignorado todas las propuestas de venta realizadas por las Demandantes a solicitud de Venezuela, nunca hubiese presentado una contrapropuesta y tampoco hubiese hecho una oferta con base en una valuación disponible desde hace más de tres años, ameritaría concluir que la Demandada no ha negociado de buena fe, de conformidad con los estándares seguidos por los tribunales de *ConocoPhillips c. Venezuela* y *Venezuela Holdings c. Venezuela*<sup>357</sup>.

---

<sup>349</sup> Réplica, ¶ 261.

<sup>350</sup> Memorial, ¶ 195.

<sup>351</sup> Memorial, ¶ 196, citando el Artículo V(2) del Tratado.

<sup>352</sup> Memorial, ¶ 196.

<sup>353</sup> Memorial, ¶ 197 y Réplica, ¶ 269.

<sup>354</sup> Memorial, ¶ 197.

<sup>355</sup> Réplica, ¶ 268.

<sup>356</sup> Réplica, ¶ 270.

<sup>357</sup> Réplica, ¶¶ 271-272.

320. Respecto del segundo punto, las Demandantes alegan que bajo derecho venezolano el Estado no puede ocupar los activos de la empresa sujeta a expropiación sin antes obtener una sentencia en firme de un juez competente y pagar una indemnización justa<sup>358</sup>. La Demandada contravino tal disposición al imponer la Comisión de Enlace —que, contrario a lo que alega Venezuela, jamás fue consentida por las Demandantes— y la administración especial sobre las Compañías<sup>359</sup>. Asimismo, señalan que el proceso expropiatorio fue suspendido unilateralmente por Venezuela para mantener el *statu quo* en forma irregular e indefinida, en detrimento de las Demandantes<sup>360</sup>. En ese sentido, alegan que si bien la ley venezolana no establece un término para la fase de arreglo directo, esta no puede usarse para “perpetuar indefinidamente” un estado lesivo de los derechos de propiedad de las Demandantes<sup>361</sup>.
321. Respecto del tercer punto, las Demandantes afirman que la expropiación fue discriminatoria porque Venezuela ha tratado en forma diferente a otras empresas de alimentos similares a las Compañías —entre ellas Alimentos Polar, C.A. y Cargill Venezuela, C.A.— que también compiten en el mercado venezolano de harina de trigo y maíz. En efecto, el Estado venezolano no ha proferido un decreto de expropiación respecto de dichas empresas obligándolas a vender forzosamente la totalidad de sus bienes —sino apenas algunos activos— para la ejecución de la obra “*Consolidación de la capacidad de procesamiento socialista agroindustrial para la Venezuela del siglo XXI*” o de cualquier otra obra pública<sup>362</sup>. Por el contrario, la Demandada ha beneficiado a otras empresas en detrimento de las Compañías al ordenar que Monaca y Demaseca les transfieran maíz de su propiedad<sup>363</sup>.
322. Finalmente, y contrario a lo que sugiere Venezuela, las Demandantes afirman que cualquier violación al ordenamiento jurídico venezolano en materia de expropiación constituye, a su vez, una violación del APPRI<sup>364</sup>. Asimismo, sostienen que el Tratado no obliga a agotar recursos internos o a presentar reclamos ante los tribunales domésticos. En este caso, las Demandantes optaron por recurrir a un arbitraje CIADI, pues acudir a los tribunales venezolanos resultaría inútil, como lo demuestra el incidente de tercerías<sup>365</sup>.
323. En resumen, las Demandantes alegan que Venezuela expropió progresivamente sus inversiones en las Compañías a través de una serie de medidas, de carácter permanente e irreversible, que tuvieron como efecto privar a las Demandantes del control de sus inversiones y destruir su valor. Además, las medidas expropiatorias son ilícitas, pues no cumplen con los requisitos establecidos en el APPRI.

---

<sup>358</sup> Memorial, ¶ 198.

<sup>359</sup> Memorial, ¶ 199 y Réplica, ¶ 279.

<sup>360</sup> Réplica, ¶ 277; Audiencia, Día 1, Tr. 15:8-12.

<sup>361</sup> Réplica, ¶ 278.

<sup>362</sup> Réplica, ¶¶ 282-283.

<sup>363</sup> Memorial, ¶ 202.

<sup>364</sup> Réplica, ¶ 280.

<sup>365</sup> Réplica, ¶ 281.

## 2. Posición de la Demandada

324. La Demandada niega que haya habido una expropiación directa o indirecta de las inversiones de las Demandantes. Por el contrario, sostiene que los propietarios de Monaca y Demaseca mantienen la propiedad y el control de las Compañías y que las medidas en cuestión no han causado una disminución o pérdida significativa en el valor de sus inversiones<sup>366</sup>.
325. A manera de introducción, Venezuela afirma que las Demandantes confunden intencionalmente el procedimiento de expropiación iniciado por Venezuela —que fue suspendido antes de que la expropiación tuviese efecto—, por un lado, y las medidas adoptadas en el marco del proceso penal contra el Sr. Fernández Barrueco —que son de naturaleza cautelar y temporal—, por el otro<sup>367</sup>. Sin embargo, se trata de procedimientos completamente distintos e independientes y ninguno de ellos ha resultado en una expropiación<sup>368</sup>.
326. La Demandada también cuestiona el argumento de las Demandantes según el cual la Providencia Administrativa fue el punto culminante de la supuesta expropiación progresiva. La Providencia Administrativa fue dictada antes de que las Demandantes presentaran su Solicitud de Arbitraje. Por consiguiente, las Demandantes deberían haber incluido un reclamo por expropiación en su Solicitud de Arbitraje y, sin embargo, no lo hicieron. Por el contrario, las Demandantes se reservaron el derecho a presentar reclamos adicionales en caso que Venezuela “*se apodere de otro modo de las inversiones de las Demandantes, o tome o continúe tomando medidas de interferencia en dichas inversiones*”<sup>369</sup>. Lo anterior demostraría la falta de sustento de la alegación por expropiación que ahora esgrimen las Demandantes.
327. Según Venezuela, las Demandantes no han probado que haya ocurrido una expropiación de sus respectivas inversiones toda vez que las medidas en cuestión: (i) no tienen carácter permanente o consecuencias irreversibles; (ii) no han resultado en la privación de su propiedad, ni en la disminución total del valor de su inversión, ni en la pérdida del control de su inversión; y (iii) cumulativa y gradualmente no han conducido a la negación efectiva del interés del propietario sobre su propiedad<sup>370</sup>.
328. En *primer lugar*, la Demandada alega que para que las medidas invocadas constituyan expropiación, éstas deben ser definitivas y permanentes<sup>371</sup>. Según Venezuela, ninguna de las medidas alegadas por las Demandantes reúne tales características.
329. La Demandada sostiene que las medidas de aseguramiento dictadas en el marco del proceso penal contra el Sr. Fernández Barrueco son medidas cautelares que, por definición, son de carácter provisorio y duración temporal. Asimismo, explica que las medidas de aseguramiento siguen la

---

<sup>366</sup> Memorial de Contestación, ¶ 284.

<sup>367</sup> Memorial de Contestación, ¶ 285.

<sup>368</sup> Memorial de Contestación, ¶ 286.

<sup>369</sup> Memorial de Contestación, ¶ 292.

<sup>370</sup> Memorial de Contestación, ¶ 296.

<sup>371</sup> Memorial de Contestación, ¶¶ 297-299. Para sustentar esta afirmación, Venezuela hace referencia a las decisiones de los tribunales de *Tecmed c. México*, *SD Meyers c. Canadá*, y *LG&E c. Argentina*, entre otros.

suerte del proceso penal, e incluso podrían ser modificadas, revocadas o anuladas por la autoridad competente *motu proprio* o a instancia de la parte interesada<sup>372</sup>.

330. Respecto de los casos del Tribunal de Reclamaciones Irán-Estados Unidos citados por las Demandantes, Venezuela advierte que se trata de casos sustancialmente distintos al presente, pues en aquellos la administración gubernamental se estableció mediante ley para sustituir a los administradores y no existía una perspectiva realista de que los inversores recuperaran el control de su inversión<sup>373</sup>.
331. Respecto de la duración de las medidas, la Demandada manifiesta que el Tribunal debe considerar las circunstancias del caso particular. En este caso, el Tribunal deberá tener en cuenta que las medidas decretadas por el juez penal (i) son razonables y procesalmente justificadas; (ii) dependen directamente de la suerte del proceso penal; (iii) su control está a cargo de una autoridad judicial independiente; además, (iv) la razonabilidad de su duración debe ser analizada en el contexto del sistema judicial venezolano y en relación con su objetivo de proteger contra delitos de la delincuencia organizada y el terrorismo<sup>374</sup>.
332. En relación con el Decreto No. 7.394, Venezuela alega que la Comisión de Enlace, establecida en el marco del proceso expropiatorio, también era de carácter temporal según lo confirma el hecho que fue disuelta en septiembre de 2013<sup>375</sup>.
333. En *segundo lugar*, Venezuela afirma que las Demandantes no han probado que las medidas invocadas hayan alcanzado el alto umbral establecido por el derecho y la jurisprudencia en materia de inversión para demostrar que éstas tienen efecto expropiatorio<sup>376</sup>.
334. Según Venezuela, la jurisprudencia internacional coincide en señalar que “*una medida equivale a una expropiación si la demandante fue sustancial o radicalmente privada del uso y goce económico de sus inversiones o si su inversión ha resultado efectivamente neutralizada, en su totalidad o casi en su totalidad*”<sup>377</sup>. En ese sentido, las Demandantes deben demostrar que la medida en cuestión destruyó todo, o prácticamente todo, el valor económico de la inversión, o interfirió o la limitó en un grado tal como para concluir que la propiedad fue tomada del propietario<sup>378</sup>.
335. En línea con lo anterior, Venezuela aduce que la mera disminución del valor de la inversión o de las ganancias no es suficiente para sustentar la existencia de una expropiación indirecta<sup>379</sup>. Tampoco habría expropiación si, a pesar de experimentar una disminución en sus ganancias, el

---

<sup>372</sup> Memorial de Contestación, ¶¶ 300-301.

<sup>373</sup> Dúplica, ¶¶ 378 y 390.

<sup>374</sup> Dúplica, ¶ 389.

<sup>375</sup> Memorial de Contestación, ¶ 302.

<sup>376</sup> Memorial de Contestación, ¶ 304.

<sup>377</sup> Memorial de Contestación, ¶ 306, citas omitidas.

<sup>378</sup> Memorial de Contestación, ¶ 308.

<sup>379</sup> Memorial de Contestación, ¶ 309.

negocio de la empresa se mantiene operativo<sup>380</sup>. Asimismo, afirma que para que la pérdida de control de una inversión pueda ser considerada como una expropiación, no debe serle permitido al inversor utilizar o disponer de su inversión<sup>381</sup>.

336. En este caso, las Demandantes no han probado que sus acciones hayan perdido todo su valor como consecuencia de las medidas adoptadas por Venezuela, ni que un “comprador voluntario hipotético” les otorgaría un valor cero a las acciones<sup>382</sup>.
337. Venezuela niega que las medidas de aseguramiento hayan provocado una pérdida de los derechos de las Demandantes como accionistas de las Compañías; y alega que, incluso si hubiese existido una pérdida de derechos y beneficios, ésta no conllevaría la pérdida total del valor de sus acciones<sup>383</sup>.
338. En efecto, las Demandantes ni siquiera han probado que las medidas en cuestión hayan tenido un impacto negativo o hayan disminuido el valor de su inversión. Por el contrario, a partir del año 2010 se incrementaron los niveles de utilización de las Compañías, al punto que, a la Fecha de Valuación, su desempeño era superior al que tenían antes de la implementación del Decreto No. 7.934 y las medidas de aseguramiento y administración especial<sup>384</sup>. Asimismo, en su Reporte Anual de 2012, Gruma reconoció no haber identificado ningún indicio de deterioro del valor de su inversión neta en las Compañías, por lo que incluso una disminución del valor de la inversión quedaría descartada<sup>385</sup>.
339. Venezuela señala que las Demandantes tampoco han probado que se les haya privado del beneficio económico de su inversión. Por el contrario, las Compañías se han mantenido operativas y en funcionamiento, y siguen produciendo utilidades que han sido utilizadas en el giro ordinario de los negocios<sup>386</sup>.
340. Respecto de los motivos que, según las Demandantes, conducirían a la conclusión de que sus acciones en las Compañías no tienen ningún valor, Venezuela afirma lo siguiente:
341. Primero, no es cierto que el Decreto No. 7.394 impida la repartición de dividendos en las Compañías. El Decreto sólo atañe a los bienes necesarios para la producción, almacenamiento y distribución de alimentos y, por tanto, excluye las utilidades que los órganos de gobierno corporativo hubiesen destinado para otros fines<sup>387</sup>. Respecto del supuesto impedimento de efectuar actos societarios derivado de las medidas de aseguramiento, Venezuela señala que las Demandantes no han solicitado autorización de un juez para la inscripción de actos determinados

---

<sup>380</sup> Memorial de Contestación, ¶ 312, haciendo referencia a los laudos de *Grand River c. Estados Unidos y LG&E c. Argentina*.

<sup>381</sup> Memorial de Contestación, ¶ 313.

<sup>382</sup> Memorial de Contestación, ¶ 319.

<sup>383</sup> Memorial de Contestación, ¶¶ 320-321.

<sup>384</sup> Memorial de Contestación, ¶ 321; Dúplica, ¶ 398.

<sup>385</sup> Dúplica, ¶ 397, citando el Informe Anual GRUMA 2012, 2012, pág. 117 (Anexo R-053).

<sup>386</sup> Memorial de Contestación, ¶¶ 324-325.

<sup>387</sup> Dúplica, ¶ 400.

ni refutan que la posibilidad existe. Tampoco han demostrado que la falta de inscripción de un acto específico “*hubiera impedido la ejecución de su eventual decisión de repartir dividendos*”<sup>388</sup>.

342. Segundo, resulta “más que evidente” que una empresa dedicada a la producción de alimentos en Venezuela deba ajustarse a las políticas alimentarias del país, por lo que el argumento de las Demandantes según el cual la capacidad de las Compañías para generar utilidades, invertir o desinvertir de manera que se maximice su valor presente neto se vería limitada por esta razón no es de recibo<sup>389</sup>. Al respecto, la Demandada remite a la Ley de Seguridad y Soberanía Agroalimentaria.
343. Tercero, el trámite del proceso expropiatorio está suspendido para permitir que las Partes busquen una solución consensuada, distinta a la expropiación, por lo que no es cierto que los bienes y derechos sujetos al Decreto No. 7.394 pasen necesariamente al patrimonio de la Demandada como resultado del proceso<sup>390</sup>.
344. Finalmente, Venezuela señala que las Demandantes no han probado que el Estado venezolano haya recibido algún beneficio o utilidad de las Compañías, por lo que su argumento de que las empresas continúan en operación, pero en beneficio de la Demandada, carece de sentido<sup>391</sup>.
345. La Demandada también niega que las Demandantes hayan perdido el control sobre su inversión. Afirma que, por el contrario, estas siempre han mantenido la dirección y control diario de las Compañías, quienes continúan produciendo y distribuyendo sus productos<sup>392</sup>.
346. En particular, Venezuela afirma que las Demandantes no han establecido, para cada uno de los hechos que presuntamente demostrarían que han perdido el control sobre las Compañías, “*si esa interferencia [en las actividades comerciales] es suficientemente restrictiva como para fundar la conclusión que la propiedad ha sido ‘tomada’ de su dueño*”<sup>393</sup>. Al respecto, Venezuela explica lo siguiente:
347. Primero, los administradores especiales no le han quitado a las Demandantes el control sobre las Compañías, no han reemplazado a la administración y el manejo de las mismas, no han interferido en las operaciones de las Compañías ni han desplazado a las Demandantes de su posición de accionistas. Por el contrario, los personeros de las Compañías han permanecido en sus cargos y ninguna medida tomada por o atribuible a Venezuela ha desconocido o impedido que los órganos estatutarios de las Compañías ejerzan sus funciones<sup>394</sup>.
348. La administración especial tiene características conservatorias y de administración temporal, de supervisión y custodia para evitar que el patrimonio de las empresas se deteriore indebidamente.

---

<sup>388</sup> Dúplica, ¶ 401.

<sup>389</sup> Dúplica, ¶¶ 402-403.

<sup>390</sup> Dúplica, ¶¶ 404 y 407.

<sup>391</sup> Dúplica, ¶ 405.

<sup>392</sup> Memorial de Contestación, ¶¶ 328-329.

<sup>393</sup> Memorial de Contestación, ¶ 332, citando *Pope & Talbot c. Canadá*, ¶ 102 [traducción de la Demandada].

<sup>394</sup> Memorial de Contestación, ¶¶ 330-331; Dúplica, ¶ 354.

Ninguna de las resoluciones mediante las cuales se ha nombrado administradores especiales, incluyendo la Providencia Administrativa, les han otorgado funciones de gestión o manejo de las Compañías<sup>395</sup>.

349. Además, las Demandantes no han señalado “[ni] *un solo caso en el cual los administradores especiales hayan asumido facultades de gestión o desautorizado actos de gestión administrativa de los administradores designados por Gruma de manera que pueda decirse que los órganos estatutarios hayan quedado permanentemente o por completo desplazados o sometidos a ejecutar decisiones foráneas*”<sup>396</sup>.
350. Segundo, no es cierto que como consecuencia de las medidas de aseguramiento las Demandantes no habrían podido disponer libremente de sus acciones, recibir dividendos, designar nuevos miembros de junta directiva, aprobar balances y estados financieros, decidir acerca de la venta de activos o reformar o modificar los estatutos de las Compañías<sup>397</sup>.
351. Ninguna disposición normativa u orden judicial o administrativa, incluyendo el Decreto No. 7.394 o las medidas de aseguramiento, ha prohibido o impedido la realización de los actos societarios aludidos por las Demandantes. De hecho, los actos que no atenten contra el objetivo de preservar la integridad del patrimonio de las Compañías, no deberían entenderse comprendidos dentro de la prohibición de disponer sobre bienes sujetos a registro; y, en cualquier caso, la parte interesada puede solicitar autorización del juez que dictó la medida para la realización de los actos<sup>398</sup>.
352. En este caso, las Demandantes no han probado la existencia de los actos societarios cuya eficacia se habría visto limitada por las medidas de aseguramiento y tampoco han probado que alguna solicitud de autorización judicial para inscribir o autenticar un acto determinado hubiese sido presentada y negada<sup>399</sup>. En particular, Venezuela resalta que las Demandantes no han demostrado que hubieran intentado declarar y distribuir dividendos o solicitar una autorización judicial para registrar algún acto relacionado con ello<sup>400</sup>. Tampoco hay evidencia de que las medidas hayan impedido a las Demandantes vender sus acciones en las Compañías<sup>401</sup>.
353. Tercero, no es cierto que la administración especial sea una institución aplicable exclusivamente a bienes que por decomiso o confiscación han pasado a ser propiedad del Estado. En Venezuela, el juez penal tiene amplias facultades para dictar las medidas cautelares complementarias que mejor se ajusten al objetivo de seguridad perseguido. Fue en uso de estas facultades que el juez

---

<sup>395</sup> Memorial de Contestación, ¶¶ 333-335; Dúplica, ¶¶ 352-353.

<sup>396</sup> Audiencia, Día 1, Tr. 217:2-18.

<sup>397</sup> Dúplica, ¶ 355.

<sup>398</sup> Dúplica, ¶ 356; Memorial de Contestación, ¶ 336.

<sup>399</sup> Dúplica, ¶ 356.

<sup>400</sup> Dúplica, ¶ 484.

<sup>401</sup> Dúplica, ¶ 303.

decidió aplicar la figura de la administración especial a las Compañías, sin que eso implique que hubo incautación o confiscación de bienes<sup>402</sup>.

354. Cuarto, tampoco es cierto que la Comisión de Enlace y los administradores hubiesen invadido u ocupado las oficinas e instalaciones de las Compañías. La Comisión de Enlace ha utilizado oficinas con el consentimiento de Gruma y los administradores especiales jamás tuvieron presencia física permanente en las plantas de las Compañías<sup>403</sup>. La expropiación por “ocupación” se produce cuando el Estado sustituye, reemplaza o expulsa físicamente al propietario del bien que formalmente le pertenece; situación que no ha ocurrido en este caso<sup>404</sup>.

355. La Demandada también resalta que, casi dos años después de la alegada ocupación, Gruma manifestó lo siguiente en su Reporte Anual, fechado el 30 de abril de 2012:

“El gobierno venezolano no ha tomado control físico sobre los activos de MONACA o de DEMASECA, ni ha tomado control de sus operaciones. En consecuencia, GRUMA puede válida y legalmente afirmar que, a la fecha, Valores Mundiales y Consorcio Andino tienen propiedad legal plena sobre los derechos, intereses, acciones y activos de MONACA y DEMASECA respectivamente, y también tienen el control completo sobre todo tipo de decisiones operativas y directivas en [las Compañías]”<sup>405</sup>.

356. Quinto, las solicitudes de información realizadas por la Comisión de Enlace y los administradores han sido necesarias para que estos organismos desempeñen sus funciones, y no configuran o implican una pérdida de control<sup>406</sup>.

357. Sexto, el re-direccionamiento de maíz está legalmente permitido por motivos de seguridad agroalimentaria, también se realiza entre empresas privadas y constituye una práctica común en la industria<sup>407</sup>.

358. Séptimo, el pago de remuneraciones a miembros de la Comisión de Enlace fue acordado con personeros de Monaca y su indemnización se hizo conforme a derecho venezolano. Por su parte, los administradores especiales reciben una cantidad en bolívares de parte de Monaca a título de dieta, distinta a la señalada por el Ingeniero Huerta<sup>408</sup>.

359. En resumen, Venezuela sostiene que ni las medidas de aseguramiento derivadas del proceso penal contra el Sr. Fernández Barrueco ni las actividades desplegadas por la Comisión de Enlace en virtud del Decreto No. 7.394 han interferido directa o indirectamente en las operaciones internas de las Compañías, ni han afectado de modo alguno los derechos de propiedad y administración

---

<sup>402</sup> Dúplica, ¶¶ 348-349.

<sup>403</sup> Memorial de Contestación, ¶ 338.

<sup>404</sup> Audiencia, Día 1, Tr. 204:6:18.

<sup>405</sup> Memorial de Contestación, ¶ 221, citando GRUMA, Informe Anual 2011, 30 de abril de 2012, pág. 15 (Anexo R-059). *Ver también*, Audiencia, Día 1, Tr. 205:4-17.

<sup>406</sup> Memorial de Contestación, ¶ 337.

<sup>407</sup> Memorial de Contestación, ¶ 339.

<sup>408</sup> Memorial de Contestación, ¶ 340.



de las empresas. Por el contrario, las Compañías “*continúan siendo rentables y superavitarias, y se encuentran en operación, bajo el control de GRUMA.*”<sup>409</sup>

360. En *tercer lugar*, Venezuela sostiene que las Demandantes no han cumplido con su carga de probar cómo el Decreto No. 7.394, las medidas de aseguramiento y la Providencia Administrativa han tenido el impacto de una expropiación<sup>410</sup>. En particular, denuncia que las Demandantes “*han omitido realizar un análisis coherente, concatenado y causal de las medidas de las que se quejan para poder justificar las [sic] existencia de un [sic] ‘expropiación progresiva’*”<sup>411</sup>.
361. Contrario a lo que afirman las Demandantes, el Decreto No. 7.394 y las medidas de aseguramiento son completamente distintas e independientes entre sí. El Decreto y las medidas de aseguramiento tienen un origen y objetivo distintos, diversos destinatarios y no responden a un plan o patrón coordinado<sup>412</sup>. En efecto, no tendría sentido acudir previamente a la figura de las medidas cautelares, pues el supuesto propósito de expropiar las Compañías podía conseguirse con la expedición del Decreto No. 7.394 y la implementación del proceso expropiatorio<sup>413</sup>.
362. La Demandada afirma que entre el proceso expropiatorio y las medidas cautelares hay una mera relación cronológica y no la relación de causa-efecto que les atribuyen las Demandantes. Las Demandantes no ha demostrado que las medidas invocadas estén concatenadas y tampoco han probado que estas hayan resultado en una interferencia sustancial con sus actividades comerciales<sup>414</sup>.
363. Por otra parte, Venezuela afirma que si la Providencia Administrativa, el Decreto No. 7.394 o las medidas de aseguramiento hubieran tenido los efectos expropiatorios que ahora les atribuyen las Demandantes, entonces éstas hubieran presentado un reclamo por expropiación con su Solicitud de Arbitraje<sup>415</sup>. Al decir de Venezuela, el hecho que las Demandantes no hubiesen incluido un reclamo por expropiación en la Solicitud de Arbitraje —cuando la Providencia Administrativa ya existía— evidencia que este reclamo carece de fundamento jurídico y fáctico y, además, que la Fecha de Valuación de la supuesta expropiación, situada en el día anterior a la publicación de la Providencia Administrativa, es arbitraria<sup>416</sup>.
364. En *cuarto lugar*, Venezuela sostiene que el Decreto No. 7.394 no ha resultado en expropiación de las inversiones de las Demandantes en las Compañías. La Demandada asevera que el Decreto “*no ha tenido como efecto privar del dominio de los bienes a sus titulares ni impedir que dispongan de ellos*” y explica que, en consonancia con lo dispuesto en su Artículo 5, la transferencia del derecho de propiedad de la totalidad de los bienes sólo ocurriría con la culminación del procedimiento de expropiación previsto en la ley. El procedimiento no ha

---

<sup>409</sup> Memorial de Contestación, ¶¶ 341-342.

<sup>410</sup> Memorial de Contestación, ¶ 343.

<sup>411</sup> Memorial de Contestación, ¶ 345.

<sup>412</sup> Memorial de Contestación, ¶¶ 286 y 347.

<sup>413</sup> Dúplica, ¶ 345.

<sup>414</sup> Memorial de Contestación, ¶ 347.

<sup>415</sup> Memorial de Contestación, ¶ 291.

<sup>416</sup> Memorial de Contestación, ¶ 294.

culminado, pues se encuentra suspendido a instancia de las Demandantes<sup>417</sup>. En todo caso, el proceso ha cumplido con el Artículo V del APPRI y el derecho venezolano.

365. Según Venezuela, el APPRI no prohíbe la expropiación, sino que regula la manera de ejercer el derecho de expropiar o nacionalizar<sup>418</sup>. La Demandada sostiene que, aunque no ha habido expropiación alguna, el proceso iniciado mediante el Decreto No. 7.394 cumple a cabalidad con las exigencias del APPRI y el derecho venezolano, por los siguientes motivos:
366. Primero, el Decreto No. 7.394 está fundamentado en un fin de utilidad pública o de interés social, establecido en la ley venezolana y amparado en la Constitución, pues su objetivo es la “*disponibilidad y acceso oportuno a los alimentos de calidad y en cantidad suficiente a la población*”<sup>419</sup>.
367. Segundo, Venezuela ha cumplido con las normas fundamentales del debido proceso en virtud del derecho internacional y también con el derecho venezolano, toda vez que (i) las Demandantes recibieron notificación previa de la expropiación de acuerdo con la ley venezolana; (ii) han tenido derecho a ser oídas en las múltiples negociaciones entre las Partes; y (iii) han tenido la posibilidad de someter las decisiones que las afecten a un tribunal jurisdiccional para hacer valer sus derechos.
368. Además, el trámite del proceso expropiatorio se encuentra suspendido en la etapa administrativa y la fase de arreglo amigable se mantiene abierta sin que se haya producido la expropiación<sup>420</sup>. En efecto, tras presentar su Solicitud de Arbitraje, las Demandantes declararon que las negociaciones con el gobierno venezolano seguían en curso<sup>421</sup>. Respecto de la Comisión de Enlace, resulta incomprensible que las Demandantes la tilden de antijurídica cuando ellas mismas acordaron su creación<sup>422</sup>.
369. Tercero, el proceso no ha sido discriminatorio, pues Venezuela ha emitido 24 decretos expropiatorios respecto de otras empresas de alimentos en virtud de la Ley de Seguridad y Soberanía Alimentaria, para la ejecución de una obra determinada para cada una de ellas<sup>423</sup>. Además, las Demandantes no han demostrado el cumplimiento de los requisitos exigidos por el derecho internacional para probar la supuesta discriminación, a saber, (i) que las Compañías se encuentran en circunstancias similares a otras empresas; (ii) que esas empresas han recibido un tratamiento menos severo; (iii) que fueron discriminadas por su nacionalidad u otra categoría protegida por el derecho internacional, o que el Decreto No. 7.394 no es razonable<sup>424</sup>.
370. En relación con Demaseca, Venezuela aclara que el Decreto No. 7.394 no recae sobre dicha empresa y que esta no está sujeta a proceso expropiatorio alguno. En efecto, el Decreto

---

<sup>417</sup> Dúplica, ¶¶ 358-359 y ¶ 375.

<sup>418</sup> Memorial de Contestación, ¶ 349.

<sup>419</sup> Memorial de Contestación, ¶ 353; Dúplica, ¶ 411.

<sup>420</sup> Memorial de Contestación, ¶¶ 354-355.

<sup>421</sup> Audiencia, Día 1, Tr. 156:8:257:9.

<sup>422</sup> Audiencia, Día 1, Tr. 154:20-155:17.

<sup>423</sup> Memorial de Contestación, ¶ 358 y Dúplica, ¶ 416.

<sup>424</sup> Dúplica, ¶ 414.

únicamente menciona a Monaca y se extiende a sus bienes. Demaseca es una persona jurídica completamente distinta a Monaca y pretender que aquella debe considerarse como un bien de esta por el simple hecho que ambas compartan instalaciones industriales resulta inadmisibles<sup>425</sup>. Según la Demandada, la decisión de incluir a Demaseca dentro del proceso de valuación fue tomada de común acuerdo entre las Partes, y no implica que ésta esté sujeta a un proceso de expropiación<sup>426</sup>.

371. En *quinto lugar*, la Demandada sostiene que incluso si en el proceso expropiatorio de Monaca hubiese existido alguna ilegalidad o incumplimiento de los requisitos formales exigidos por la ley venezolana, tal incumplimiento no constituye un ilícito internacional<sup>427</sup>.
372. Con base en las decisiones de los tribunales de *Feldman c. México*, *Generation Ukraine c. Ucrania* y *EnCana c. Ecuador*, Venezuela sostiene que “no puede considerarse ilegal una expropiación desde el punto de vista del derecho internacional, cuando el inversor ignora intencionalmente los remedios que el derecho local tiene previstos para solucionar y corregir las violaciones de las cuales el inversor se queja”<sup>428</sup>. Esta omisión redundaría en la descalificación de la reclamación correspondiente y demostraría la negligencia, falta de seriedad y credibilidad del argumento del reclamante<sup>429</sup>.
373. En este caso, las Demandantes tenían a su disposición todos los recursos internos aplicables. Mediante el uso de tales recursos las Demandantes hubiesen podido superar las supuestas violaciones que ahora invocan, incluyendo la alegada demora en concluir las negociaciones y sus efectos perjudiciales. Sin embargo, las Demandantes decidieron no utilizar tales recursos<sup>430</sup>. En consecuencia, mal pueden venir ahora a alegar que se produjo una expropiación bajo el APPRI<sup>431</sup>.
374. Frente a este argumento de las Demandantes, Venezuela manifiesta que las apreciaciones subjetivas de un inversor respecto de la utilidad de recurrir a los recursos internos no son suficientes para justificar su omisión. Además, las Demandantes no han probado las supuestas irregularidades en el incidente de tercerías y tampoco han demostrado que exista una conexión entre tales irregularidades y otros recursos internos que podrían haber utilizado para enfrentar su situación<sup>432</sup>.
375. *Por último*, Venezuela alega que dado que aún no ha tenido lugar una expropiación no ha nacido la obligación de pago de la Demandada ni el correspondiente derecho de las Demandantes a percibir una compensación. En otras palabras, la solicitud de compensación de las Demandantes carece de causa.

---

<sup>425</sup> Dúplica, ¶ 360.

<sup>426</sup> Memorial de Contestación, ¶¶ 362-363; Dúplica, ¶ 457.

<sup>427</sup> Dúplica, ¶¶ 444-454.

<sup>428</sup> Memorial de Contestación, ¶¶ 368-373.

<sup>429</sup> Dúplica, ¶ 424.

<sup>430</sup> Memorial de Contestación, ¶¶ 364-366; Dúplica, ¶¶ 423-424.

<sup>431</sup> Dúplica, ¶ 424.

<sup>432</sup> Dúplica, ¶¶ 451-452.

376. Al respecto, la Demandada reitera, por una parte, que el proceso de expropiación se encuentra suspendido y que, incluso después del inicio del arbitraje, las Partes han continuado conversando para acordar el justiprecio o lograr algún otro tipo de solución amistosa, distinta a la expropiación<sup>433</sup>. Por otra parte, señala que, tratándose de una reclamación por expropiación indirecta, no habría obligación de compensar sin que antes el tribunal hubiese decretado que, en efecto, tal expropiación tuvo lugar<sup>434</sup>.
377. La Demandada también alega que, incluso en el supuesto en que hubiese expropiación, la falta de pago de una compensación no deviene por sí sola en una violación del derecho internacional. Citando a los tribunales de *ConocoPhillips c. Venezuela* y *Venezuela Holdings c. Venezuela*, entre otros, la Demandada sostiene que el proceso de negociación cumple con el requisito de legalidad<sup>435</sup>. En el presente caso, las Partes iniciaron negociaciones poco después de la expedición del Decreto No. 7.394 y, en ese contexto, Venezuela ha realizado y discutido propuestas y ha generado discusiones en torno a la valuación de las Compañías<sup>436</sup>.
378. En resumen, Venezuela sostiene que no ha habido expropiación de las inversiones de las Demandantes toda vez que: (i) las Demandantes no han sido privadas de su inversión en las Compañías; (ii) las medidas de aseguramiento ordenadas por un juez en el marco del proceso penal contra el Sr. Fernández Barrueco son temporales y se pueden dejar sin efecto; y (iii) las Partes se encuentra en fase de arreglo amigable y el Decreto No. 7.394 no ha resultado en la expropiación de las Compañías<sup>437</sup>.

### 3. Análisis del Tribunal

379. Las Demandantes alegan que Venezuela expropió sus inversiones en violación del Artículo V del APPRI. La expropiación habría ocurrido de forma progresiva a través de una serie de medidas que, cumulativamente, tienen “características y efectos equivalentes” a una expropiación<sup>438</sup>. Estas medidas son: (i) las medidas de aseguramiento y administración especial derivadas del proceso penal contra el Sr. Fernández Barrueco —incluyendo las circulares de SAREN y SUDEBAN—; (ii) el Decreto No. 7.394 y la imposición de la Comisión de Enlace; y (iii) la Providencia Administrativa que, según las Demandantes, constituye el “punto culminante” de la expropiación<sup>439</sup>.
380. Las Demandantes sostienen que estas medidas están intrínsecamente relacionadas<sup>440</sup> y que, como consecuencia de las mismas, han perdido el control *de iure* de las Compañías y el valor de sus

---

<sup>433</sup> Memorial de Contestación, ¶¶ 374-376.; Dúplica, ¶¶ 429-434.

<sup>434</sup> Dúplica, ¶¶ 435-436.

<sup>435</sup> Memorial de Contestación, ¶¶ 377-379.

<sup>436</sup> Memorial de Contestación, ¶¶ 380-382.

<sup>437</sup> Memorial de Contestación, ¶ 384.

<sup>438</sup> Memorial, ¶ 176.

<sup>439</sup> Memorial, ¶ 107.

<sup>440</sup> Ver Réplica, § II, B.

acciones es “prácticamente cero”<sup>441</sup>. Asimismo, alegan que la expropiación fue ilícita porque no observó las condiciones del Tratado. En particular, alegan que no han recibido compensación, que la expropiación fue contraria al derecho venezolano y que fue discriminatoria<sup>442</sup>.

381. Venezuela rechaza las alegaciones de las Demandantes y explica que las medidas de aseguramiento y administración especial —incluyendo la Providencia Administrativa—, y el Decreto No. 7.394 son procedimientos completamente distintos e independientes, y que ninguna de estas medidas, individual o cumulativamente consideradas, ha derivado en una pérdida total o sustancial del control de las Demandantes sobre sus inversiones o ha destruido su valor. Asimismo, la Demandada sostiene que la solicitud de compensación carece de causa porque no ha habido expropiación, y que, en todo caso, el proceso expropiatorio ha cumplido con los requisitos bajo derecho venezolano y derecho internacional.
382. Como punto de partida, el Tribunal nota que las Demandantes no han alegado que Venezuela expropió directamente sus inversiones en el país<sup>443</sup>. Su alegato se ha centrado en demostrar que las medidas impuestas por Venezuela constituyen una expropiación indirecta que ocurrió de forma progresiva<sup>444</sup>. Nota, además, que el punto central de la alegación de las Demandantes en lo que se refiere a la expropiación busca demostrar que perdió el control de las Compañías y que su inversión en las mismas “vale cero”. Por lo tanto, el Tribunal examinará, con base en los argumentos de hecho y de derecho expuestos por las Partes en este arbitraje, si Venezuela sometió las inversiones de las Demandantes a una expropiación indirecta en violación del Artículo V del APPRI y si están demostrados los anteriores extremos propuestos por las Demandantes.
383. El Tribunal comenzará por establecer el estándar de expropiación indirecta bajo el Tratado y, en particular, el de expropiación progresiva (*creeping expropriation*).
384. El Artículo V del APPRI dispone que “*las inversiones [...] no serán sometidas a nacionalizaciones, expropiaciones, o cualquier otra medida de características o efectos similares [...]*”<sup>445</sup>. Las Demandantes alegan —y Venezuela no refuta— que la expresión resaltada corresponde al concepto de “expropiación indirecta” que, a diferencia de la expropiación directa, no implica una transferencia formal del título de propiedad sobre los bienes o derechos afectados<sup>446</sup>. No está entonces en discusión que el APPRI cubre expropiaciones indirectas.

---

<sup>441</sup> Memorial, ¶ 171.

<sup>442</sup> Memorial, § IV, B, 2.

<sup>443</sup> Ver, por ejemplo, Memorial, ¶ 171 (“[S]i bien las Demandantes aún conservan la titularidad formal de sus acciones en MONACA y DEMASECA, las Demandantes han perdido el control de iure de dichas empresas y el valor de sus acciones en las mismas es prácticamente cero como consecuencia de las medidas impuestas por la República. Las medidas de la Demandada, por lo tanto, equivalen a una expropiación indirecta de sus inversiones.” [énfasis añadido]). Venezuela también señala que las Demandantes no han alegado expresamente que exista una expropiación directa. Ver también Memorial de Contestación, ¶ 348; Dúplica, ¶ 92; Audiencia, Día 1, Tr. 186:18-187:3.

<sup>444</sup> Memorial, ¶ 176.

<sup>445</sup> Tratado, Artículo V (Anexo C-3) [énfasis añadido].

<sup>446</sup> Ver Memorial, ¶ 173; Memorial de Contestación, ¶¶ 295 y 495.

385. Respecto al estándar aplicable, las Demandantes señalan que “*la característica fundamental de la expropiación indirecta es el efecto adverso que la medida tiene sobre el uso, goce y disfrute inherentes al derecho de propiedad del inversor*”<sup>447</sup>. Sin embargo, las mismas Demandantes precisan que no basta el efecto adverso, sino que debe haber una “privación sustancial” del uso, goce y disfrute del inversor sobre su inversión<sup>448</sup>. En este sentido, sostienen que hay expropiación si el inversor es total o significativamente privado de la propiedad o control efectivo de su inversión, o si la inversión es total o significativamente privada de su valor<sup>449</sup>.
386. La Demandada, por su parte, indica que “*una medida equivale a una expropiación si la demandante fue sustancial o radicalmente privada del uso y goce económico de sus inversiones o si su inversión ha resultado efectivamente neutralizada, en su totalidad o casi en su totalidad*”<sup>450</sup>. La Demandada también apunta que las medidas expropiatorias deben ser definitivas o permanentes<sup>451</sup>.
387. Venezuela concede que la pérdida de control podría equivaler a una expropiación; sin embargo, precisa que para que éste sea el caso, no le debe ser permitido al inversor utilizar o disponer de su inversión<sup>452</sup>. Para que exista una expropiación por la pérdida del valor de la inversión, la Demandada indica que la parte demandante debe probar que la medida destruyó todo, o prácticamente todo, el valor económico de la inversión<sup>453</sup>.
388. En relación con la expropiación progresiva, las Demandantes explican que ésta “*implica una invasión gradual, pero acumulativa, sobre los derechos de propiedad hasta llegar a un punto en el que las medidas en cuestión conducen a la negación efectiva del interés del propietario sobre su propiedad*”<sup>454</sup>. Venezuela añade que una reclamación sobre expropiación progresiva exige que la parte demandante presente un “*análisis coherente, concatenado y causal de las medidas de las que se quejan*”<sup>455</sup>. Es decir, que demuestre que las medidas están relacionadas y responden a un patrón de conducta del Estado. Las Demandantes no refutan este estándar e insisten en que el Decreto y las medidas de aseguramiento y administración especial están indiscutiblemente relacionadas<sup>456</sup>.

---

<sup>447</sup> Memorial, ¶ 173.

<sup>448</sup> Ver Memorial, ¶ 182.

<sup>449</sup> Ver Memorial, ¶¶ 182-183; Audiencia, Tr. Día 1, 68:15-69:1. (“[L]as partes en este arbitraje coinciden en que una expropiación indirecta ocurre cuando un Estado priva sustancialmente a un inversor de los beneficios económicos de su inversión. También coinciden en que la privación sustancial ocurre cuando el inversor pierde el control efectivo de su inversión o la inversión pierde significativamente su valor como resultado de las medidas del Estado”).

<sup>450</sup> Memorial de Contestación, ¶ 306.

<sup>451</sup> Memorial de Contestación, ¶ 297.

<sup>452</sup> Memorial de Contestación, ¶ 313.

<sup>453</sup> Memorial de Contestación, ¶ 308.

<sup>454</sup> Memorial, ¶ 175, haciendo referencia a UNCTAD, World Investment Report (2003) (Anexo CLA-024).

<sup>455</sup> Ver Memorial de Contestación, ¶¶ 345-346.

<sup>456</sup> Ver Réplica, ¶ 39; Memorial, ¶ 182.

389. El Tribunal observa que las Partes parecen estar de acuerdo en varios aspectos del estándar aplicable a una expropiación indirecta<sup>457</sup>. El principio que subyace a sus proposiciones es que una medida o serie de medidas atribuible a un Estado constituye una expropiación si comporta una privación total o sustancial de los derechos esenciales de propiedad del inversor sobre su inversión, en particular su uso y goce económico. Las Partes parecen igualmente coincidir en que habría expropiación si el inversor es total o significativamente privado de la propiedad o control efectivo de su inversión, o si la inversión es total o significativamente privada de su valor.
390. El Tribunal considera que, en el contexto de una expropiación indirecta, la privación de aquellos derechos fundamentales debe ser de tal magnitud que lleve al Tribunal a concluir que mantener el título de la inversión no le representa beneficio alguno al inversor. Sólo en ese escenario, y teniendo en cuenta todas las circunstancias del caso, se podría considerar que la medida o medidas en cuestión tienen “características y efectos similares” a una expropiación en el sentido del Artículo V del APPRI.
391. Esta aproximación coincide con la de varios tribunales arbitrales citados por las Partes. Por ejemplo, el tribunal de *Pope & Talbot c. Canadá (Laudo sobre Daños)* determinó que el *test* para comprobar si una interferencia con las actividades de negocio constituye expropiación, radica en establecer “*si tal interferencia es suficientemente restrictiva para soportar la conclusión de que la propiedad ha sido ‘tomada’ de su dueño*”<sup>458</sup>.
392. En el caso *Tecmed c. México*, el tribunal explicó que bajo el derecho internacional se considera que hay una privación de la propiedad “*cuando existe despojo de su uso o del goce de sus beneficios, o interferencia en tal uso o goce de efectos o magnitud equivalentes [...]*”<sup>459</sup>.
393. El tribunal de *Vivendi c. Argentina II*, haciendo referencia al Tribunal de Reclamaciones Irán-Estados Unidos en *Starrett Housing c. Irán*, estableció que “*se admite en el derecho internacional que las medidas adoptadas por un estado pueden interferir con los derechos de propiedad en tal medida que estos derechos resulten desprovistos de contenido y deban considerarse como expropiados [...]*”<sup>460</sup>.
394. Teniendo entonces en cuenta los hechos probados en el arbitraje, el Tribunal deberá examinar si las medidas imputables a Venezuela han interferido con el uso y goce económico de la inversión de las Demandantes en tal medida que éstas deban considerarse despojadas de su propiedad. Tal sería el caso si, como consecuencia de tales medidas, las Demandantes perdieron el control de sus inversiones o el valor de sus acciones fue destruido, como alegan que sucedió.
395. Habiendo establecido el estándar de expropiación indirecta, conviene hacer una precisión respecto del concepto de “expropiación progresiva”. Los tribunales arbitrales que han resuelto las controversias entre inversores y Estados coinciden en que la expropiación progresiva es una forma

---

<sup>457</sup> Ver Memorial de Contestación, ¶ 317; Réplica, ¶ 237; Audiencia, Día 1, Tr. 18:15-69:1.

<sup>458</sup> *Pope & Talbot c. Canadá*, ¶ 102 [traducción del Tribunal].

<sup>459</sup> *Tecmed c. México*, ¶ 114.

<sup>460</sup> *Vivendi c. Argentina II*, ¶ 7.5.16.

de expropiación indirecta que resulta de una serie de medidas adoptadas por el Estado en un periodo de tiempo que, en conjunto, tienen los efectos de una expropiación.

396. Por ejemplo, el Tribunal en *LG&E c. Argentina* describió la expropiación progresiva como una expropiación indirecta que se manifiesta de manera gradual o creciente<sup>461</sup>. También, el tribunal de *Generation Ukraine c. Ucrania* señaló que:

“[L]a expropiación progresiva es una forma de expropiación indirecta con una calidad temporalmente distintiva en el sentido de que encapsula la situación en la cual una serie de actos atribuibles a un Estado durante un período de tiempo culminan en la expropiación de dichos bienes”<sup>462</sup>.

397. En el mismo sentido, el tribunal de *Siemens c. Argentina*, invocado por las Demandantes, señaló que:

“[P]or definición, una expropiación gradual se refiere a un proceso, a los pasos que finalmente tienen el efecto de una expropiación. Si el proceso se detiene antes de alcanzar ese punto, entonces la expropiación no sucede. Esto no significa necesariamente que no se produzcan efectos adversos. Obviamente, cada paso debe tener un efecto adverso que puede no ser importante por sí mismo o no ser considerado un acto ilícito. El último paso de una expropiación gradual que inclina la balanza es similar a la gota que colma el vaso. Las anteriores gotas quizás no tuvieron un efecto perceptible pero son parte del proceso que provoca el rebalse”<sup>463</sup>.

398. El Tribunal está de acuerdo con estas definiciones del concepto de expropiación progresiva que también son aceptadas por las Partes<sup>464</sup>. En síntesis, una expropiación indirecta de carácter gradual o progresivo (*creeping expropriation*) resulta de una serie de actuaciones o medidas atribuibles al Estado que, en conjunto, tienen los efectos de una expropiación, pero que por sí solas o de manera separada no dan lugar a una expropiación.
399. Como se señaló anteriormente, en el Memorial y la Réplica las Demandantes sostuvieron que Venezuela había sometido sus inversiones a una expropiación progresiva que habría culminado o se habría consumado con la publicación de la Providencia Administrativa el 22 de enero de 2013<sup>465</sup>. Las Demandantes señalaron además que fue el efecto *cumulativo* de las medidas impuestas por Venezuela, terminando con la Providencia Administrativa, el que configuró la expropiación indirecta<sup>466</sup>. Las Demandantes también se refirieron a hechos o situaciones particulares que, según ellas, denotan la pérdida de control sobre sus inversiones y habrían

---

<sup>461</sup> *LG&E c. Argentina*, ¶ 188.

<sup>462</sup> *Generation Ukraine c. Ucrania*, ¶ 20.22 [traducción del Tribunal].

<sup>463</sup> *Siemens c. Argentina (Laudo)*, ¶ 263 [traducción del Tribunal; énfasis añadido].

<sup>464</sup> *Ver supra* ¶ 388.

<sup>465</sup> *Ver Memorial*, ¶¶ 6, 107, 179-182, 244, 258; *Réplica*, ¶¶ 168 y 175; nota al pie 846.

<sup>466</sup> *Ver, por ejemplo*, *Memorial*, ¶ 176 (“[E]n diferentes etapas, la República ha venido imponiendo una serie de medidas sobre las inversiones de las Demandantes, las cuales cumulativamente tienen ‘características y efectos equivalentes’ a una expropiación.” [énfasis añadido]).



significado la destrucción del valor de sus respectivas acciones en las Compañías<sup>467</sup>. Finalmente, en su Escrito Post-Audiencia, las Demandantes alegaron por primera vez en el arbitraje que el Decreto No. 7.394, por sí mismo, configura una expropiación indirecta<sup>468</sup>.

400. Por razones metodológicas, el Tribunal empezará por analizar esta última alegación, es decir, la supuesta expropiación indirecta derivada del Decreto No. 7.394. Posteriormente, el Tribunal analizará la alegación relativa a una expropiación progresiva que habría culminado con la Providencia Administrativa. Por último, el Tribunal se referirá a los argumentos de las Partes relativos a la alegada pérdida de control y la destrucción de valor de sus inversiones.

*a. La alegada expropiación indirecta derivada del Decreto No. 7.394.*

401. En su Escrito Post-Audiencia, las Demandantes, a diferencia de lo que plantearon en sus escritos anteriores y durante la Audiencia, alegaron que el Decreto No. 7.394 por sí mismo configura una expropiación indirecta<sup>469</sup>. Las Demandantes también parecen sugerir que la Providencia Administrativa puede tener en sí misma efectos expropiatorios<sup>470</sup>. Sin embargo, encuentra el Tribunal que ni las alegaciones ni las pruebas presentadas por las Demandantes sustentan esas afirmaciones.
402. En primer lugar, porque consistentemente en sus alegaciones, tanto de jurisdicción como de mérito, las Demandantes han enfatizado en que es la relación entre todas las medidas —tanto las relacionadas con Decreto No. 7.394 o derivadas del mismo, como las medidas de aseguramiento y administración especial— la que resulta en una expropiación progresiva de sus inversiones en Venezuela. Esta nueva alegación en el Escrito Post-Audiencia resulta sorprendente frente al planteamiento formulado por las Demandantes a lo largo del arbitraje.
403. En segundo lugar, porque aún si fuere de recibo esta alegación tardía, no encuentra el Tribunal que las Demandantes hayan probado que el Decreto No. 7.394, por sí solo o en conjunto con una o más de las medidas que se dicen relacionadas con el mismo, y con prescindencia de las medidas adoptadas en el marco del proceso penal contra el Sr. Fernández Barrueco, comporte una limitación tal a los derechos esenciales de propiedad de las Demandantes sobre sus inversiones que permita llegar a la conclusión de que el mismo dio lugar a una expropiación indirecta. En particular, y como se explica más adelante, el Tribunal no considera que en la Audiencia se hubiera probado, como lo afirmaron las Demandantes en su Escrito Post-Audiencia, que el Decreto No. 7.394 les haya impedido o les impida percibir dividendos o utilidades de Monaca y Demaseca<sup>471</sup>.
404. Resulta de las alegaciones de las Demandantes anteriores a su Escrito Post-Audiencia que ni el Decreto No. 7.394, ni las medidas que pudieren derivarse de ese decreto, por sí solas, tuvieron la

---

<sup>467</sup> Ver Memorial, ¶¶ 184-186 y ¶¶ 190-192; Réplica, ¶¶ 225-235 y ¶¶ 238-242.

<sup>468</sup> Escrito Post-Audiencia de las Demandantes, § IV, B.

<sup>469</sup> *Id.*

<sup>470</sup> Ver, por ejemplo, Escrito Post-Audiencia de las Demandantes, ¶ 72.

<sup>471</sup> Ver *infra* ¶¶ 442-445.

entidad suficiente para configurar la alegada expropiación indirecta<sup>472</sup>. Al decir de las mismas Demandantes a lo largo de este arbitraje, son las actuaciones de SAREN, de SUDEBAN, y particularmente la actuación de los administradores especiales, culminando con la Providencia Administrativa, las que resultan determinantes para la alegada destrucción de valor de la inversión<sup>473</sup>. Estas medidas fueron expedidas como consecuencia del proceso iniciado contra el Sr. Fernández Barrueco y no del Decreto No. 7.394. En consecuencia, más allá de la alegación en su Escrito Post-Audiencia, no han demostrado las Demandantes que al eliminar las medidas originadas en el proceso contra el Sr. Fernández Barrueco —que las Demandantes han calificado como determinantes—, y fundarse únicamente en el Decreto No. 7.394, se da una expropiación indirecta.

405. En resumen, tanto en sus escritos como en la Audiencia, las Demandantes sostuvieron que la alegada expropiación es consecuencia del efecto conjunto de las medidas de aseguramiento y administración especial, y del Decreto No. 7.394<sup>474</sup> y que esta expropiación progresiva se habría consumado con la emisión de la Providencia Administrativa en enero de 2013. El Tribunal procede a continuación al análisis de esa alegación.

*b. La alegada expropiación progresiva que culminó con la Providencia Administrativa.*

406. El Tribunal ya concluyó que *de facto* ha existido una relación entre el Decreto No. 7.394 y las medidas de aseguramiento y administración especial, incluida la Providencia Administrativa, y que todas forman parte de la misma controversia notificada por las Demandantes en su Notificación de Controversia<sup>475</sup>. El Tribunal pasará entonces a analizar la alegación de las Demandantes según la cual Venezuela sometió sus inversiones a una expropiación progresiva que culminó con la Providencia Administrativa.
407. Las Demandantes alegan que la Providencia Administrativa, publicada el 22 de enero de 2013, constituyó el “*punto culminante*” de la expropiación indirecta<sup>476</sup>. Las Demandantes dicen haber perdido el control *de iure* sobre Monaca y Demaseca como consecuencia de esta providencia que otorga a los administradores especiales las “*más amplias facultades de administración*” sobre las

---

<sup>472</sup> Ver *infra* ¶¶ V.A.3.b.

<sup>473</sup> Ver Memorial, ¶ 191.

<sup>474</sup> Ver, por ejemplo, Memorial, ¶176 (“[E]n diferentes etapas, la República ha venido imponiendo una serie de medidas sobre las inversiones de las Demandantes, las cuales cumulativamente tienen “características y efectos equivalentes” a una expropiación.”) [énfasis añadido]; Réplica, ¶ 232 (“[I]ndependientemente de la calificación que la Demandada pretenda asignar a la función y naturaleza de los administradores especiales en este caso, la designación de los mismos — sumada a la labor de la Comisión de Enlace, los efectos permanentes del Decreto de Adquisición Forzosa y demás medidas impuestas por la República — ha constituido una interferencia de tal magnitud que ha privado efectivamente a VALORES y CONSORCIO de sus derechos fundamentales como accionistas de MONACA y DEMASECA, respectivamente. En consecuencia, dichos derechos han sido desprovistos de su esencia, y carecen de contenido al punto que son prácticamente inútiles.”) [énfasis añadido].

<sup>475</sup> *Supra* ¶ 241.

<sup>476</sup> Memorial, ¶ 181. Ver también Memorial, ¶¶ 244 y 256.

Compañías, y les ordena ajustar su actuación a las políticas agroalimentarias de Venezuela y presentar estados financieros de su gestión al cierre de cada ejercicio económico<sup>477</sup>.

408. El Tribunal considera que ni el texto de la Providencia Administrativa, ni su comparación con las resoluciones anteriores a su expedición y que se refieren a la misma materia, ni las pruebas que obran en el expediente respecto de la actuación de los administradores especiales con posterioridad a su entrada en vigor sustentan las alegaciones de las Demandantes en relación con el alcance y efectos de dicha Providencia.
409. Las Demandantes han enfatizado que, a diferencia de las resoluciones anteriores, la Providencia Administrativa les otorga a los administradores “*las más amplias facultades de administración*” sobre las Compañías y, en ese sentido, les concede la potestad de controlarlas<sup>478</sup>. El Tribunal no está de acuerdo con esta interpretación. Para determinar su alcance, la expresión discutida debe ser leída en su contexto. El Artículo 2 de la Providencia Administrativa establece lo siguiente:

“Los prenombrados Administradores Especiales tendrán las más amplias facultades de administración para garantizar la posesión, guarda, custodia, uso y conservación de los bienes muebles e inmuebles de las sociedades mercantiles relacionadas en el artículo 1 de la presente Providencia Administrativa, en tal sentido, deberán custodiar los activos, bienes y derechos que formen parte de las Empresas indicadas, dirigidos a la operatividad de las mismas.” [énfasis añadido]

410. El texto transcrito señala que las “*más amplias facultades de administración*” están vinculadas al propósito específico de precautelar los bienes muebles e inmuebles de las Compañías en desarrollo de las medidas cautelares ordenadas en el proceso penal seguido contra el Sr. Fernández Barrueco. En ese sentido, la Providencia Administrativa no implica una facultad general para dirigir las Compañías ni tampoco les confiere a los administradores especiales poderes más amplios de los que tenían en virtud de las resoluciones emitidas por el Ministerio de Economía y Finanzas entre diciembre de 2009 y diciembre de 2012. En efecto, tales resoluciones otorgaban a los administradores especiales la facultad de “*tomar todas las medidas necesarias para la custodia, conservación y administración de la empresa y sus correspondientes activos, a fin de evitar que estos se alteren, desaparezcan, deterioren o destruyan [...]*”<sup>479</sup>.
411. De lo anterior se sigue que, desde el punto de vista puramente textual, la Providencia Administrativa no amplió las facultades de los administradores en forma tal que les haya entregado la administración total y sin límites de las Compañías. Tanto las resoluciones anteriores

---

<sup>477</sup> Ver Providencia Administrativa (Anexo C-17).

<sup>478</sup> Ver Réplica, ¶ 21.

<sup>479</sup> Ver, por ejemplo, Resolución 2.549 del 4 de diciembre de 2009 del Ministerio del Poder Popular para la Economía y Finanzas, publicada en la Gaceta Oficial No. 39.333 del 22 de diciembre de 2009, Artículo 2 (Anexo C-10); Resolución 2.628 del 1 de marzo de 2010 del Ministerio del Poder Popular para la Economía y Finanzas, publicada en la Gaceta Oficial No. 39.377 del 2 de marzo de 2010, Artículo 2 (Anexo C-11); Resolución 2.623 del Ministerio del Poder Popular Para la Economía y Finanzas del 1 de marzo de 2010, publicada en la Gaceta Oficial No. 39.377 del 2 de marzo de 2010, Artículo 2 (Anexo C-60); Resolución No. 3.268 del Ministerio del Poder Popular de Planificación y Finanzas del 10 de diciembre de 2012, publicada en la Gaceta Oficial No. 40.069 del 11 de diciembre de 2012, Artículo 2 (Anexo C-64).

a la Providencia Administrativa como esta última se refieren a facultades de administración relacionadas con y necesarias para conservar la empresa y los bienes que son materia de las medidas cautelares expedidas en el proceso penal que se adelanta contra el Sr. Fernández Barrueco.

412. Más allá del texto mismo de la Providencia Administrativa, es necesario analizar los efectos de la medida para determinar si ésta tuvo el impacto que le atribuyen las Demandantes y particularmente, si de su expedición resultaron actuaciones diferentes y más amplias que las ejecutadas por los administradores especiales con anterioridad a su vigencia. El Tribunal ha examinado la evidencia que obra en el expediente en relación con las actuaciones de los administradores especiales con anterioridad y posterioridad al 22 de enero de 2013 —fecha de expedición de la Providencia Administrativa— y no encuentra prueba de que haya existido, *de iure o de facto*, un cambio material entre las funciones que ejercían los administradores especiales antes de la Providencia Administrativa y después de su publicación<sup>480</sup>.
413. Más aún, en las comunicaciones posteriores a enero de 2013, y ante solicitudes de las Compañías para que llevaran a cabo ciertos actos, los administradores especiales señalaron que no podían ejercer labores de dirección y representación de las Compañías, pues, según la Providencia Administrativa, su mandato se circunscribe a “*lo relacionado o vinculado*” con el Sr. Fernández Barrueco<sup>481</sup>.
414. Por todo lo anterior, el Tribunal concluye que no está demostrado que la Providencia Administrativa implicó un cambio formal o material en las facultades y funciones de los administradores especiales en relación con las que ejercían antes de la publicación y entrada en vigor de dicha Providencia Administrativa.
415. En opinión del Tribunal, esta conclusión sería suficiente para descartar la reclamación sobre expropiación progresiva tal como ha sido alegada en este arbitraje. En efecto, las Demandantes sostuvieron que la expropiación se produjo de forma progresiva y que la Providencia Administrativa fue “*la medida que consumó la expropiación indirecta*”<sup>482</sup>. Esta tesis la reiteran las Demandantes al fijar la Fecha de Valuación en el día inmediatamente anterior a la

---

<sup>480</sup> En este contexto, el Tribunal nota que el 30 de abril de 2013, Gruma informó a la *U.S. Securities & Exchange Commission* que había perdido el control sobre Monaca y Demaseca y, en consecuencia, dejaría de consolidar las operaciones de las Compañías de sus estados financieros a partir del 22 de enero de 2013 (Informe 20-F de Gruma 2012 (Anexo C-44)). Sin embargo, el 29 de abril de 2013, en vigencia de la Providencia Administrativa, un portavoz de Gruma declaró a los medios de comunicación que “*aunque oficial y legalmente el control se le otorgó a estos administradores especiales allá en Venezuela, en la realidad Gruma continúa actualmente operando las empresas como veníamos haciendo desde el momento que se dio la expropiación*”. (A. Martínez, “Mexicana Gruma dice continúa operando plantas en Venezuela, negocia expropiación”, Reuters, 29 de abril de 2013 (Anexo R-074) y “Gruma señala que sigue operando sus plantas en Venezuela”, El Universal, 29 de abril de 2013 (Anexo R-076)). Esta declaración indica que las Demandantes mismas tuvieron al menos serias dudas acerca de si después de la publicación de la Providencia Administrativa habían perdido el control de las operaciones de las Compañías.

<sup>481</sup> *Ver, por ejemplo*, Carta de Administradores Especiales a H. Castro (Monaca), 25 de abril de 2013 (Anexo R-073); Carta de Administración Especial a G. Ríos (Valores y Consorcio), 29 de abril de 2013, (Anexo R-075), Carta de Administradores Especiales a H. Castro (Monaca), 22 de mayo de 2013, (Anexo R-086); Carta de Administradores Especiales a H. Castro (Monaca), 30 de mayo de 2013 (Anexo R-091).

<sup>482</sup> Memorial, ¶ 244.

implementación de esta medida<sup>483</sup> y no en la fecha de expedición del Decreto No. 7.394 —al que intentaron darle por sí solo el efecto de medida de expropiación indirecta en el Escrito Post-Audiencia—, ni de las resoluciones administrativas anteriores a la Providencia Administrativa. Lo anterior implicaría que, según el juicio de las propias Demandantes en la generalidad de sus argumentos, las actuaciones imputables a Venezuela, anteriores a la Providencia Administrativa, no eran suficientes para concluir que habían perdido el control sobre sus inversiones al punto que éstas debían considerarse expropiadas.

416. Los reportes emitidos por Gruma antes de la publicación de la Providencia Administrativa confirman esta conclusión. En efecto, en su Reporte Anual de 2011, presentado el 30 de abril de 2012<sup>484</sup>, Gruma confirmó que Valores y Consorcio mantenían el control sobre las Compañías, a pesar de que las demás medidas discutidas en este arbitraje —en particular, el Decreto No. 7.394, la Comisión de Enlace, las circulares de SAREN y SUDEBAN, y el nombramiento de administradores especiales— ya habían sido implementadas y continuaban vigentes después de dos años<sup>485</sup>. Para la fecha del mencionado Reporte Anual, las Demandantes ya habían presentado la Notificación de Controversia.
417. En la sección sobre “Información Financiera — Procedimientos Legales”, el Reporte Anual de 2011 establece lo siguiente:

“El 12 de mayo de 2010, la República Bolivariana de Venezuela (la “República”) publicó el decreto número 7,394 en la Gaceta Oficial de Venezuela (el “Decreto de Expropiación”), en el cual se anunció la adquisición forzosa de todos los bienes muebles e inmuebles de la subsidiaria de la Compañía en Venezuela, Molinos Nacionales, C.A. (“MONACA”). La República ha manifestado a los representantes de GRUMA que el Decreto de Expropiación es extensivo a nuestra subsidiaria Derivados de Maíz Seleccionado, DEMASECA, C.A. (“DEMASECA”).

[...]

El gobierno venezolano no ha tomado control físico sobre los activos de MONACA o DEMASECA, ni ha tomado control de sus operaciones. En consecuencia, GRUMA puede válida y legalmente afirmar que, a la fecha, Valores Mundiales y Consorcio Andino tienen propiedad legal plena sobre los derechos, intereses, acciones y activos de MONACA y DEMASECA respectivamente, y también tienen control completo sobre todo tipo de

---

<sup>483</sup> *Id.*

<sup>484</sup> El Tribunal nota que este informe se presenta “de acuerdo con las disposiciones de carácter general aplicables a las emisoras de valores y a otros participantes del mercado de valores por el año terminado el 31 de diciembre de 2011”. El documento corresponde a la versión en español del informe anual presentado por Gruma ante la U.S. Securities and Exchange Commission y contiene información complementaria de acuerdo con los requerimientos de las mencionadas disposiciones. (Ver GRUMA, Reporte Anual 2011, 30 de abril de 2012 (Anexo R-059)).

<sup>485</sup> El Tribunal observa que en las notas a los estados financieros consolidados a 31 de diciembre de 2009 y 2010, incluidas en el Informe Anual 2010 de Gruma, dicha empresa incluyó afirmaciones sustancialmente iguales a las del Reporte Anual 2011 en relación con la descripción de las medidas sobre Monaca y Demaseca, y el mantenimiento de la propiedad y control sobre dichas Compañías. (Ver GRUMA, Informe Anual 2010, 2010, págs. 53-55 (Anexo R-016)).

decisiones operativas y directivas en [las Compañías], mismas que no cesarán hasta que GRUMA, a través de Valores Mundiales y Consorcio Andino, finalmente acuerde con el gobierno venezolano los términos y condiciones de la transmisión de tales bienes, de conformidad con los esquemas legales y de negocios que actualmente se negocian con el gobierno de Venezuela.”<sup>486</sup>

418. En la misma sección, el reporte se refiere a las medidas de aseguramiento y administración especial dictadas en virtud del proceso penal contra el Sr. Fernández Barrueco, a la decisión de primera instancia en el proceso de tercerías y al hecho de que la apelación contra dicha decisión no había sido resuelta. Sin embargo, el reporte no menciona ninguna consecuencia negativa derivada de la imposición de tales medidas<sup>487</sup>.
419. Las declaraciones contemporáneas de Gruma indican que incluso dos años después de la adopción de las medidas de aseguramiento y administración especial, y de la emisión del Decreto No. 7.394 y la imposición de la Comisión de Enlace, las Demandantes consideraban que aún mantenían la propiedad y el control sobre las Compañías. Como señaló el Tribunal anteriormente, la Providencia Administrativa no implicó un cambio sustancial en las facultades y autorizaciones de los administradores especiales en virtud de las resoluciones que estaban vigentes cuando Gruma presentó los citados reportes. En los términos del tribunal de *Siemens c. Argentina (Lauda)*, en este caso la medida que habría representado el último paso en la expropiación no tuvo la entidad para “*provocar el rebalse*”<sup>488</sup>.
420. Como ya advirtió el Tribunal, este análisis bastaría para rechazar la alegación específica de las Demandantes según la cual Venezuela sometió sus inversiones a una expropiación progresiva que habría culminado con la Providencia Administrativa<sup>489</sup>. Sin embargo, en aras de abordar cabalmente las alegaciones de las Partes, el Tribunal examinará los demás argumentos ofrecidos por éstas en relación con la alegada expropiación indirecta.

*c. La alegada pérdida de control.*

421. En sus diferentes escritos, las Demandantes han señalado distintos eventos que demostrarían que Venezuela las ha privado sustancialmente del control de sus inversiones<sup>490</sup>. El Tribunal observa que las Demandantes no han hecho referencia a los mismos eventos en todos sus memoriales como hechos que dan lugar a la alegada expropiación indirecta. Sin embargo, han mantenido consistentemente que los siguientes eventos denotan una pérdida total o sustancial del control sobre sus inversiones: (i) las Demandantes no pueden celebrar actos societarios que requieren registro; (ii) las Demandantes no pueden distribuir dividendos y transferir capitales; (iii) los funcionarios de Venezuela intervienen con las decisiones diarias de las Compañías; (iv) las

---

<sup>486</sup> GRUMA, Reporte Anual 2011, 30 de abril de 2012, págs. 74-75 (Anexo R-059) [énfasis añadido]. Las mismas declaraciones se encuentran en las páginas 14 y 15 del Reporte Anual 2011, en una sección “Información Clave – Factores de Riesgo”. Ver también, GRUMA, Informe Anual 2010, 2010, pág. 54 (Anexo R-016).

<sup>487</sup> Ver GRUMA, Informe Anual 2010, 2010, págs. 55 y 56 (Anexo R-016); GRUMA, Reporte Anual 2011, 30 de abril de 2012, págs. 73 y 74 (Anexo R-059).

<sup>488</sup> Ver *supra* ¶ 397.

<sup>489</sup> Ver *supra* ¶ 415.

<sup>490</sup> Memorial, ¶ 185; Réplica, ¶ 224; Memorial Post-Audiencia de las Demandantes, ¶ 69.

Demandantes no pueden disponer de los activos de las Compañías, y (v) las Demandantes perdieron el control *de iure* de sus inversiones como consecuencia de la Providencia Administrativa.

422. Las Demandantes atribuyen esta pérdida total o sustancial de control, por una parte, a los efectos del Decreto No. 7.394 y, por la otra, a la alegada prohibición de protocolizar o autenticar actos en los que participen Monaca, Demaseca o las Demandantes —prohibición derivada de la circular del SAREN—, la inmovilización de las cuentas bancarias de las Compañías, conforme a la circular de SUDEBAN, y la necesidad de contar con la autorización de los administradores especiales para realizar transferencias de fondos<sup>491</sup>.
423. A continuación, el Tribunal se referirá a cada uno de los eventos invocados por las Demandantes y que se señalaron en el párrafo 421 anterior.
424. En primer lugar, las Demandantes alegan que como consecuencia de la circular del SAREN no pueden nombrar miembros de las juntas directivas de las Compañías ni formalizar otros actos societarios sujetos a registro<sup>492</sup>. No es un hecho controvertido en este arbitraje que esta medida se deriva del proceso penal adelantado contra el Sr. Fernández Barrueco.
425. Mediante circular fechada el 10 de diciembre de 2009, el SAREN solicitó a los Registros Públicos, Registros Mercantiles y Notarías Públicas abstenerse de protocolizar o autenticar cualquier acto o negocio jurídico en el cual intervengan Monaca, Demaseca, Valores y Consorcio, entre otras compañías<sup>493</sup>. Esta circular, sin embargo, no prohíbe —como lo alegan las Demandantes— que éstas celebren los actos societarios en cuestión. Tampoco está demostrado que este acto tuvo el efecto de privar sustancialmente a las Demandantes del control de sus inversiones.
426. Primero, no está probado en este arbitraje que se hubiere impedido o prohibido la reunión de juntas directivas u otros órganos de administración de las Compañías en virtud de la circular del SAREN o de otra medida atribuible a Venezuela.
427. Segundo, tampoco está probado que la circular del SAREN hubiere impedido o prohibido la *celebración* de los actos societarios a los que hacen referencia las Demandantes, en particular, la aprobación de balances financieros, el nombramiento de administradores o el decreto de dividendos. Por el contrario, está acreditado que los órganos de gobierno corporativo de Monaca y Demaseca se reunieron con posterioridad a la adopción de las medidas en cuestión y celebraron actos societarios. En efecto, una comunicación emanada de las propias Demandantes indica que la asamblea de accionistas de las Compañías se reunió durante los años 2010, 2011 y 2012 para aprobar balances financieros y nombrar o ratificar administradores<sup>494</sup>. Por lo tanto, no está

---

<sup>491</sup> Ver Memorial, ¶ 78.

<sup>492</sup> Memorial, ¶ 185.

<sup>493</sup> Circular No. 0230-864 del Director General del Servicio Autónomo de Registros y Notarías a los Registros Públicos, Registros Mercantiles y Notarías Públicas, 10 de diciembre de 2009 (Anexo C-66).

<sup>494</sup> Carta de H. Huerta (Apoderado, Valores Mundiales, S.L. y Consorcio Andino, S.L.) al Dr. H. Arellano (Coordinador Nacional de Enlace, Molinos Nacionales C.A.), 5 de junio de 2013 (Anexo R-186). Ver también Memorando de Feo, La Cruz & Asociados a Monaca, 25 de julio de 2013 (Anexo C-95) y Carta de Oswaldo

acreditado ningún impedimento para que la asamblea de accionistas, o el órgano corporativo correspondiente, se reúna y tome decisiones.

428. Tercero, los expertos en derecho venezolano de ambas Partes coinciden en que la falta de registro de estos actos afectaría su oponibilidad y efectos ante terceros, pero no su validez<sup>495</sup>. En todo caso, por tratarse de una medida derivada de una decisión judicial en un proceso penal, las Demandantes podrían solicitar autorización del juez que dictó la medida para protocolizar o inscribir el acto correspondiente<sup>496</sup>. Las Demandantes no controvertieron esta explicación de Venezuela y tampoco presentaron pruebas de que hubiesen siquiera intentado solicitar autorización para protocolizar o inscribir algún acto societario, ni han reclamado o acreditado perjuicios directamente derivados de la imposibilidad de registrar un acto societario determinado.
429. La circular del SAREN puede resultar entonces, como se analizará al revisar los demás reclamos presentados por las Demandantes, en una interferencia con la operación de las Compañías o con la administración de las mismas por las Demandantes, pero no en una pérdida de control por imposibilidad de reunir los órganos societarios o por la imposibilidad de que estos tomen decisiones o de eventualmente hacerlas efectivas.
430. Las Demandantes también han alegado que, como consecuencia de la circular del SAREN, no pueden vender sus acciones en las Compañías<sup>497</sup>. Por las mismas razones expuestas en los párrafos precedentes, el Tribunal no puede aceptar esta conclusión. En efecto, la circular de SAREN no restringe ni impide la venta de las acciones de las Demandantes en Monaca y Demaseca. Se trata, como está demostrado en el arbitraje, de una medida de aseguramiento expedida en el marco de un proceso penal contra el Sr. Fernández Barrueco, mediante la cual el SAREN previene a las entidades que tienen funciones de protocolización o registro para que se abstengan de protocolizar actos de sociedades respecto de las cuales operan las medidas de aseguramiento derivadas del citado proceso penal. Además, de acuerdo con el informe pericial del Dr. Velázquez —no controvertido por las Demandantes en este punto— tanto la titularidad como la cesión de las acciones se prueba mediante la inscripción en el libro de accionistas de la compañía<sup>498</sup> y no en los registros a que se refiere la circular del SAREN. No está demostrado que la venta de acciones sea de aquellos actos que, conforme al derecho venezolano, debe ser protocolizado o registrado para efectos de validez u oponibilidad ante terceros. Por lo tanto, la medida del SAREN en nada afecta la posibilidad de que las Demandantes enajenen sus acciones en las Compañías.
431. El hecho de que las medidas adoptadas en el proceso penal para asegurar la custodia y conservación de bienes implique el cumplimiento de formalidades, autorizaciones o requisitos adicionales no implica, como parecen sugerirlo las Demandantes, que se haya perdido el control

---

Moreno a Demaseca, 27 de junio de 2013 (Anexo C-96).

<sup>495</sup> Ver Segundo Informe del Dr. Canova, ¶¶ 23-25; Informe del Dr. Velázquez, ¶¶ 61-64.

<sup>496</sup> Memorial de Contestación, ¶ 240.

<sup>497</sup> Ver Réplica, ¶¶ 234 y 387.

<sup>498</sup> Informe del Dr. Velázquez, ¶ 63.



de las acciones de Monaca y Demaseca por parte de las Demandantes o que se haya perdido la posibilidad de venderlas.

432. Con base en las anteriores consideraciones, el Tribunal concluye que no se probó que la medida respecto del registro de actos en que intervengan las Demandantes o las Compañías implique que éstas o aquellas estén imposibilitadas para celebrar los actos correspondientes o que las Demandantes hayan perdido el control total o sustancial de las Compañías.
433. En segundo lugar, las Demandantes afirman que, como consecuencia de las medidas impuestas por Venezuela, perdieron el control pues no pueden percibir dividendos o utilidades. Las Demandantes atribuyen este impedimento, primero, a la restricción para registrar actas de asamblea derivada de la circular del SAREN y, segundo, a la inmovilización de las cuentas bancarias de las Compañías ordenada por SUDEBAN y al hecho que cualquier transferencia requeriría de la autorización de los administradores especiales.
434. Asimismo, alegan que la distribución de dividendos se vería obstaculizada por la negativa de la SIEX —presuntamente ordenada por la Comisión de Enlace— de actualizar el registro de inversión extranjera de las Compañías. Finalmente, en su Escrito Post-Audiencia, las Demandantes explicaron que el Decreto No. 7.394 les impide percibir dividendos o utilidades de las Compañías<sup>499</sup>. Con base en lo anterior, las Demandantes sostuvieron, por primera vez en este arbitraje, que el Decreto, por sí mismo, resultaría suficiente para constituir una expropiación indirecta de sus inversiones<sup>500</sup>. El Tribunal se referirá a cada uno de estos argumentos.
435. Como cuestión preliminar, el Tribunal observa que, en términos generales, el procedimiento para decretar dividendos procede de la siguiente manera: el órgano de gobierno corporativo competente se reúne y aprueba el balance general. En caso que existan utilidades líquidas y recaudadas<sup>501</sup>, este órgano podrá decidir si las reparte como dividendos a los accionistas o las destina para otros fines. Si opta por decretar los dividendos, se genera automáticamente un pasivo a cargo de la sociedad y un activo —derecho de crédito— en cabeza de los accionistas.
436. De lo anterior se desprende una observación elemental que hace la Demandada y con la que el Tribunal está de acuerdo: para poder girar dividendos, es necesario haberlos decretado<sup>502</sup>. Las Demandantes admiten que no decretan dividendos desde 2009 y explican que no los han decretado porque sería inútil hacerlo<sup>503</sup>. Más allá de la afirmación de las Demandantes sobre la supuesta “inutilidad” de haber decretado dividendos, no hay en el arbitraje prueba de que existiendo utilidades en las Compañías, las Demandantes hayan dejado de declarar los dividendos como consecuencia de medidas tomadas por Venezuela o de que, habiendo considerado el órgano societario el decreto de dividendos, haya estado imposibilitado de hacerlo en razón de las medidas

---

<sup>499</sup> Escrito Post-Audiencia de las Demandantes, ¶ 84.

<sup>500</sup> Escrito Post-Audiencia de las Demandantes, ¶ 83.

<sup>501</sup> Segundo Informe del Dr. Canova, Anexo 54: Código de Comercio de Venezuela, Artículo 307.

<sup>502</sup> Dúplica, ¶ 542.

<sup>503</sup> Memorial, ¶ 80 (“*Debido a estas restricciones, las Demandantes, en su calidad de accionistas de MONACA y DEMASECA, no han declarado dividendos u otras transferencias de capital desde el año 2009, ya que sería inútil hacerlo.*”).

adoptadas por la Demandada y, específicamente, en razón de la circular del SAREN o la falta de actualización de los registros por parte de la SIEX. Las Demandantes no han alegado, y mucho menos probado, que funcionarios de Venezuela hubiesen interferido de forma indebida en las decisiones del órgano social correspondiente relativas a la destinación de las utilidades generadas por las Compañías.

437. No han aportado las Demandantes actos de los órganos de administración o de la asamblea en los que siquiera se sugiera la posibilidad de decretar dividendos o se refleje la inutilidad de decretarlos que alegan las Demandantes.
438. Además, reitera el Tribunal que la circular del SAREN no impide que los accionistas de las Compañías declaren dividendos, sino que regula lo referente al registro de actos societarios. Las Demandantes no discuten que bajo derecho venezolano el acto de declarar dividendos es constitutivo de derechos y, por lo tanto, no es necesario protocolizar el acta correspondiente para que el derecho sea exigible<sup>504</sup>. Además, si lo que impone la circular del SAREN es un requisito o autorización adicional en virtud de las medidas de aseguramiento, las Demandantes no demostraron haber siquiera intentado solicitar concepto o autorización para registrar la respectiva acta.
439. De otra parte, las Demandantes afirman que pagar dividendos implicaría alterar el patrimonio de las Compañías, lo cual estaría prohibido por las medidas de aseguramiento y administración especial y el Decreto No. 7.394<sup>505</sup>. Sin embargo, no han explicado cómo esta situación estaría proscrita por las mencionadas medidas. Afirmar que “*resultaría ingenuo creer que [los administradores] autorizarían a las demandantes pagos millonarios de dividendos*”<sup>506</sup> no es suficiente para satisfacer la carga probatoria que les corresponde.
440. Respecto de la conducta de la SIEX —no dar trámite a la actualización del registro de inversión extranjera, requerido para girar divisas al exterior—, el Tribunal observa que las Partes no están de acuerdo en cuál es el fundamento de su actuación, si una orden de la Comisión de Enlace o las medidas derivadas del proceso penal contra el Sr. Fernández Barrueco. En efecto, las Demandantes sostienen que las SIEX no ha dado trámite a las solicitudes de actualización del registro de inversión extranjera de Monaca por órdenes de la Comisión de Enlace<sup>507</sup>. Su afirmación se basa en el dicho de su testigo, el Ingeniero Homero Huerta<sup>508</sup>, y en un oficio de la SIEX en el que dicha entidad, haciendo referencia al Decreto No. 7.394, requirió a Monaca para que presentara “*la autorización debidamente emanada por la junta interventora correspondiente*” para solicitar el registro de un contrato de sub-licencia de uso de marca celebrado entre Monaca

---

<sup>504</sup> Ver Dúplica, ¶ 542.

<sup>505</sup> Audiencia, Día 1, Tr. 84:11-18.

<sup>506</sup> Audiencia, Día 1, Tr. 84:19-85:3.

<sup>507</sup> Ver, por ejemplo, Memorial, ¶¶ 79 y 185

<sup>508</sup> Declaración Testimonial de Homero Huerta Moreno, 25 de julio de 2014, ¶¶ 52 y 53.

y una compañía suiza<sup>509</sup>. Por su parte, Venezuela señala que la medida de la SIEX se deriva de las medidas de aseguramiento dictadas dentro del proceso penal contra el Sr. Fernández Barrueco<sup>510</sup>.

441. Independientemente de cuál sea el fundamento de su actuación, el Tribunal considera que la conducta de la SIEX no supone una prohibición para decretar o pagar dividendos, sino un obstáculo para transferir al extranjero pagos relacionados con la inversión. En ese sentido, la conducta de Venezuela podría representar una violación de la obligación establecida en el Artículo VII del APPRI o de otros estándares de protección consagrados en el Tratado<sup>511</sup>, pero las pruebas aportadas no demuestran que tal actuación implique una pérdida del control, uso o goce de la inversión equivalente a una expropiación.
442. Por último, el Tribunal no considera que en la Audiencia se hubiera probado, como lo afirmaron las Demandantes en su Escrito Post-Audiencia<sup>512</sup> que el Decreto No. 7.394 les haya impedido o les impida percibir dividendos o utilidades de Monaca y Demaseca<sup>513</sup>.
443. Las Demandantes basan su conclusión exclusivamente en una particular interpretación de las afirmaciones del Sr. Nelson Alba durante la Audiencia. En efecto, el testigo de la Demandada confirmó que disponer de los bienes que están comprendidos en el Decreto constituiría un incumplimiento del mismo<sup>514</sup>. Sin embargo, jamás afirmó —como sugieren las Demandantes— que el Decreto abarca los activos circulantes de las Compañías<sup>515</sup>.
444. El tema de si las utilidades de las Compañías están o no afectadas por el Decreto No. 7.394 ha sido ampliamente debatido por las Partes en este arbitraje. La Demandada ha señalado que los bienes afectados por el Decreto son exclusivamente aquellos que sirven para el funcionamiento de Monaca o para la producción, procesamiento agroindustrial y almacenamiento a gran escala de determinados productos, incluyendo maquinaria, equipos e implementos de trabajo. En ese sentido, afirma la Demandada que el dinero de las Compañías, incluyendo los dividendos decretados, no estarían afectados por el Decreto, pues no cumplen con la finalidad ahí establecida<sup>516</sup>. Este punto fue confirmado por el perito de Venezuela durante su contrainterrogatorio en Audiencia:

“**P:** No podrían sacar el circulante fuera de Venezuela. ¿Correcto? **R:** El circulante es propiedad de ellos. **P:** El circulante es el dinero. ¿Correcto?”

---

<sup>509</sup> Ver Oficio de la Superintendencia de Inversiones Extranjeras (SIEX) a Nicolás Constantino, Presidente Ejecutivo de Monaca, 21 de noviembre de 2011 (Anexo C-102).

<sup>510</sup> Memorial de Contestación, ¶ 469; Dúplica, nota al pie 1013.

<sup>511</sup> El Tribunal se refiere a estas violaciones en las secciones V.C.3 y V.D.3 *infra*.

<sup>512</sup> Escrito Post-Audiencia de las Demandantes, ¶ 84.

<sup>513</sup> Ver, también, *supra* § V.A.3.a.

<sup>514</sup> Audiencia, Día 2, Tr. 486:20-487:2.

<sup>515</sup> Ver Escrito Post-Audiencia de las Demandantes, ¶ 84.

<sup>516</sup> Ver Dúplica, ¶¶ 176-184.

**R:** Claro, es su propiedad. Es que no interesa el dinero, lo que me interesa son los bienes para producir alimentos [...]”<sup>517</sup>.

445. No encuentra en consecuencia el Tribunal que pueda concluirse, a partir de la particular interpretación que hacen las Demandantes de las palabras del Sr. Nelson Alba en la Audiencia, que el Decreto No. 7.394 impida a las Demandantes percibir utilidades o repartir dividendos. No hay tampoco prueba de que las Demandantes, como accionistas de las Compañías, hayan siquiera discutido en asambleas u otras reuniones de dirección de las Compañías acerca del decreto o giro de utilidades y la simple afirmación en este arbitraje de que ello habría sido inútil no pasa de ser una mera apreciación de las Demandantes.
446. En tercer lugar, las Demandantes sostienen que, a través de la fusión de facto entre la Comisión de Enlace y la administración especial, Venezuela ha interferido en la administración de Monaca y Demaseca. Esta interferencia se vería reflejada, por ejemplo, en la necesidad de solicitar autorización de funcionarios gubernamentales para realizar cualquier erogación o transferencia de sus cuentas bancarias y en la obstaculización de determinadas decisiones comerciales. Además, funcionarios de Venezuela habrían ocupado las oficinas e instalaciones de las Compañías y solicitado información de distinta índole<sup>518</sup>.
447. El Tribunal considera que la intervención de funcionarios de Venezuela en Monaca y Demaseca afectó y afecta el funcionamiento y operación ordinario de las Compañías e impone a la administración designada por las Demandantes dificultades en la administración de las Compañías. Esa intervención, el contexto de la misma, sus alcances y la alegada yuxtaposición de funciones entre la Comisión de Enlace y la administración especial, no solamente genera confusión, sino que tiene efectos para el análisis de la reclamación por violación de tratamiento justo y equitativo planteada por las Demandantes como se analiza en la Sección V.B.3 de este Laudo.
448. Sin embargo, para efectos de la alegada expropiación indirecta, no encuentra probado el Tribunal que esa confusión entre las funciones de la Comisión de Enlace y los administradores especiales haya tenido la entidad suficiente para desplazar, sustituir o remover a los accionistas o a los administradores o empleados de las Compañías designados por los accionistas. Tampoco está probado que los miembros de la Comisión de Enlace o los administradores especiales ejercieran funciones de administración o gestión de las Compañías a tal punto que las Demandantes perdieron el control sobre su inversión de manera total o sustancial.
449. Como ejemplos de la intervención de los administradores especiales y la Comisión de Enlace en las decisiones diarias de las empresas, las Demandantes indican que estos funcionarios advirtieron que no reconocerían unos gastos asociados a un evento corporativo<sup>519</sup>; se negaron a autorizar los pagos correspondientes al canon de arrendamiento de un nuevo centro de distribución<sup>520</sup>; vetaron

---

<sup>517</sup> Audiencia, Día 4, Tr. 959:9-15.

<sup>518</sup> Memorial, ¶¶ 92-102.

<sup>519</sup> Memorial, ¶¶ 98 y 185.

<sup>520</sup> Memorial, ¶¶ 99 y 185.

la terminación de un contrato de arrendamiento de una planta de pastas<sup>521</sup> y rechazaron una solicitud para traspasar unos vehículos de propiedad de dicha empresa<sup>522</sup>.

450. Sin embargo, las propias Demandantes reconocieron que tanto los pagos correspondientes al evento corporativo y al canon de arrendamiento del nuevo centro de distribución, como la terminación del contrato y cierre de la planta de pastas fueron eventualmente autorizados<sup>523</sup>. Es decir, se trató de actos cuya ejecución fue inicialmente rechazada por funcionarios de la Demandada, pero posteriormente esos mismos funcionarios procedieron a autorizarlos. Pero, además, se trata de actos cuya entidad e importancia no es suficiente para sostener que resultan en una pérdida del control de la inversión por parte de las Demandantes, hasta el punto en que ninguno de esos actos, ni en su conjunto ni de manera individual, fueron materia de una declaración de pérdida de control. Tampoco consta en el expediente que como consecuencia de esos actos las Demandantes o las Compañías hayan visto seriamente afectada su operación, o su capacidad de dirección y control o que las Compañías hayan sufrido un perjuicio económico. En síntesis, se trató de medidas de autorización o control previo que generaron dificultad e incomodidad en la ejecución de ciertos actos, e incluso confusión respecto de su origen o su fundamento jurídico, pero que no tuvieron la entidad suficiente como para afirmar que son indicativos de una pérdida de control sobre la inversión.
451. En cuarto lugar, las Demandantes alegan que tanto las medidas de aseguramiento y administración especial, como el Decreto No. 7.394, les impiden disponer libremente de los bienes muebles de las Compañías<sup>524</sup>. En su Réplica, las Demandantes atribuyeron esta restricción principalmente al Decreto<sup>525</sup>.
452. Las pruebas aportadas a este arbitraje indican que el Decreto No. 7.394 impone ciertas limitaciones en cuanto a la disposición de los bienes comprendidos en el Artículo 1º del mismo<sup>526</sup>. De acuerdo con el perito de Venezuela, tales limitaciones se reducen a impedir que el propietario destruya o altere el bien afectado por el Decreto al punto que “*quede imposibilitado para el uso por el cual pretende ser expropiado*”<sup>527</sup>. Por su parte, las Demandantes han aportado algunas

---

<sup>521</sup> Memorial, ¶¶ 101 y 185.

<sup>522</sup> Memorial, ¶ 185.

<sup>523</sup> Memorial, nota al pie 207; ¶ 99; Réplica, ¶ 29.

<sup>524</sup> Memorial, ¶ 87.

<sup>525</sup> Ver Réplica, ¶ 225.

<sup>526</sup> El Artículo 1º del Decreto No. 7.394 decreta “*La adquisición forzosa de los bienes muebles y bienhechurías que constituyen o sirven para el funcionamiento de la Sociedad Mercantil Molinos Nacionales, C.A. o sirven para la producción, procesamiento agroindustrial y almacenamiento a gran escala de harina de trigo, harina de maíz, pasta, arroz, aceite, avena, productos del mar, adobo y especias, por parte de dicha Sociedad Mercantil, para la ejecución de la obra ‘CONSOLIDACIÓN DE LA CAPACIDAD DE PROCESAMIENTO SOCIALISTA AGROINDUSTRIAL PARA LA VENEZUELA DEL SIGLO XXI’ [...]. La adquisición forzosa declarada en el presente artículo alcanza cualesquiera otros bienes muebles o inmuebles, maquinarias, equipos industriales y de oficina, implementos de trabajo y otros materiales que sean necesarios para ejecutar el cometido de la obra ‘CONSOLIDACIÓN DE LA CAPACIDAD DE PROCESAMIENTO SOCIALISTA AGROINDUSTRIAL PARA LA VENEZUELA DEL SIGLO XXI’.*” (Decreto No. 7.394, Artículo 1 (Anexo C-12)).

<sup>527</sup> Audiencia, Tr. Día 4, 908:16-18 y 958:10-13. Según el perito de Venezuela, el Decreto No. 7.394 impediría realizar los siguientes actos: (i) cambiar el objeto social de las Compañías; (ii) cambiar o eliminar una línea de negocios; (iii) dejar de hacer inversiones para que sus fábricas y equipos sigan funcionando, y (iv) sacar sus maquinarias y

comunicaciones suscritas por los administradores especiales en las que estos manifiestan que los bienes alcanzados por el Decreto no podrán ser objeto de disposición hasta que no concluyan las negociaciones entre el Estado y los inversores<sup>528</sup>. Las comunicaciones corresponden a conceptos emitidos por los administradores especiales específicamente en relación con el traspaso de ciertos vehículos y la terminación de unos contratos de arrendamiento sobre bienes inmuebles a los que ya se refirió el Tribunal en los párrafos 449 y 450 anteriores.

453. Con base en las pruebas presentadas en este arbitraje y, en particular, teniendo en cuenta los ejemplos puntuales de la alegada imposibilidad de disponer de los bienes de las Compañías — que se refieren a meras consultas a los administradores especiales sobre la posibilidad de transferir unos vehículos— no puede concluir el Tribunal que exista una restricción para disponer de los bienes de las Compañías de tal entidad que lleve a la conclusión que las Demandantes perdieron el control sustancial sobre sus inversiones. Asunto diferente es la interpretación que hacen los funcionarios de la Demandada, quienes consideraron que mientras estuvieren suspendidas las negociaciones y vigente el proceso penal se requería de autorizaciones —administrativas o judiciales— para disponer de los bienes muebles o inmuebles, generando confusión en la administración de las Compañías<sup>529</sup>.
454. Por último, las Demandantes mantienen que con la publicación de la Providencia Administrativa perdieron el control *de iure* sobre las Compañías. Sobre este punto, el Tribunal se remite a lo ya establecido en la Sección V.A.3.b de este Laudo.
455. En síntesis, no se probó que la circular del SAREN hubiese impedido o impida a los órganos de gobierno corporativo de las Compañías reunirse y celebrar actos societarios, incluyendo decretar dividendos o decidir sobre la venta de acciones. Tampoco está probado que la circular de SUDEBAN o el hecho que los administradores especiales deban dar su visto bueno a los movimientos bancarios de las Compañías haya afectado la facultad de los administradores estatutarios para celebrar estos actos. Finalmente, no está probado que la conducta de la SIEX impida el ejercicio de la facultad de los órganos societarios para decretar dividendos y repartir utilidades.
456. En cuanto al Decreto No. 7.394, el Tribunal no encontró que éste impida repartir utilidades. Tampoco concluyó que las limitaciones que se derivan de este Decreto —la imposibilidad de destruir o alterar los bienes al punto que no puedan cumplir con el fin para el cual se decretó su apropiación—y que recaen exclusivamente sobre los bienes descritos en el Artículo 1º del mismo, sean de tal entidad como para concluir que suponen la pérdida total o sustancial de control de las Demandantes sobre sus inversiones. Tampoco encuentra probado el Tribunal que como consecuencia del Decreto No. 7.394 las Demandantes estén impedidas para vender sus acciones en las Compañías. Asunto diferente, como se tratará más adelante, sería la pérdida de valor de las

---

equipos de Venezuela.

<sup>528</sup> *Ver, por ejemplo*, Oficio AEM No. 2012-00002 de administradores especiales a Henry Castro, Director de Monaca, 20 de diciembre de 2012 (Anexo C-016); Oficio AE-2013-00030 de administradores especiales a Henry Castro, Presidente Ejecutivo de Monaca, 9 de julio de 2013 (Anexo C-115); Oficio de administradores especiales a Henry Castro, Presidente Ejecutivo de Monaca, 29 de julio de 2013 (Anexo C-142).

<sup>529</sup> El Tribunal se refiere a estos asuntos en la Sección V.B.3 de este Laudo. *Ver infra* ¶¶ 548 y 585-587.

acciones de las Compañías como consecuencia de las medidas adoptadas por Venezuela y que son materia de la controversia.

457. Finalmente, el Tribunal concluyó que la injerencia de los funcionarios de Venezuela en las Compañías —bien a través de la Comisión de Enlace, de los administradores especiales, o de una fusión entre ambas figuras— no tuvo el efecto de desplazar, sustituir o remover a los accionistas, administradores o empleados de las Compañías, y que sus actuaciones no tuvieron la entidad suficiente como para afirmar que son indicativas de una pérdida de control sobre la inversión. La Providencia Administrativa no significó un cambio material, de hecho o de derecho, en las facultades que podían ser ejercidas por los administradores especiales y, por lo tanto, no modifica las conclusiones del Tribunal respecto del alcance de su actuación en las Compañías.
458. En conclusión, ninguna de las medidas alegadas por las Demandantes tuvo el alcance y efectos que éstas les atribuyen respecto al control de la inversión. Tampoco existió una medida de una entidad tal como para llevar al Tribunal a la conclusión que, al tomar esta medida en conjunto con las demás, se produce una pérdida de control total o sustancial de las Demandantes sobre sus inversiones, de tal forma que éstas deban considerarse expropiadas.

*d. La alegada destrucción del valor de las inversiones.*

459. Las Demandantes sostienen que, además de haberlas privado sustancialmente del control sobre las Compañías, las medidas de Venezuela han tenido el efecto de destruir el valor de sus inversiones<sup>530</sup>. En efecto, alegan que sus acciones en las Compañías no tienen ningún valor económico como resultado de las medidas impuestas por Venezuela<sup>531</sup>. Esta tesis se basa en la afirmación de sus peritos, según la cual:

“Como consecuencia de las medidas expropiatorias y de obstaculización en la gestión, los accionistas de Monaca y Demaseca (es decir, Valores y Consorcio) se ven privados de cualquier beneficio económico que las empresas generan o podrían generar en el futuro. Por lo tanto, las empresas tienen valor cero para sus accionistas (o, en su lugar, un comprador hipotético).”<sup>532</sup>

460. En primer lugar, el Tribunal observa que los peritos de las Demandantes en materia de valuación de daños (“Dellepiane/Spiller”) han concluido que las acciones “*tienen valor cero*” porque las medidas en cuestión impiden que sus accionistas puedan percibir dividendos o enajenar sus acciones por un valor positivo<sup>533</sup>.

---

<sup>530</sup> Memorial, ¶ 187.

<sup>531</sup> Memorial, ¶ 192.

<sup>532</sup> Primer Informe Dellepiane/Spiller, ¶ 6 [énfasis añadido]. En la nota al pie que acompaña este párrafo se lee lo siguiente: “*La única fuente de valor que Monaca y Demaseca podrían tener para sus accionistas está representada por la posible compensación que Venezuela pudiera otorgar (en tiempo, moneda y forma) por los bienes o el negocio sujeto al proceso de expropiación, cuya ejecución comenzó en el año 2010 y cuya finalización es incierta.*”

<sup>533</sup> Primer Informe Dellepiane/Spiller, ¶ 66.

461. Esta afirmación parte, entre otros, de los siguientes supuestos: (i) desde la expedición del Decreto No. 7.394 en mayo de 2010, las Demandantes —o un comprador potencial en su lugar— enfrentan la “amenaza” de que sus activos serán transferidos a Venezuela<sup>534</sup>; (ii) la Demandada mantiene un régimen de intervención y obstaculización de la gestión de las Compañías a través de la Comisión de Enlace y los administradores especiales que, en conjunto, forman una administración paralela<sup>535</sup>; (iii) la Providencia Administrativa otorga “*las más amplias facultades de administración*” a los administradores especiales y obliga a las Compañías a perseguir los objetivos de política pública del Estado en materia alimentaria<sup>536</sup>; y (iv) las Demandantes no pueden distribuir dividendos como consecuencia de la circular del SAREN y la negativa de la SIEX de actualizar el registro de Valores o de Monaca como inversión extranjera<sup>537</sup>.
462. Ya concluyó el Tribunal que no existió una pérdida de control derivada de estas mismas conductas. En todo caso, el Tribunal examinará si las medidas tuvieron el efecto de destruir el valor accionario de las Compañías, bajo el supuesto del que parten Dellepiane/Spiller, es decir, que las Demandantes tuvieran razón desde el punto de vista de los hechos y del derecho. Antes de entrar en el análisis anunciado, el Tribunal se referirá brevemente a las premisas que, según las Demandantes, llevarían a concluir que sus acciones en Monaca y Demaseca carecen de valor alguno.
463. Dellepiane/Spiller parecen asumir que el Decreto No. 7.394 tiene efectos irreversibles. El Tribunal no considera que esta hipótesis haya sido probada en el arbitraje. No está en disputa que el proceso expropiatorio iniciado en virtud del mencionado decreto se encuentra suspendido desde agosto de 2010 y que existe incertidumbre sobre la duración del proceso expropiatorio. En ese sentido, el proceso que en última instancia podría llevar a que los bienes afectados por el Decreto sean transferidos definitivamente a Venezuela —o a que se revoque el Decreto por vía judicial a instancia de las Demandantes, según la posibilidad que plantea Venezuela— aún no ha culminado. Cosa distinta es que el Decreto permanezca vigente, que la duración de su vigencia sea incierta, y que con él permanezcan las limitaciones al derecho de disposición sobre los bienes afectados que fueron discutidas en los párrafos 452 y 453 de este Laudo.
464. Ya señaló el Tribunal en los párrafos 446 a 450 de este Laudo las razones por las cuales considera que no se ha probado que el Decreto No. 7.394, por sí solo, o las medidas derivadas del proceso penal, por sí solas, o los referidos Decreto y medidas en su conjunto, hayan resultado en una injerencia tal de los funcionarios de Venezuela en la administración de las Compañías que permita concluir que los administradores de las Compañías designados por los accionistas fueron relegados en sus funciones o que las Demandantes perdieron el control sustancial sobre la gestión diaria de las Compañías.
465. Cabe recordar en este punto que la Comisión de Enlace, a quien las Demandantes atribuyen parte sustancial de la alegada pérdida de control, fue retirada en septiembre de 2013, y que la

---

<sup>534</sup> Primer Informe Dellepiane/Spiller, ¶ 65.

<sup>535</sup> Primer Informe Dellepiane/Spiller, ¶ 36.

<sup>536</sup> Primer Informe Dellepiane/Spiller, ¶¶ 38-39.

<sup>537</sup> Primer Informe Dellepiane/Spiller, ¶ 40.



Providencia Administrativa, emitida en razón del proceso penal y que las Demandantes consideran el hecho culminante de la alegada expropiación, no implicó un cambio sustancial, de hecho o de derecho, en las funciones de los administradores especiales frente a las que tenían cuando las Demandantes aún sostenían que continuaban ejerciendo el control de las Compañías.

466. Además, aunque las Demandantes y sus peritos alegan que la Providencia Administrativa, al señalar que los administradores especiales deben ajustar su actuación a las políticas públicas que dicte el Ministerio de Alimentación en materia agroalimentaria, “*limit[a] [la] capacidad [de las Compañías] de generar utilidades y tomar decisiones de inversión que maximicen su valor presente neto*”<sup>538</sup>, no han demostrado que la limitación en la capacidad de producir utilidades sea de tal entidad que implique una destrucción total del valor de las Compañías.
467. Por una parte, el Tribunal coincide con la Demandada en que el Estado tiene la facultad de exigir a las empresas, con independencia de si sus accionistas son privados, el cumplimiento de políticas públicas esenciales para el cumplimiento de los fines del Estado, como sería el caso de las políticas alimentarias<sup>539</sup>. Por la otra, la limitación en la capacidad de tomar “*decisiones de inversión que maximicen [el] valor presente neto*” de las Compañías conllevaría potencialmente a que el valor de las Compañías no aumente o se reduzca, pero no a que se destruya por completo, como lo alegan las Demandantes.
468. Con respecto a la repartición de utilidades, el Tribunal reitera que tampoco se probó que las Demandantes no puedan decretar y repartir dividendos como consecuencia del Decreto No. 7.394, el régimen de administración especial, la circular del SAREN o la conducta de la SIEX, como se explicó a espacio en los párrafos 435 a 445 de este Laudo.
469. El Tribunal no tiene duda de que las medidas impuestas por Venezuela afectaron el valor de las acciones de las Demandantes en las Compañías<sup>540</sup>. Sin embargo, para sustentar su reclamo por expropiación, las Demandantes han alegado que, a causa de estas medidas, sus acciones en las Compañías no tienen ningún valor económico; en otras palabras, que su valor es igual a cero<sup>541</sup>.
470. Con base en la evidencia presentada en el arbitraje el Tribunal no puede concluir que, como lo aseveran las Demandantes, el valor de las Compañías se haya destruido o sea igual a cero. Por el contrario, las pruebas que obran en el expediente, y particularmente actos realizados por, o en los que intervinieron las Demandantes, indican que, a pesar de las medidas, las acciones de Monaca y Demaseca no perdieron totalmente su valor y mantienen un valor de mercado. Particularmente relevantes para esta conclusión resultan (i) la adquisición por parte de Gruma de las acciones de ADM en Valores y Consorcio en 2012; (ii) los informes anuales de Gruma, y (iii) la información relevante presentada al *U.S. Securities & Exchange Commission* donde las compañías deben

---

<sup>538</sup> Réplica, ¶ 379.

<sup>539</sup> Dúplica, ¶ 403.

<sup>540</sup> *Ver infra* § VI.C.1.

<sup>541</sup> *Ver, por ejemplo*, Memorial, ¶ 189.

informar de manera veraz al público y a las autoridades reguladoras del mercado accionario acerca de eventos que puedan afectar el valor de las acciones de una determinada empresa<sup>542</sup>.

471. En cuanto a la venta de las acciones de ADM, está probado que, en diciembre de 2012, Gruma adquirió la totalidad de las acciones que ADM tenía en Valores y Consorcio por un monto total de US\$8 millones<sup>543</sup> (la “Transacción ADM”). A partir de esta transacción, los peritos de Venezuela infirieron que el valor total de Monaca y Demaseca en la fecha de la transacción era de US\$266,7 millones<sup>544</sup>. Según estos peritos, el valor implícito de las Compañías sobre la base de la Transacción ADM, es la mejor indicación del valor de Monaca y Demaseca en el escenario actual, a la Fecha de Valuación seleccionada por las Demandantes (21 de enero de 2013)<sup>545</sup>.
472. Dellepiane/Spiller advierten que la Transacción ADM no fue sobre las Compañías, sino sobre el 3% de Valores y Consorcio. Además, sostienen que la Transacción ADM solamente representa la posibilidad que tienen las Demandantes de exigir una compensación por parte de Venezuela por las medidas o por la expropiación<sup>546</sup>.
473. El Tribunal considera que la Transacción ADM es indicativa de que el valor accionario de Monaca y Demaseca no es igual a cero. Para la fecha de la Transacción ADM, todas las medidas que se discuten en este arbitraje —salvo la Providencia Administrativa que, como se dijo, no tuvo el impacto que le atribuyen las Demandantes— ya habían sido adoptadas. Por lo tanto, la Transacción ADM indica que las acciones de las Demandantes en Monaca y Demaseca conservaban valor a pesar de las medidas de aseguramiento y administración especial, y el Decreto No. 7.394.
474. Por otra parte, los reportes de avalúo que la propia Gruma dice haber realizado tampoco revelaron una destrucción del valor de su inversión, a través de las Demandantes, en Monaca y Demaseca como consecuencia de las medidas. En efecto, en sus informes anuales de 2010, 2011 y 2012, Gruma se refirió al Decreto, las negociaciones con el Gobierno venezolano y la Notificación de Controversia, e indicó que no existían indicios de deterioro del valor de su inversión neta en las Compañías<sup>547</sup>.

---

<sup>542</sup> Ver *infra* ¶¶ 715-725.

<sup>543</sup> Contrato Local de Compra-Venta de Participaciones Sociales entre Archer-Daniels-Midland Company y GRUMA S.A.B de C.V. de Valores, 14 de diciembre de 2012 (“Contrato de Compraventa de Valores”) (Anexo CLEX-071); Contrato Local de Compra-Venta de Participaciones Sociales entre Archer-Daniels-Midland Company y GRUMA S.A.B de C.V de Consorcio, 14 de diciembre de 2012 (“Contrato de Compraventa de Consorcio”) (Anexo CLEX-072).

<sup>544</sup> Segundo Informe Hart/Vélez, ¶ 10.

<sup>545</sup> Segundo Informe Hart/Vélez, § 6.

<sup>546</sup> Audiencia, Día 5, Tr. 1007:9-1008:2.

<sup>547</sup> GRUMA, *Informe Anual 2010*, 2010, pág. 54 (Anexo R-016) (“A finales de 2010, el comité de valuación recibió los respectivos avalúos no vinculantes que a la fecha están siendo discutidos y están sujetos a la ulterior aprobación por las autoridades de mayor nivel de cada una de las partes. Con base en estos informes preliminares, ningún indicio de deterioro del valor de la inversión neta de Gruma en MONACA ha sido identificado. El valor en libros de inversión neta de Gruma en MONACA al 31 de diciembre de 2010 ascendía a \$1,231,217.”); GRUMA, *Reporte Anual 2011*, 30 de abril de 2012, pág. 15 (Anexo R-059) (“En espera de la resolución de este asunto, basado en los reportes preliminares de avalúo, ningún indicio de deterioro del valor de la inversión neta de

475. En el Informe Anual de Gruma 2012, presentado en 2013 (“Informe Anual de Gruma de 2012”), Gruma señaló que se había perdido el control de Monaca y Demaseca el 22 de enero de 2013 y que, como resultado de esa pérdida de control, dejaría de consolidar la información financiera de las Compañías de sus estados financieros<sup>548</sup>. Esta afirmación también se encuentra en el informe 20-F presentado por Gruma a la *U.S. Securities & Exchange Commission* el 30 de abril de 2013, correspondiente al año fiscal terminado el 31 de diciembre de 2012<sup>549</sup> (el “Informe 20-F de Gruma 2012”) donde se menciona la existencia de la Providencia Administrativa.

476. También en el Informe Anual de 2012, Gruma indicó que, con base en cálculos preliminares de valor razonable, no había indicios de deterioro del valor de la inversión neta de Gruma en las Compañías<sup>550</sup>. En efecto, el citado informe señala lo siguiente:

“En espera de la resolución de este asunto, basado en los cálculos preliminares de valor razonable, ningún indicio de deterioro del valor de la inversión neta de GRUMA en MONACA y DEMASECA ha sido identificado. La Compañía no puede estimar el valor de algún cargo futuro por deterioro, si existiere. La inversión neta de la Compañía en el valor histórico de MONACA y DEMASECA al 31 de diciembre de 2012 asciende a \$2,901,726 y \$188,563, respectivamente. La Compañía no mantiene ningún seguro que cubra el riesgo por expropiación de sus inversiones.”<sup>551</sup>

477. Este informe no permite concluir que exista para esa fecha una pérdida total de control —que Gruma solo declaró como consecuencia de la Providencia Administrativa— o un deterioro de las inversiones que las lleve a valor “cero”. Ahora bien, de conformidad con el informe citado se concluye que, con base en cálculos que se califican como “preliminares” aún no se había “identificado” que existieran “indicios” de deterioro en el valor de la inversión neta de las Demandantes en Monaca y Demaseca, lo que no permitiría estimar el eventual cargo futuro por ese deterioro. Gruma consideraba entonces que existía la posibilidad de un deterioro en la inversión pero que el mismo no se había identificado y que no era posible estimarlo en ese momento.

---

*GRUMA en MONACA y DEMASECA ha sido identificado. La Compañía tampoco puede estimar el valor de algún cargo futuro por deterioro, si existe, o la determinación de si MONACA y DEMASECA necesitará registrarse como una operación discontinuada. [...].”*; GRUMA, Informe Anual GRUMA 2012, 2012, pág. 117 (Anexo R-053).

<sup>548</sup> GRUMA, Informe Anual GRUMA 2012, 2012, pág. 123 (Anexo R-053) (“*Teniendo en cuenta los hechos y circunstancias descritos anteriormente y en la Nota 27 y siguiendo las disposiciones señaladas por las NIIF, la Compañía concluye que ha sido despojada del control de MONACA y DEMASECA el 22 de enero de 2013. En consecuencia, y como resultado de dicha pérdida de control, la Compañía dejará de consolidar la información financiera de MONACA y DEMASECA a partir del 22 de enero de 2013 y presentará la inversión neta y resultados de operación de estas compañías hasta esa fecha como operaciones discontinuadas.*”).

<sup>549</sup> Informe 20-F de Gruma 2012 (Anexo C-44) (“*In accordance with IFRS, we concluded that we lost control of our Venezuelan subsidiaries, Molinos Nacionales, C.A. (“MONACA”) and Derivados de Maíz Seleccionado, C.A. (“DEMASECA”) on January 22, 2013. As a result of such loss of control, we will cease the consolidation of the financial information of MONACA and DEMASECA starting January 22, 2013, and consequently we will present the net investment and results of operations of these companies as of such date as a discontinued operation.*”).

<sup>550</sup> GRUMA, Informe Anual GRUMA 2012, 2012, pág. 117 (Anexo R-053).

<sup>551</sup> *Id* [énfasis añadido].

478. En opinión del Tribunal, el conjunto de las declaraciones de Gruma anteriores a aquella en que declara la pérdida de control por la Providencia Administrativa, sumadas a la Transacción ADM demuestran que la inversión de las Demandantes en las Compañías no tenía un valor “cero” resultante de las medidas de aseguramiento y administración especial o del Decreto No. 7.394. Ese supuesto “valor cero” resulta en gran parte de un análisis jurídico de las Demandantes en este arbitraje que sus expertos aceptan como cierto, y no de las pruebas contemporáneas — declaraciones de Gruma y Transacción ADM— antes mencionadas. En cuanto a la Providencia Administrativa, ésta no tuvo la entidad y alcance determinante que le atribuyen las Demandantes, y en el balance de la prueba el Tribunal considera que el conjunto de las declaraciones sobre la situación de las Compañías sumado a la Transacción ADM permiten concluir que el valor de las Compañías no es “cero” como lo alegan las Demandantes.
479. En resumen, el Tribunal considera que no está probado que, como consecuencia de las medidas de aseguramiento y administración especial —incluyendo las circulares del SAREN y SUDEBAN— y el Decreto No. 7.394, las Demandantes hayan perdido el control total o sustancial sobre las Compañías. Tampoco está probado que el valor de sus inversiones haya sido “aniquilado o destruido”. Por lo tanto, el Tribunal concluye que no ha habido una expropiación indirecta de las inversiones de las Demandantes en Venezuela.
480. En consideración a lo anterior, el Tribunal no estima necesario pronunciarse sobre la alegada ilicitud de la expropiación. El Tribunal se referirá a las supuestas irregularidades en el proceso expropiatorio al analizar la reclamación por tratamiento injusto e inequitativo.

## **B. LA RECLAMACIÓN POR TRATAMIENTO INJUSTO E INEQUITATIVO**

### **1. Posición de las Demandantes**

481. Las Demandantes alegan que Venezuela ha violado su obligación de brindar a las inversiones de las Demandantes un tratamiento justo y equitativo.
482. El Artículo IV del APPRI establece la obligación de Venezuela de brindar a Valores y a Consorcio un tratamiento justo y equitativo conforme (i) al derecho internacional, (ii) a otros tratados de inversión ratificados por Venezuela, aplicables en virtud de la cláusula de nación más favorecida, y (iii) al trato nacional, como piso para la aplicación del estándar<sup>552</sup>.
483. De acuerdo con las Demandantes, el estándar de tratamiento justo y equitativo requiere que Venezuela no imponga medidas que impidan al inversor disfrutar de los frutos de su inversión, no actúe de manera arbitraria, injusta, idiosincrática o discriminatoria, observe el debido proceso, actúe de buena fe, actúe de manera coherente y transparente, respete las expectativas legítimas del inversor y se abstenga de ejercer coerción o de hostigar al inversor<sup>553</sup>. Valores y Consorcio sostienen que nada impide que una demandante sustente su reclamo de tratamiento justo y

---

<sup>552</sup> Memorial, ¶ 204.

<sup>553</sup> Memorial, ¶ 205. Ver Memorial, notas al pie 386-392.

equitativo en los mismos hechos en que se sustenta su reclamo de expropiación, siempre y cuando se satisfaga el estándar de tratamiento justo y equitativo<sup>554</sup>.

484. Las Demandantes alegan que el Artículo IV del APPRI, según el cual Venezuela debe otorgar “*un tratamiento justo y equitativo, conforme al Derecho Internacional*”, no puede ser equiparado con el nivel mínimo de trato<sup>555</sup>. En este contexto, sostienen que Venezuela malinterpreta el estándar de tratamiento justo y equitativo, ignorando el lenguaje del Tratado. El APPRI no hace referencia al nivel mínimo de tratamiento, y la interpretación del Tratado conforme al sentido corriente de sus términos, sustenta la interpretación de que éste es un estándar autónomo<sup>556</sup>.
485. Además, Venezuela ignora las decisiones citadas por las Demandantes en *Vivendi c. Argentina II*, *Suez c. Argentina* y *Total c. Argentina*. En *Vivendi c. Argentina II*, el tribunal rechazó la interpretación de la demandada según la cual el estándar de “*tratamiento justo y equitativo, conforme a los principios de Derecho Internacional*”, era equivalente al nivel mínimo de trato según el derecho internacional general, formulado en el caso *Neer*<sup>557</sup>. Ese tribunal sostuvo que la referencia a “*principios de derecho internacional*” en el tratado requiere “*considerar un margen de principios de derecho internacional más amplios que tan solo la norma mínima*”, agregando que “*el trato justo y equitativo debe ser conforme a los principios de derecho internacional, pero este requisito de conformidad puede servir tanto de límite mínimo como de máximo de la norma de trato justo y equitativo del [t]ratado*”<sup>558</sup>. Venezuela cita la “doctrina” del Tratado de Libre Comercio de América del Norte (“TLCAN”) ignorando que el Artículo 1105 de este tratado se titula “nivel mínimo de trato” y que su nota interpretativa establece que el artículo refleja el nivel mínimo de trato<sup>559</sup>.
486. En el evento en que el Tribunal llegare a determinar que el estándar de tratamiento justo y equitativo equivale al nivel mínimo de trato, éste ha evolucionado de forma tal que hoy debe ser considerado equiparable con el estándar independiente de tratamiento justo y equitativo<sup>560</sup>. Los tribunales de *Mondev c. Estados Unidos* y *Pope & Talbot c. Canadá (Laudo sobre Daños)*, entre otros, así lo han reconocido<sup>561</sup>. Las Demandantes argumentan que *Glamis Gold c. Estados Unidos* es inaplicable, ya que es un caso conforme al TLCAN y en este caso los Estados partes al APPRI no han emitido una interpretación similar<sup>562</sup>.
487. Asimismo, de acuerdo con el párrafo 2 del Artículo IV del APPRI, Venezuela debe brindar el mismo tratamiento que el garantizado a inversores de un tercer Estado, si dicho tratamiento es más favorable. Las Demandantes sostienen que la simple lectura del Artículo IV del APPRI deja

---

<sup>554</sup> Réplica, ¶ 288; Audiencia, Día 1, Tr. 94:22-96:9.

<sup>555</sup> Memorial, ¶¶ 208-209.

<sup>556</sup> Réplica, ¶ 290.

<sup>557</sup> Memorial, ¶ 208.

<sup>558</sup> Memorial, ¶ 208, citando a *Vivendi c. Argentina II*, ¶ 7.4.7, nota al pie 324.

<sup>559</sup> Réplica, ¶¶ 290-292.

<sup>560</sup> Memorial, ¶ 210; Audiencia, Día 1, Tr. 96:19-97:5.

<sup>561</sup> Memorial, ¶ 210, notas al pie 400-402.

<sup>562</sup> Réplica, ¶ 295.

en evidencia que la cláusula de nación más favorecida en el párrafo 2 califica al estándar de tratamiento justo y equitativo en el párrafo 1 y, por lo tanto, la función de la cláusula de nación más favorecida es “limitar” su alcance al estándar de tratamiento justo y equitativo<sup>563</sup>. Las Demandantes también consideran infundado el argumento de Venezuela según el cual la cláusula de nación más favorecida no puede utilizarse para incorporar el tratamiento justo y equitativo de otro tratado porque el Artículo IV, párrafo 1 (que incluye la protección del tratamiento justo y equitativo) fue específicamente negociado<sup>564</sup>. Las Demandantes se basan en la historia legislativa del Proyecto de Ley Aprobatoria del APPRI. Sostienen que el propósito de la cláusula de nación más favorecida es precisamente anteponerse a las disposiciones del tratado base sin importar si dichas disposiciones fueron negociadas con algún nivel de especificidad<sup>565</sup>. Finalmente, las Demandantes argumentan que para importar una disposición de tratamiento justo y equitativo de otro tratado de inversión no es necesaria una comparación con un inversor en circunstancias similares<sup>566</sup>.

488. En virtud de la cláusula de nación más favorecida del APPRI, las Demandantes invocan la aplicación del texto de las cláusulas de tratamiento justo y equitativo sin referencia al derecho internacional general, incluidas en tratados bilaterales de inversión en vigor al momento en que Venezuela adoptó las medidas en contra de las Demandantes<sup>567</sup>. Mencionan el Acuerdo entre la República Bolivariana de Venezuela y el Gobierno de la República de Belarús sobre Promoción y Protección Recíproca de Inversiones, suscrito el 8 de diciembre de 2007 (“APPRI Venezuela-Belarús”), el Acuerdo entre el Gobierno de la República Bolivariana de Venezuela y el Gobierno de la República Socialista de Vietnam para la Promoción y Protección de Inversiones, suscrito el 20 de noviembre de 2008 (“APPRI Venezuela-Vietnam”) y el Acuerdo entre el Gobierno de la República Bolivariana de Venezuela y el Gobierno de la Federación de Rusia sobre la Promoción y Protección Recíproca de Inversiones, suscrito el 7 de noviembre de 2008 (“APPRI Venezuela-Rusia”)<sup>568</sup>, los cuales entraron en vigor después de que el APPRI adquirió vigencia<sup>569</sup>. Por ejemplo, el párrafo 2 del Artículo 2 del APPRI Venezuela-Belarús establece que a las inversiones de los inversores “*se les otorgará en todo momento un tratamiento justo y equitativo y disfrutarán de protección y seguridad*”<sup>570</sup>. Por lo tanto, en todo caso, Venezuela está obligada a garantizar un tratamiento justo y equitativo independiente de cualquier referencia al derecho internacional general, sin limitación alguna<sup>571</sup>.

489. Las Demandantes sostienen que Venezuela brindó un tratamiento injusto e inequitativo al implementar y mantener una serie de medidas sobre Monaca y Demaseca que privaron a las

---

<sup>563</sup> Réplica, ¶ 297; *ver* Réplica, ¶ 298.

<sup>564</sup> Réplica, ¶ 299.

<sup>565</sup> *Id.*

<sup>566</sup> Réplica, ¶¶ 301-302.

<sup>567</sup> Memorial, ¶¶ 212-214; Audiencia, Día 1, Tr. 97:6-99:12.

<sup>568</sup> Memorial, ¶ 213, nota al pie 404.

<sup>569</sup> Réplica, ¶300.

<sup>570</sup> Acuerdo entre la República Bolivariana de Venezuela y el Gobierno de la República de Belarús sobre Promoción y Protección Recíproca de Inversiones, 8 de diciembre de 2007 (“APPRI Venezuela-Belarús”), Artículo 2 (Anexo C-169).

<sup>571</sup> Memorial, ¶¶ 213-214.

Demandantes del uso, goce y disfrute de las mismas por más de cuatro años sin compensación alguna.<sup>572</sup> Se basa en *Achmea c. Eslovaquia* para argumentar que las medidas de aseguramiento y administración especial y el Decreto No. 7.394 han impedido que las Demandantes reciban los beneficios básicos de sus inversiones, incluyendo la facultad de distribuir dividendos y disponer de su participación accionaria en las Compañías<sup>573</sup>. Como resultado de las medidas, las Demandantes no han podido aprobar balances y estados financieros, aprobar la gestión o aprobar nuevos miembros de la junta directiva, aceptar renunciaciones de los directores, vender sus acciones en las Compañías o disponer de los activos de éstas<sup>574</sup>.

490. Las Demandantes también alegan que Venezuela ha actuado de manera discriminatoria, arbitraria, contraria al debido proceso y al principio de buena fe, en violación de la protección de tratamiento justo y equitativo<sup>575</sup>.
491. Las Demandantes sostienen que el accionar del Estado es arbitrario si carece de fundamento fáctico o jurídico, si actúa por capricho, no se basa en normas legales, sino en la discreción, prejuicio o preferencia personal, adoptando medidas por razones distintas a las presentadas o ignorando deliberadamente el debido proceso<sup>576</sup>.
492. Según las Demandantes, la imposición de las medidas de aseguramiento y administración especial son arbitrarias al carecer de fundamento fáctico o jurídico<sup>577</sup>. Tuvieron como base la supuesta tenencia accionaria del Sr. Fernández Barrueco en Monaca y Demaseca, y se han mantenido, a pesar de que las Demandantes demostraron ante la juez que éste no poseía acciones en las Compañías desde 2008, pero ésta ignoró las pruebas en el expediente<sup>578</sup>. Venezuela admite que entre mayo y junio de 2008, Rotch ya había transmitido sus acciones en Monaca y Demaseca a un fideicomiso<sup>579</sup>. Sin embargo, en su decisión de noviembre de 2010, la juez confirmó medidas respecto a la totalidad de Monaca y Demaseca, y no solamente respecto a la ficticia participación del Sr. Fernández Barrueco<sup>580</sup>. Aplicó el régimen del Artículo 22 de la Ley Contra Delincuencia Organizada, la cual es aplicable solo a bienes confiscados o decomisados y presupone una condena penal en firme, que no existe en este caso<sup>581</sup>. Además, las medidas de aseguramiento y administración especial tienen carácter permanente pues fueron establecidas de manera indefinida

---

<sup>572</sup> Memorial, ¶ 216.

<sup>573</sup> Memorial, ¶¶ 217-219; Réplica, ¶¶ 305-306.

<sup>574</sup> Réplica, ¶ 304.

<sup>575</sup> Memorial, ¶¶ 220-225.

<sup>576</sup> Réplica, ¶ 309; Memorial, ¶ 221.

<sup>577</sup> Réplica, ¶¶ 311-312.

<sup>578</sup> *Id.*

<sup>579</sup> Audiencia, Día 1, Tr. 100:12-19.

<sup>580</sup> Réplica, ¶ 311 y nota al pie 565. Según las Demandantes, Venezuela no logra explicar por qué una medida dirigida solamente contra la supuesta participación accionaria del Sr. Fernández Barrueco no sería eficaz.

<sup>581</sup> Réplica, ¶ 312.

y han estado vigentes en forma irregular desde diciembre de 2009<sup>582</sup>. Venezuela ha impedido la admisión de la apelación contra la decisión que confirmó las medidas<sup>583</sup>.

493. Las Demandantes también sostienen que el Decreto No. 7.394 fue emitido de manera arbitraria, con el objetivo de tomar a Monaca y Demaseca “*por las buenas o por las malas*”, y es de carácter permanente<sup>584</sup>. Una de las razones de la arbitrariedad es que se sustenta en las medidas de aseguramiento y administración especial, en el contexto ya descrito. Añade que “[a] *pesar de que la República niega la conexidad entre el Decreto No. 7.394 y las medidas de aseguramiento y administración especial, el experto ausente de la República así lo reconoce en su reporte*”<sup>585</sup>. También es arbitrario, porque se impuso para ejecutar la obra “*Consolidación de la Capacidad de Procesamiento Socialista Agroindustrial para la Venezuela del Siglo XXI*”, aunque esta obra en realidad no existe<sup>586</sup>. Finalmente, el Decreto No. 7.394 es arbitrario por ser contrario al debido proceso<sup>587</sup>.
494. Las Demandantes alegan que Venezuela incurrió en conductas discriminatorias, violando el estándar de tratamiento justo y equitativo. Aunque Venezuela afirme que adoptó estas medidas para responder a la crisis alimentaria y que fueron impuestas a todo el sector, las medidas impuestas a Alimentos Polar C.A. y a Cargill Venezuela S.A. —compañías competidoras de Monaca y Demaseca— no han tenido el alcance de aquellas impuestas a las Compañías<sup>588</sup>. A Alimentos Polar C.A. y a Cargill Venezuela S.A. se les expropió únicamente un galpón y una planta de arroz, respectivamente, y no se las ha obligado transferir forzosamente todos sus activos para la realización de una obra pública, mientras que el Decreto No. 7.394 sujetó a las Compañías a un proceso de expropiación que afecta a la totalidad de sus activos<sup>589</sup>.
495. De acuerdo con las Demandantes, Venezuela también incurrió en conductas contrarias al debido proceso, violando el estándar de tratamiento justo y equitativo. Las Demandantes mencionan las similitudes de esta controversia con el caso *Petrobart c. Kirguistán*. Alegan que Venezuela intervino de forma irregular en el incidente de tercerías iniciado por las Compañías y las Demandantes y en la apelación interpuesta por las mismas partes en contra de la decisión en el incidente de tercerías que confirmó las medidas de aseguramiento y administración especial<sup>590</sup>. Además, alegan que Venezuela ha suspendido de manera indefinida el procedimiento expropiatorio con el objetivo de no pagar la compensación debida, pero manteniendo los efectos del Decreto No. 7.394<sup>591</sup>.

---

582 Réplica, ¶ 313.

583 *Id.*

584 Réplica, ¶¶ 314, 316.

585 Audiencia, Día 1, Tr. 103:1-6.

586 Réplica, ¶ 315.

587 *Id.*

588 Réplica, ¶ 319.

589 Réplica, ¶¶ 319-320.

590 Réplica, ¶¶ 322-324.

591 Réplica, ¶ 108.



496. Venezuela también habría incurrido en una denegación de justicia puesto que hace más de cinco años las Demandantes interpusieron el recurso de apelación contra la decisión dictada en el incidente de tercerías, pero la apelación aún no ha sido admitida<sup>592</sup>. De acuerdo con el Dr. Canova, la admisión de un recurso de apelación es un mero trámite administrativo en el que únicamente se requiere que se verifique que el recurso fue presentado a tiempo<sup>593</sup>. En este contexto, y teniendo en cuenta el caso *Oostergetel c. Eslovaquia*, un reclamo de denegación de justicia fundamentado en un retraso procesal injustificado no requiere que se agoten recursos internos.
497. Además, bajo el derecho venezolano se requiere de una sentencia judicial en firme y el pago oportuno de una justa indemnización para ocupar las Compañías, o en caso de ocupación previa, el inicio de un juicio expropiatorio, incluyendo el depósito del monto de la compensación<sup>594</sup>.
498. Venezuela también habría actuado de manera contraria a la buena fe. La Demandada ha obstaculizado y retrasado la resolución de la controversia por medio de los cambios de representantes de Venezuela en las negociaciones, la imposición de requisitos adicionales con el fin de crear falsas expectativas de negociación de buena fe, el incumplimiento injustificado de las condiciones convenidas en el “Acta de Compromiso”, y la falta de respuesta a las continuas invitaciones de las Demandantes a reanudar el diálogo<sup>595</sup>. No ha actuado de manera congruente ni transparente en las conversaciones con las Demandantes, ni ha tenido una comunicación adecuada con ellas durante el proceso<sup>596</sup>.
499. Basadas en *El Paso c. Argentina*, las Demandantes argumentan que el estándar de tratamiento justo y equitativo también comprende la razonabilidad y la proporcionalidad. Las medidas de aseguramiento y administración especial no han sido proporcionales porque afectan la totalidad del patrimonio de las empresas, a pesar de que, si acaso, como lo admite la misma Venezuela, el Sr. Fernández Barrueco nunca tuvo más de un porcentaje minoritario e indirecto en las Compañías<sup>597</sup>.
500. También, las Demandantes sostienen que Venezuela trató de manera injusta e inequitativa a sus inversiones mediante el hostigamiento por funcionarios de Venezuela, especialmente los miembros de la Comisión de Enlace, al personal de las Compañías. Este hostigamiento se llevó a cabo mediante amenazas de despido y de tomar las operaciones por la fuerza; presión para el despido de trabajadores que no simpatizaban con el Gobierno; el sometimiento de los gerentes de las Compañías a un régimen que los expone a sanciones penales y civiles si actúan en contra de los mandatos de la Comisión de Enlace; amenazas de desautorizar pagos y de re-direccionar materias primas de las Compañías para conseguir que su actuar se adecúe a los intereses de Venezuela; y amenazas de toma de las Compañías por la Guardia Nacional venezolana<sup>598</sup>.

---

<sup>592</sup> Memorial, ¶ 224; Réplica, ¶¶ 324-327; Audiencia, Día 1, Tr. 101:16-102:18.

<sup>593</sup> Audiencia, Día 1, Tr. 101:20-102:4.

<sup>594</sup> Memorial, ¶ 226.

<sup>595</sup> Memorial, ¶ 226; Réplica, ¶¶ 329-333.

<sup>596</sup> Réplica, ¶¶ 331-332.

<sup>597</sup> Audiencia, Día 1, Tr. 101:4-101:15.

<sup>598</sup> Memorial, ¶ 229; Réplica, ¶ 334.

Asimismo, funcionarios de Venezuela han ocupado las oficinas de las Compañías, solicitado miles de requerimientos de información, obligado a pagar remuneraciones de indemnizaciones a los miembros de la Comisión de Enlace y a los administradores especiales y el requerimiento de notificaciones de decisiones sobre temas operativos y laborales, interfiriendo en estas decisiones<sup>599</sup>.

## 2. Posición de la Demandada

501. Venezuela sostiene que no ha infringido las disposiciones del Artículo IV del APPRI sobre tratamiento justo y equitativo.
502. Venezuela primero argumenta que las Demandantes no han logrado formular un reclamo sobre tratamiento justo y equitativo *prima facie*<sup>600</sup>. No han explicado cuáles son los actos o las medidas, además de las que constituyen una expropiación, que hayan violado de manera independiente el estándar de tratamiento justo y equitativo<sup>601</sup>. El fundamento para los dos reclamos debe ser distinto, y las Demandantes no pueden simplemente repetir mecánicamente los hechos que respaldan sus reclamos por expropiación<sup>602</sup>.
503. Según Venezuela, el APPRI requiere que el estándar de tratamiento justo y equitativo se dispense “conforme al Derecho Internacional”, lo que es el nivel mínimo de trato<sup>603</sup>. Los tribunales siguen aplicando esta norma de nivel mínimo de tratamiento, y si bien ésta ha evolucionado, el umbral para establecer una violación del estándar de tratamiento justo y equitativo se mantiene alto<sup>604</sup>. Venezuela sostiene que se debe demostrar que hubo una clara violación de la norma de tratamiento mínimo dispensado a extranjeros y sus activos en virtud del derecho internacional.
504. Venezuela hace referencia a *Glamis Gold c. Estados Unidos* para definir el nivel mínimo de tratamiento del derecho internacional consuetudinario<sup>605</sup>. También cita el caso *Neer c. México* para argumentar que se ha infringido el nivel mínimo de tratamiento si existe una conducta que equivale a “un atropello, a mala fe, a una inobservancia deliberada del deber, o a una insuficiencia de acción gubernamental tan alejada de los estándares internacionales que cualquier hombre razonable e imparcial podría fácilmente reconocer como insuficiente”<sup>606</sup>. Las Demandantes argumentan que el sentido corriente de los términos del APPRI no hace referencia al nivel mínimo de tratamiento. Sin embargo, Venezuela sostiene que nada en el APPRI vincula

---

<sup>599</sup> Memorial, ¶ 229.

<sup>600</sup> Memorial de Contestación, ¶ 386.

<sup>601</sup> Dúplica, ¶ 460.

<sup>602</sup> *Id.*

<sup>603</sup> Memorial de Contestación, ¶ 390; Dúplica, ¶ 471.

<sup>604</sup> Dúplica, ¶ 463.

<sup>605</sup> Dúplica, ¶ 463; *Glamis Gold c. Estados Unidos*, ¶¶ 616 (“[...] para violar el nivel mínimo de tratamiento del derecho internacional consuetudinario [...], es necesario que una acción sea lo suficientemente flagrante y escandalosa-una flagrante denegación de justicia, una manifiesta arbitrariedad, una evidente injusticia, absoluta falta de debido proceso, evidente discriminación o manifiesta falta de razones [...]”).

<sup>606</sup> Ver *Neer c. México*. Ver Memorial de Contestación, ¶ 391; Dúplica, ¶ 464.

el estándar de tratamiento justo y equitativo con un estándar “autónomo” o a los componentes que las Demandantes tratan de incorporar<sup>607</sup>.

505. Venezuela también alega que las Demandantes no pueden calificar de irrelevantes los casos relativos al TLCAN porque el análisis que hacen de la norma de nivel mínimo de trato refleja el derecho internacional<sup>608</sup>. Cita al Profesor Paparinskis, según el cual “[e]l significado ordinario de ‘trato justo y equitativo’ se refiere directamente a la norma mínima prevista por el derecho internacional consuetudinario, incluso si el proceso o el objeto de referencia no están explícitamente específicos en el tratado en cuestión. No obstante, incluso si esa aseveración no resultase totalmente persuasiva, la norma mínima debe ‘tenerse en cuenta’ de todos modos como ‘norma relevante de derecho internacional’ de conformidad con el Artículo 31(3)(c) de la [Convención de Viena], que cumple una importante función en el proceso de interpretación (‘junto con el contexto’, según el encabezado del Artículo 31(3))”<sup>609</sup>.
506. También resalta que el Profesor Schreuer, experto de las Demandantes para responder a las objeciones jurisdiccionales de Venezuela, considera que cuando los tratados se refieren al derecho internacional en sus cláusulas de tratamiento justo y equitativo, el derecho consuetudinario debe tenerse en cuenta al momento de interpretar dichas cláusulas<sup>610</sup>. El Profesor Schreuer expresó su acuerdo con la interpretación de la Comisión de Libre Comercio del TLCAN porque el encabezado del Artículo 1105(1) es “norma de tratamiento mínimo”, pero también porque el texto de la cláusula establecía una relación explícita entre el tratamiento justo y equitativo y el derecho internacional. Aunque el Profesor Schreuer indica que la conclusión a la que se llegó en el contexto del TLCAN no necesariamente sería aplicable en el contexto de otros tratados que carezcan de estas características, el tratado en cuestión ante el tribunal sí tiene la importante característica que señaló el Profesor Schreuer: hay un vínculo directo entre el tratamiento justo y equitativo y el derecho internacional, especificado en la misma oración de esta cláusula<sup>611</sup>.
507. Venezuela señala que las Demandantes minimizan el aporte importante de la jurisprudencia citada por Venezuela que no es del TLCAN<sup>612</sup>, y se refiere a *Genin c. Estonia* y a *M.C.I. Power Group c. Ecuador* para sustentar su argumento de que la norma de tratamiento justo y equitativo incorpora necesariamente el estándar mínimo de trato que prevé el derecho internacional consuetudinario.
508. Además, el nivel mínimo de trato no es equiparable al estándar autónomo de tratamiento justo y equitativo. Las Demandantes no definen con particularidad lo que significa un “estándar

---

<sup>607</sup> Memorial de Contestación, ¶¶ 393-395; Dúplica, ¶ 465.

<sup>608</sup> Dúplica, ¶ 466.

<sup>609</sup> Dúplica, ¶ 466, citando a Martins Paparinskis, COMMENTARY ON THE INTERNATIONAL MINIMUM STANDARD AND FAIR AND EQUITABLE TREATMENT, EJIL Talk, 12 de agosto de 2013, pág.1 [traducción de la Demandada] (Anexo RLA-155).

<sup>610</sup> Dúplica, ¶ 467. Ver Christoph Schreuer, FAIR AND EQUITABLE TREATMENT, BIICL, Investment Treaty Forum, 9 de septiembre de 2005 (Anexo RLA-140).

<sup>611</sup> Dúplica, ¶ 468; Christoph Schreuer, FAIR AND EQUITABLE TREATMENT, BIICL, Investment Treaty Forum, 9 de septiembre de 2005, pág. 3 (Anexo RLA-140). Ver Christoph Schreuer, FAIR AND EQUITABLE TREATMENT IN ARBITRAL PRACTICE, 6 The Journal of World Investment and Trade 357-386 (2005), pág. 359 (Anexo CLA-069).

<sup>612</sup> Dúplica, ¶ 470.

autónomo”<sup>613</sup>. En todo caso, el nivel mínimo de tratamiento es un mínimo, no un máximo, y especialmente no es un popurrí de estándares arreglados y escogidos selectivamente para obtener el resultado deseado<sup>614</sup>.

509. Venezuela asimismo sostiene que no procede la importación de un estándar de tratamiento justo y equitativo de otro tratado. En la medida en que el estándar de tratamiento justo y equitativo corresponde al nivel mínimo de trato conforme al derecho internacional, y aun si el Acuerdo no incluyera específicamente una expresa referencia al derecho internacional, el sentido del estándar no cambiaría, incluso si el tribunal pudiera y decidiera importar el texto de otro tratado<sup>615</sup>. No obstante, Venezuela sostiene que los argumentos de las Demandantes sobre la “importación” de un tratado con términos más favorables carecen de fundamento. Tribunales internacionales han opinado que las disposiciones negociadas específicamente por las partes contratantes no pueden ser soslayadas por una cláusula de nación más favorecida<sup>616</sup>. Además, la historia legislativa del Proyecto de Ley Aprobatoria del APPRI no proporciona ningún apoyo adicional a este argumento, puesto que solo establece que la cláusula de nación más favorecida “*reforz[ó] el estándar de tratamiento justo y equitativo*”<sup>617</sup>. Las Demandantes tampoco han probado que Venezuela haya dispensado a otros inversores extranjeros en circunstancias similares un trato más favorable que a las Demandantes, que es un requisito para formular un reclamo bajo la cláusula de nación más favorecida<sup>618</sup>.
510. Ahora bien, incluso si se aplicara un estándar autónomo en este caso, las Demandantes no han probado que las medidas de Venezuela hayan privado a las Demandantes de los beneficios de sus inversiones, que Venezuela haya tratado a las Demandantes de manera discriminatoria, arbitraria, contraria al debido proceso o al principio de buena fe, o que Venezuela haya ejercido coerción y hostigamiento.
511. Venezuela argumenta que en ningún caso se ha privado a los titulares la propiedad de su inversión, ni han disminuido el valor comercial de ésta, ni ha impedido su operación. Ninguna autoridad venezolana ha prohibido distribuir dividendos, aprobar los balances y estados financieros y realizar los demás actos que mencionan las Demandantes<sup>619</sup>. A diferencia del caso de *Achmea c. Eslovaquia*, invocado por las Demandantes, en este caso lo que ocurrió fue que debido a las restricciones de las medidas de aseguramiento impuestas en el proceso penal contra el Sr. Fernández Barrueco (donde el Estado ejerce su potestad de policía), de manera temporal, no se pueden protocolizar y autenticar ciertos actos jurídicos, sin autorización judicial. Las Demandantes no han controvertido que el juez puede modificar las medidas o autorizar la

---

<sup>613</sup> Dúplica, ¶ 473.

<sup>614</sup> Dúplica, ¶ 474.

<sup>615</sup> Dúplica, ¶ 475.

<sup>616</sup> Dúplica, ¶ 476.

<sup>617</sup> Dúplica, ¶ 477.

<sup>618</sup> Dúplica, ¶ 478.

<sup>619</sup> Memorial de Contestación, ¶¶ 404-405; Dúplica, ¶ 482. Ver Dúplica, Parte III, Sección B.2 y Parte III, Sección B.7.

protocolización de actos específicos a solicitud de los interesados<sup>620</sup>. Las Demandantes no han demostrado que hubieran intentado declarar dividendos o solicitar una autorización judicial para registrar algún acto relacionado con ellos<sup>621</sup>.

512. Según Venezuela, una conducta arbitraria es “*el desacato intencional al debido proceso de la ley, una acción que escandaliza o cuando menos sorprende, un sentido de la corrección jurídica*”<sup>622</sup> o el “*distanciamiento voluntario del debido proceso, un acto que impresiona, o al menos sorprende, a la noción de lo jurídicamente apropiado*”<sup>623</sup>.
513. Venezuela sostiene que las medidas de aseguramiento y administración especial no fueron arbitrarias porque sí tienen fundamento fáctico y jurídico<sup>624</sup>. Tienen fundamento fáctico por las pruebas presentadas por la fiscalía a la juez en su solicitud, por los indicios del vínculo entre el Sr. Fernández Barrueco con RFB Holdings en noviembre y diciembre de 2009<sup>625</sup>, y porque el Estado ejerció el poder judicial para adoptar medidas cautelares en un proceso penal, estando facultado expresamente por la ley. La juez concluyó que la única manera en que era posible precautelar el valor de las acciones del Sr. Fernández Barrueco era proteger y custodiar el patrimonio y el valor de las Compañías en su conjunto<sup>626</sup>. Además, está justificado que las medidas se hayan aplicado a las empresas en su totalidad y no solamente a la fracción del paquete accionario del imputado. También, el derecho que tenía el Sr. Fernández Barrueco, a través de Rotch, para recuperar las acciones de las Demandantes —derecho que estaba vigente al momento de dictarse las medidas— constituye una base razonable para dictar válidamente las medidas de aseguramiento<sup>627</sup>.
514. Los argumentos de las Demandantes son formalmente inadmisibles porque en el fondo constituyen un reclamo de denegación de justicia, que ha querido presentarse simplemente como una violación común al estándar de tratamiento justo y equitativo, cuando no se ha cumplido con el requisito de agotamiento de recursos internos<sup>628</sup>. Venezuela ha demostrado que las Demandantes pudieron haber utilizado recursos internos idóneos para dejar sin efecto o enmendar los efectos supuestamente arbitrarios o injustificados de las medidas<sup>629</sup>. Por su parte, las Demandantes no han probado que los recursos de que disponían eran fútiles.

---

<sup>620</sup> Dúplica, ¶ 484.

<sup>621</sup> Dúplica, ¶ 484.

<sup>622</sup> Memorial de Contestación, ¶ 406, citando a *Caso ELSI (Estados Unidos c. Italia)*, pág. 15, ¶ 128.

<sup>623</sup> Dúplica, ¶ 485, citando a *El Paso c. Argentina*, ¶ 319, que a su vez cita *Caso ELSI (Estados Unidos c. Italia)*, pág. 15, ¶ 128.

<sup>624</sup> Dúplica, ¶ 486.

<sup>625</sup> Escrito Post-Audiencia de la Demandada, ¶¶ 27, 50-52. Ver Memorial de Contestación, ¶ 418.

<sup>626</sup> Escrito Post-Audiencia de la Demandada, ¶ 27.

<sup>627</sup> Escrito Post-Audiencia de la Demandada, ¶¶ 30-31.

<sup>628</sup> Escrito Post-Audiencia de la Demandada, ¶ 32.

<sup>629</sup> Escrito Post-Audiencia de la Demandada, ¶ 33; Dúplica, ¶¶ 444-454.

515. Respecto al origen y fundamento de las medidas, y las razones por las cuales no son discriminatorias, Venezuela reitera los argumentos que utilizó para responder al reclamo de expropiación<sup>630</sup>.
516. Venezuela también argumenta que el Decreto No. 7.394 no fue arbitrario y que las Demandantes pasan por alto el contexto en que éste fue formulado<sup>631</sup>. Venezuela ha refutado la historia de las Demandantes de que Venezuela creó la situación que hizo necesaria la expropiación de las empresas<sup>632</sup>. Las medidas tomadas por el Gobierno para responder a la crisis alimentaria fueron impuestas a todo el sector<sup>633</sup>. Adicionalmente, no existe una obligación de tratar a cada empresa que opera en el país exactamente de la misma manera, y el derecho internacional permite acciones gubernamentales justificadas, como en este caso<sup>634</sup>. Respecto a la supuesta discriminación que han sufrido las Demandantes respecto a su inversión en las Compañías, en comparación con las conductas respecto a Alimentos Polar, C.A. y Cargill Venezuela, S.A., Venezuela argumenta que las Demandantes primero deben demostrar que los inversores están en “circunstancias similares” y un análisis concreto con hechos que establezcan un trato distinto en base a un elemento protegido por el derecho internacional, como la nacionalidad<sup>635</sup>.
517. En la medida en que no ha habido expropiación, las Demandantes no han sido obligadas a transferir forzosamente todos sus activos. La sola emisión del Decreto No. 7.394 no tuvo como efecto privar del dominio o imponer una limitación sustancial<sup>636</sup>.
518. Además, Venezuela no ha violado el estándar de tratamiento justo y equitativo por una conducta contraria al debido proceso. Venezuela resalta que los tribunales arbitrales no son tribunales de apelación para cualquier irregularidad administrativa<sup>637</sup>, y cita al tribunal en *AES c. Hungría* para argumentar que: “[n]o todas las fallas o imperfecciones de un proceso van a impedir que se otorgue un tratamiento justo y equitativo. La norma no es perfecta. Se puede afirmar que se ha violado la norma solo cuando los actos o las omisiones de procedimiento de un estado son injustos o irrazonables de manera manifiesta en relación con los hechos y el contexto ante el juez (de manera tal que conmocionen o al menos sorprendan el sentido de corrección jurídica)”<sup>638</sup>.
519. No se ha probado que ha habido una intervención indebida por parte de algún órgano del Estado venezolano en el procedimiento de tercerías. Las Demandantes citan el relato de su testigo, Homero Huerta, acerca de información que recibió de sus abogados de manera referencial, especulativa y sin fundamento<sup>639</sup>. Además, el juez no ignoró prueba alguna en el

---

<sup>630</sup> Dúplica, ¶ 487; Ver Dúplica, Parte IV, Sección B.2.

<sup>631</sup> Dúplica, ¶ 488.

<sup>632</sup> Dúplica, Parte III, Sección A.

<sup>633</sup> Memorial de Contestación, ¶ 419.

<sup>634</sup> Dúplica, ¶ 490.

<sup>635</sup> Dúplica, ¶ 490. Ver Escrito Post-Audiencia de la Demandada, ¶ 48.

<sup>636</sup> Dúplica, ¶ 491.

<sup>637</sup> Memorial de Contestación, ¶ 413.

<sup>638</sup> Memorial de Contestación, ¶ 414, citando a *AES c. Hungría*, ¶ 9.3.40 [traducción de la Demandada].

<sup>639</sup> Dúplica, ¶ 492.

procedimiento<sup>640</sup>. Respecto a la reclamación sobre denegación de justicia, Venezuela argumenta que no hay en este caso un procedimiento fundamentalmente injusto o decisiones flagrantemente equivocadas que puedan ser consideradas como una violación<sup>641</sup>. Dentro del proceso penal, la única decisión que hasta el momento se ha emitido fue favorable al acusado, y está en curso de apelación, mientras que la duración del procedimiento de apelación en el incidente de tercerías es razonable<sup>642</sup>. Además, el agotamiento de recursos internos es un principio general a todo caso de denegación de justicia procedimental<sup>643</sup>.

520. Respecto al proceso de negociación, Venezuela sostiene que desde la publicación del Decreto No. 7.394 las Partes han desarrollado negociaciones ininterrumpidas en las que han analizado y discutido diversos escenarios para un potencial acuerdo; que la suspensión del proceso expropiatorio fue de común acuerdo precisamente para permitir el desarrollo de las negociaciones; que el relato de las Demandantes ignora la complejidad de la negociaciones y falta a la verdad cuando se refiere a supuestas amenazas de coacción; que, además, se debe tener en cuenta que a finales de 2011 cambió la esencia y naturaleza de las negociaciones entre las Partes, pues se empezó a considerar la posibilidad de crear dos empresas mixtas; que las comunicaciones contemporáneas de Gruma contradicen la posición de las Demandantes en este arbitraje sobre el estado de la negociación entre las Partes; y que en octubre de 2013, la Partes acordaron continuar las conversaciones de manera confidencialidad y que, en efecto, éstas continuaban a la fecha de su Dúplica<sup>644</sup>. Venezuela también argumenta que no ha ejercido coerción ni hostigamiento, y así que las afirmaciones de las Demandantes en ese sentido son desmentidas por los testigos Nelson Alba, Johabner Parra y Hairo Arellano<sup>645</sup>.

### 3. Análisis del Tribunal

521. Como cuestión preliminar, observa el Tribunal que no existe objeción alguna a su jurisdicción que se refiera de manera específica a la reclamación por violación del Artículo IV del APPRI.
522. Las Demandantes sostienen que las medidas de Venezuela constituyen tratamiento injusto e inequitativo de sus inversiones en violación del Artículo IV del APPRI. Por su parte, Venezuela alega que las Demandantes no han formulado un reclamo sobre tratamiento justo y equitativo *prima facie*; disputa el estándar propuesto por las Demandantes y, en todo caso, niega que sus medidas sean contrarias a la obligación de brindar tratamiento justo y equitativo bajo el Tratado. El Tribunal se referirá a los argumentos de las Partes en ese orden.
523. En primer lugar, el Tribunal no comparte la posición de Venezuela en el sentido que las Demandantes no pueden basar su reclamo de tratamiento justo y equitativo en los mismos hechos en que sustentan su reclamación de expropiación. Ninguna de las autoridades citadas por la

---

<sup>640</sup> Dúplica, ¶ 492; Dúplica, Parte III, Sección B.3.

<sup>641</sup> Dúplica, ¶ 493.

<sup>642</sup> *Id.*

<sup>643</sup> Escrito Post-Audiencia de la Demandada, ¶ 35.

<sup>644</sup> Dúplica, ¶¶ 215-244.

<sup>645</sup> Dúplica, ¶ 495; Dúplica, Parte III, Sección A.2.a.

Demandada respalda su posición. Por el contrario, los tribunales internacionales han aceptado que los mismos hechos que configuran una expropiación pueden implicar violaciones a otros estándares de protección bajo el respectivo tratado<sup>646</sup>.

524. Por ejemplo, el tribunal de *BCB c. Belice* observó:

“Como cuestión inicial, el Tribunal no acepta que un comportamiento que viole una de las protecciones del Tratado, no puede violar otras disposiciones del mismo tratado. El Tratado aborda el objetivo general de ‘crear condiciones favorables para una mayor inversión’ entre los Estados parte a través de la protección de las inversiones mediante la articulación de una serie de estándares de protección en términos más o menos generales. La protección establecida de esta manera pretende ser acumulativa. Nada en el Tratado apoya la alegación de la Demandada de que los estándares del Tratado son alternativos entre sí, de tal manera que una violación de cualquiera impida la violación de otro. Más bien, cada una de los estándares establecidos en el Tratado expresa un aspecto particular del objetivo general de proteger de las inversiones. Su aplicación potencialmente superpuesta refleja esta complementariedad”<sup>647</sup>.

525. El Tribunal considera que el mismo análisis resulta aplicable al Tratado que sirve de base a las reclamaciones de las Demandantes en este arbitraje. En la medida en que un mismo comportamiento puede violar varias disposiciones del Tratado, no hay nada que impida a las Demandantes fundamentar sus reclamaciones restantes en los mismos hechos invocados en relación con su reclamación por expropiación.

526. Aunque no es el caso ante este Tribunal, aceptar la posición de Venezuela llevaría a la conclusión de que un inversor no puede presentar un reclamo subsidiario por violación al estándar de tratamiento justo y equitativo en caso que el tribunal correspondiente no encuentre probada la expropiación. En este escenario hipotético, si el inversor yerra en la calificación jurídica de los hechos materia del proceso en su pretensión principal, quedaría desprovisto de reparación aun cuando los actos del Estado sean contrarios a algún estándar de protección bajo el tratado sobre el cual el inversor también presenta una reclamación.

527. Un mismo hecho o situación puede constituir una violación de distintas disposiciones de un tratado y, salvo disposición en contrario, el tribunal correspondiente puede ejercer su jurisdicción para examinar y decidir sobre las violaciones invocadas siempre y cuando éstas hayan sido debidamente alegadas. En este caso, las Demandantes proporcionaron un análisis independiente de las razones por las que consideran que las medidas de Venezuela violan el Artículo IV(1) del Tratado sobre tratamiento justo y equitativo. Por lo tanto, el Tribunal no puede aceptar la defensa de Venezuela según la cual las Demandantes no articularon un reclamo por tratamiento justo y equitativo *prima facie*.

---

<sup>646</sup> Ver, por ejemplo, *CME c. República Checa*, ¶¶ 610-612; *Metalclad c. México*, ¶ 104; *Tecmed c. México*, ¶¶ 173-174.

<sup>647</sup> *BCB c. Belice*, ¶ 280 [traducción del Tribunal].



528. En segundo lugar, las Partes discuten el estándar de tratamiento justo y equitativo bajo el Tratado. En particular, debaten si la referencia al “Derecho Internacional” incluida en el Artículo IV(1) del APPRI indica que la obligación de brindar tratamiento justo y equitativo equivale al nivel mínimo de trato según el derecho internacional consuetudinario.
529. El Artículo IV(1) del Tratado establece que “[c]ada Parte Contratante garantizará en su territorio un tratamiento justo y equitativo, conforme al Derecho Internacional, a las inversiones realizadas por inversores de la otra Parte Contratante.”
530. El Tribunal considera que el estándar de tratamiento justo y equitativo recogido en este tratado no puede equipararse al nivel mínimo de trato según el derecho internacional consuetudinario. En efecto, el APPRI no hace alusión alguna al “nivel mínimo de trato” y el Tribunal tampoco encuentra motivos para interpretar la referencia al “Derecho Internacional” en ese sentido.
531. Otros tribunales internacionales de inversión que han interpretado cláusulas similares en tratados distintos al TLCAN<sup>648</sup> han llegado a la misma conclusión. Por ejemplo, el tribunal de *Vivendi c. Argentina II* —al interpretar la expresión “conforme a los principios del derecho internacional” del Artículo 3 del tratado bilateral de inversión entre Francia y Argentina— señaló lo siguiente:

“El Tribunal no encuentra fundamento para equiparar los principios del derecho internacional a la norma mínima de trato. Primero, la referencia a los principios del derecho internacional respalda una interpretación más amplia que implica considerar un margen de principios de derecho internacional más amplios que tan sólo la norma mínima. Segundo, según la redacción del Artículo 3, el trato justo y equitativo debe ser conforme a los principios del derecho internacional, pero este requisito de conformidad puede servir tanto de límite mínimo como máximo de la norma de trato justo y equitativo del Tratado. Tercero, las palabras de la disposición indican que se debe atender también a los principios contemporáneos del derecho internacional, no sólo a los principios de hace casi un siglo”<sup>649</sup>.

532. El tribunal de *Total c. Argentina* llegó a la misma conclusión:

“En opinión del Tribunal, la frase ‘tratamiento justo y equitativo de conformidad con los principios de derecho internacional’ no puede ser leída como ‘tratamiento requerido por el estándar mínimo de tratamiento de extranjeros/inversores bajo derecho internacional’. Esto independientemente de la cuestión de si hoy en día realmente existe una diferencia entre este estándar mínimo tradicional y lo que el derecho internacional generalmente requiere en cuanto al tratamiento de los inversores extranjeros y sus inversiones”<sup>650</sup>.

---

<sup>648</sup> El Tribunal observa que TLCAN incluye en forma expresa el nivel mínimo de trato y, por lo tanto, las interpretaciones que otros tribunales han hecho de la cláusula de “tratamiento justo y equitativo” de dicho tratado no pueden extenderse automáticamente al presente APPRI.

<sup>649</sup> *Vivendi c. Argentina II*, ¶ 7.4.7.

<sup>650</sup> *Total c. Argentina*, ¶ 125 [traducción del Tribunal].

533. En todo caso, el Tribunal observa que el concepto de “nivel mínimo de trato” bajo derecho internacional se ha desarrollado significativamente desde sus primeras definiciones. Por ejemplo, el tribunal de *RDC c. Guatemala* señaló que “*el estándar mínimo de tratamiento está ‘constantemente en un proceso de desarrollo’ a partir de su formulación en Neer*”<sup>651</sup>.
534. En sentido similar, el tribunal de *Pope & Talbot c. Canadá (Laudo sobre Daños)* reconoció que “*la gama de acciones sujetas al ámbito internacional se ha ampliado más allá de los incumplimientos internacionales considerados en Neer para incluir el concepto de tratamiento justo y equitativo*”<sup>652</sup>.
535. Así, con base en las observaciones de distintos tribunales respecto de la evolución del nivel mínimo de trato en el derecho internacional, el tribunal de *Azurix c. Argentina* observó que:
- “[L]as exigencias mínimas para cumplir este estándar [mínimo] han variado, y el Tribunal entiende que su contenido es sustancialmente similar, sea que los términos se interpreten según su significado corriente, como lo requiere la Convención de Viena, o conforme al derecho internacional consuetudinario.”<sup>653</sup>
536. El Tribunal coincide con la apreciación de éste y otros tribunales que han llegado a la misma conclusión<sup>654</sup>. En efecto, el concepto de “nivel mínimo de trato” se ha ampliado a tal punto que hoy otorga una protección muy similar a la acordada en virtud del estándar de tratamiento justo y equitativo. En consecuencia, la discusión planteada carece de efectos prácticos en este caso, toda vez que el nivel de protección otorgado a las inversiones protegidas bajo el Tratado es sustancialmente el mismo, independiente de cómo se interprete la referencia al “Derecho Internacional” contenida en el Artículo IV(1) del APPRI.
537. En consideración a lo anterior, el Tribunal no estima necesario referirse al argumento alternativo de las Demandantes de que se aplique, por vía de la cláusula de nación más favorecida, las disposiciones sobre tratamiento justo y equitativo de otros tratados bilaterales de inversión suscritos por Venezuela que no hacen referencia al “Derecho Internacional” en relación con dicha obligación.
538. El Artículo IV(1) del Tratado debe interpretarse conforme a la regla de interpretación del Artículo 31(1) de la Convención de Viena. Según su sentido corriente, los términos “justo” y “equitativo” significan “arreglado a justicia y razón”<sup>655</sup> y “que tiene equidad”<sup>656</sup>, es decir, que tiene

<sup>651</sup> *RDC c. Guatemala*, ¶ 218 [traducción del Tribunal].

<sup>652</sup> *Pope & Talbot c. Canadá (Laudo sobre Daños)*, ¶¶ 58-60 [traducción del Tribunal].

<sup>653</sup> *Azurix c. Argentina*, ¶ 361.

<sup>654</sup> Ver, por ejemplo, *Mondev c. Estados Unidos*, ¶ 123; *Azurix c. Argentina*, ¶ 361. Ver también, *CMS c. Argentina*, ¶ 284; *Occidental c. Ecuador*, ¶ 190.

<sup>655</sup> Real Academia Española, Diccionario de la Lengua Española, 23º Edición, Disponible en: <http://dle.rae.es/?id=MfO65xY>

<sup>656</sup> Real Academia Española, Diccionario de la Lengua Española, 23º Edición, Disponible en: <http://dle.rae.es/?id=G0Vudk4>

“igualdad de ánimo”<sup>657</sup>. En su contexto, los términos “justo y equitativo” hacen referencia al tratamiento que los Estados contratantes se comprometieron a garantizar a las inversiones de los inversores del otro Estado contratante. Según dispone el numeral 2 del mismo Artículo IV, ese tratamiento no podrá ser menos favorable que el otorgado a las inversiones de sus propios inversores o de aquellos de terceros Estados. Teniendo en cuenta el objeto y fin del Tratado, según se desprende de su preámbulo, este tratamiento deberá estar orientado a crear condiciones favorables para las inversiones protegidas.

539. A partir de la interpretación y aplicación que distintos tribunales arbitrales han dado a la obligación de otorgar tratamiento justo y equitativo, surgen algunos elementos comúnmente aceptados como parte del estándar. Estos componentes incluyen, entre otros, la obligación de no actuar de forma arbitraria o discriminatoria<sup>658</sup>, observar el debido proceso<sup>659</sup> y actuar de forma coherente y transparente<sup>660</sup>. También se ha entendido que “*la garantía de tratamiento justo y equitativo [...] es una expresión y parte constitutiva del principio de buena fe reconocido por el derecho internacional*” y, en consecuencia, debe interpretarse a la luz de dicho principio<sup>661</sup>. En todo caso, como estableció el tribunal de *Mondev c. EE.UU.*, la decisión de lo que es justo y equitativo dependerá de los hechos de cada caso en particular<sup>662</sup>.
540. En la medida en que sea necesario, el Tribunal hará referencia a los elementos antes identificados a efectos de evaluar la reclamación de las Demandantes. Sin embargo, el Tribunal no procederá a determinar, respecto de cada hecho en particular, si el Estado violó uno o varios componentes del estándar. Por el contrario, el Tribunal examinará el conjunto de hechos y circunstancias sometidos a su consideración para establecer si la actuación del Estado, vista en su conjunto, se ajusta o no al estándar de conducta exigido por el Artículo IV(1) del Tratado. Esto en cuanto la alegación de las Demandantes parecería indicar que fue el conjunto de las medidas adoptadas por Venezuela el que resultó en la violación del Artículo IV(1) del Tratado<sup>663</sup>.
541. En efecto, las Demandantes sostienen que Venezuela brindó un tratamiento injusto e inequitativo a sus inversiones al implementar y mantener una serie de medidas sobre Monaca y Demaseca que las han privado de los beneficios básicos de sus inversiones<sup>664</sup>. Específicamente, se quejan de que, como consecuencia de las medidas de aseguramiento y administración especial y el Decreto No. 7.394, las Demandantes no pueden distribuir dividendos, aprobar estados

---

<sup>657</sup> Real Academia Española, Diccionario de la Lengua Española, 23<sup>o</sup> Edición, Disponible en: <http://dle.rae.es/?id=FzCUhhq>

<sup>658</sup> *Bayindir c. Pakistán*, ¶ 178; *Rumeli c. Kazajistán*, ¶ 609; *Deutsche Bank c. Sri Lanka*, ¶ 420; *Tecmed c. México*, ¶ 154.

<sup>659</sup> *Rumeli c. Kazajistán*, ¶ 609; *Deutsche Bank c. Sri Lanka*, ¶ 420.

<sup>660</sup> *Bayindir c. Pakistán*, ¶ 178; *Rumeli c. Kazajistán*, ¶ 609.

<sup>661</sup> *Tecmed c. México*, ¶¶ 153-154.

<sup>662</sup> *Mondev c. Estados Unidos*, ¶ 118. Ver también *Waste Management c. México*, ¶ 99.

<sup>663</sup> Ver Memorial, ¶¶ 216-217; 226-227 y 230.

<sup>664</sup> Memorial, ¶ 217.

financieros, nombrar o remover directores o administradores, vender sus acciones en las Compañías o disponer de sus activos<sup>665</sup>.

542. Con base en la decisión de *Achmea c. Eslovaquia*, las Demandantes alegan que el efecto adverso de las medidas —esto es, el impedimento para recibir los beneficios básicos de sus inversiones— sería suficiente para concluir que Venezuela infringió la obligación de brindar un tratamiento justo y equitativo bajo el Tratado. En todo caso, afirman que las medidas también son contrarias a este estándar de protección.
543. El Tribunal considera que el efecto adverso de una medida o serie de medidas no es suficiente para concluir que el Estado incumplió su obligación de garantizar un tratamiento justo y equitativo a las inversiones protegidas bajo el Tratado. Para llegar a esta conclusión, el Tribunal deberá encontrar probado que las medidas en sí mismas, o vistas en conjunto con las demás circunstancias del caso, son contrarias al estándar de tratamiento justo y equitativo.
544. En el presente caso está probado que, a partir del año 2009, Venezuela impuso unas medidas de aseguramiento y administración especial sobre Monaca y Demaseca derivadas del proceso penal seguido contra el Sr. Fernández Barrueco, presunto accionista de las Compañías. Estas medidas incluyen la circular del SAREN —que ordenó a los Registros Públicos, Registros Mercantiles y Notarías abstenerse de protocolizar o autenticar actos o negocios jurídicos en los que intervengan las Demandantes o las Compañías<sup>666</sup>—, y el nombramiento de administradores especiales facultados, en general, para ejercer acciones tendientes a garantizar la posesión, guarda, custodia, uso y conservación de los bienes de las Compañías y, en particular, para custodiar sus activos bancarios<sup>667</sup>. En virtud de este régimen, los movimientos bancarios de las Compañías deben ser aprobados por los administradores especiales<sup>668</sup>.
545. El incidente de tercerías iniciado por las Demandantes para solicitar el levantamiento de las medidas fue negado en primera instancia en noviembre de 2010 y, a la fecha de la última presentación de las Partes antes este Tribunal, el recurso de apelación interpuesto por las Demandantes contra esa decisión aún no había sido admitido. En consecuencia, las medidas de aseguramiento y administración especial se mantienen vigentes.
546. Por otra parte, en mayo de 2010, Venezuela emitió el Decreto No. 7.394 mediante el cual ordenó el inicio de un proceso expropiatorio de determinados bienes de Monaca. Tras la expedición del Decreto, Venezuela impuso una Comisión de Enlace sobre Monaca y Demaseca. Aunque Venezuela alega que la Comisión de Enlace resultó de un acuerdo entre las Partes, no hay en el expediente prueba fehaciente de dicho acuerdo. El proceso expropiatorio fue suspendido en agosto de 2010 para dar lugar a unas “negociaciones amistosas” entre las Partes que, sin embargo,

---

<sup>665</sup> Réplica, ¶ 304.

<sup>666</sup> Circular No. 0230-864 del Director General del Servicio Autónomo de Registros y Notarías a los Registros Públicos, Registros Mercantiles y Notarías Públicas, 10 de diciembre de 2009 (Anexo C-66).

<sup>667</sup> Ver Providencia Administrativa, Artículos 2 y 7 (Anexo C-17).

<sup>668</sup> Ver Cuadro de oficios selectos de los administradores especiales desde 2010 hasta 2014 y oficios anexos (Anexo C-108).

no han tenido avances significativos y cuyo interlocutor, en lo que se refiere a Venezuela, ha cambiado varias veces sin mayor explicación.

547. A pesar de la suspensión del proceso expropiatorio —que según la Demandada apenas se encuentra en sus inicios— la Demandada ha entendido, y así lo ha hecho saber a las Compañías, que el Decreto No. 7.394 impone obligaciones de conservación y ciertas restricciones sobre los bienes comprendidos en el Decreto<sup>669</sup>, esto es, de aquellos que sirven para el funcionamiento de Monaca o para la producción, procesamiento agroindustrial y almacenamiento a gran escala de determinados productos. Por ejemplo, la Demandada ha señalado que las Demandantes no pueden realizar actos que impliquen que los bienes de las Compañías se destruyan o queden “incapacitado[s] para cumplir el fin por el cual está[n] siendo apropiado[s]”<sup>670</sup>. Según el propio perito de Venezuela, estos actos incluirían (i) cambiar su objeto social; (ii) cambiar o eliminar una línea de negocios; (iii) dejar de hacer inversiones para que sus fábricas y equipos sigan funcionando; y (iv) sacar sus maquinarias y equipos de Venezuela<sup>671</sup>. Según el mismo perito, las Demandantes pueden traspasar el bien, pero el “decreto de afectación” lo perseguirá donde se encuentre<sup>672</sup>. Estas restricciones se mantendrían hasta que haya un acuerdo definitivo respecto de la adquisición de todo o parte de las Compañías o hasta que Venezuela expropie directamente los bienes objeto del Decreto<sup>673</sup>.
548. Entre tanto, está demostrado que la SIEX no dio trámite a las solicitudes de registro o actualización de inversión extranjera presentadas por Monaca y Valores entre 2010 y 2013<sup>674</sup>, situación que les impide a las Demandantes cumplir con uno de los requisitos exigidos por las

---

<sup>669</sup> Ver, por ejemplo, Oficio AEM No. 2012-00002 de administradores especiales a Henry Castro, Director de Monaca, 20 de diciembre de 2012 (Anexo C-016); Oficio AE-2013-00030 de administradores especiales a Henry Castro, Presidente Ejecutivo de Monaca, 9 de julio de 2013 (Anexo C-115); Oficio de administradores especiales a Henry Castro, Presidente Ejecutivo de Monaca, 29 de julio de 2013 (Anexo C-142).

<sup>670</sup> Audiencia, Día 4, Tr. 958:12-13.

<sup>671</sup> Audiencia, Día 4, Tr. 953:14-960:15.

<sup>672</sup> Audiencia, Día 4, Tr. 956:2-5.

<sup>673</sup> Los expertos en derecho venezolano de ambas Partes confirmaron que el Decreto surtiría efecto hasta que se produjera el traspaso de los bienes afectados a Venezuela. Ver Segundo Informe del Dr. Canova, ¶ 49; Audiencia, Día 4, Tr. 960:3-15 (“**P:** Es decir, doctor Velázquez, usted plantea es que el dueño de un bien que está sujeto a un Decreto de Adquisición Forzosa tiene entonces la obligación de administrar ese bien, de mantenerlo en buen estado, mantenerlo funcionando para que no quede imposibilitado el fin por el cual fue afectado. ¿Correcto? **R:** Sí, dirían los civilistas, para que actúe como un buen padre de familia. **P:** ¿Y tiene que hacerlo hasta que ocurra el traspaso formal del título de propiedad a la administración? ¿Correcto? **R:** Correcto.” [énfasis añadido]). Asimismo, tras la suspensión del proceso expropiatorio, miembros de la administración especial comunicaron a los directivos de Monaca que el Decreto No. 7.394 “se encuentra en plena vigencia” y que los bienes muebles de la compañía no pueden ser objeto de negociación alguna hasta que no culmine el proceso de negociación con el Estado. Ver, por ejemplo, Oficio AEM No. 2012-00002 de administradores especiales a Henry Castro, Director de Monaca, 20 de diciembre de 2012 (Anexo C-016); Oficio AE-2013-00030 de administradores especiales a Henry Castro, Presidente Ejecutivo de Monaca, 9 de julio de 2013 (Anexo C-115); Oficio de administradores especiales a Henry Castro, Presidente Ejecutivo de Monaca, 29 de julio de 2013 (Anexo C-142).

<sup>674</sup> Solicitud de Actualización de Registro de Inversión Extranjera Existente (Monaca, año 2009), 30 de abril de 2010 (Anexo C-98); Solicitud de Registro o Actualización de Inversión Extranjera (Monaca, año 2010), 19 de mayo de 2011 (Anexo C-99); Solicitud de Registro o Actualización de Inversión Extranjera (Monaca, año 2011), 17 de mayo de 2012 (Anexo C-100); Solicitud de Registro o Actualización de Inversión Extranjera (Monaca, año 2012), 14 de mayo de 2013 (Anexo C-101).

leyes de dicho Estado para transferir dineros al extranjero. Asimismo, Venezuela ha ordenado el re-direccionamiento de materia prima propiedad de las Compañías a otras empresas del sector.

549. Habiendo establecido el alcance de las medidas impuestas sobre Monaca y Demaseca, el Tribunal pasará a determinar si, conforme lo han argumentado las Demandantes, estas medidas o su implementación son contrarias al deber del Estado de garantizar un tratamiento justo y equitativo a las inversiones protegidas bajo el Tratado.
550. Las Demandantes sostienen que las medidas de aseguramiento y administración especial son arbitrarias y desproporcionadas. Corresponde al Tribunal determinar entonces si en su génesis, o en su ejecución, o en ambas, las citadas medidas cumplen con el estándar de arbitrariedad y desproporción que alegan las Demandantes.
551. Se quejan las Demandantes de que, cuando se decretaron las medidas de aseguramiento y administración especial, el juez que atendió el proceso de tercerías promovido por ellas para revocarlas ignoró pruebas que demostrarían que el Sr. Fernández Barrueco no tenía participación alguna en Monaca y Demaseca y, además, confirmó las medidas sobre la totalidad de las Compañías a pesar de que la participación del imputado en las mismas era minoritaria e indirecta. Asimismo, alegan que la actuación de Venezuela en relación con el incidente de tercerías ha sido contraria a la garantía del debido proceso y constituye una denegación de justicia procesal.
552. En relación con el primer punto, el Tribunal observa que, en su decisión del 19 de noviembre de 2011 —fallo que confirmó la sentencia del 4 de diciembre de 2009 que sirve de fundamento a las medidas de aseguramiento y administración especial impuestas sobre Monaca y Demaseca— el juez penal concluyó que para la fecha en que se dictaron las medidas cautelares, el Sr. Fernández Barrueco tenía participación accionaria en Monaca y Demaseca, y que la única forma de precautelar el valor de su participación en dichas empresas consistía en extender las medidas cautelares a la totalidad de las Compañías<sup>675</sup>.
553. Sea lo primero advertir que no le corresponde a este Tribunal servir de juez de apelación de la decisión del juez venezolano, ni entrar a hacer una valoración de la prueba presentada en el incidente de tercerías promovido por las Demandantes para determinar si, a la luz del derecho aplicable, correspondería una interpretación diferente de la ley o una valoración diferente de la prueba. Se trata de un punto pacífico en los tribunales de inversión que éstos no son tribunales de apelación y, en ese sentido, la comisión de un error de hecho o de derecho por parte de un tribunal doméstico no constituye, *per se*, una violación al estándar de tratamiento justo y equitativo<sup>676</sup>. Lo que se da en este caso es una inconformidad de las Demandantes con la valoración de la prueba y la interpretación de la ley por parte del juez de la Demandada, bajo el derecho venezolano, inconformidad que no le corresponde resolver a este Tribunal.
554. Asunto diferente es la actuación del sistema judicial venezolano desde el punto de vista del proceso mismo. Emitidas las medidas de aseguramiento por el juez penal, que inicialmente se

---

<sup>675</sup> Decisión del Juzgado Undécimo de Primera Instancia en Funciones de Control, 19 de noviembre de 2010, págs. 124-128 (Anexo C-70).

<sup>676</sup> *Oostergetel c. Eslovaquia*, ¶ 291; *Azinian c. México*, ¶ 99; *Mondev c. Estados Unidos*, ¶127.

referían a las acciones del Sr. Fernández Berrueco en las Compañías, la fiscalía solicitó el 3 de diciembre de 2009 la extensión de las medidas cautelares a las Compañías y el nombramiento de administradores<sup>677</sup>. El juez resolvió la solicitud un día después, el 4 de diciembre de 2009, accediendo a la petición.

555. El incidente de tercerías fue iniciado por las Demandantes el 1 de febrero de 2010 y resuelto en primera instancia, en forma desfavorable a las Demandantes, el 19 de noviembre de 2010, es decir, diez meses después de la fecha de presentación de la solicitud. Contra esa decisión las Demandantes interpusieron recurso de apelación el 6 de diciembre de 2010.
556. En este punto debe notar el Tribunal, y así lo aceptaron los expertos de las Partes, que lo que seguía para la admisión del recurso era un trámite sencillo que no requiere mayor análisis jurídico o probatorio<sup>678</sup>. Se trataba simplemente de dictar una providencia señalando si el recurso era admisible o no. La decisión no implicaba resolver el fondo de la apelación o revisar los alegados yerros del juez de primera instancia, sino simplemente determinar si el recurso cumplía con las formalidades y requisitos para ser admitido. La ley venezolana dispone un término breve —entre tres y cinco días<sup>679</sup>— para que el juez decida sobre la admisión del recurso de apelación. Sin embargo, han transcurrido más de seis años desde la interposición del recurso de apelación y no existe prueba de que éste haya sido admitido.
557. La Demandada ha buscado justificar la demora en la complejidad del asunto y la congestión del sistema judicial venezolano<sup>680</sup> y en el hecho de que se presentó un conflicto de competencias que debía resolverse previamente<sup>681</sup>. El Tribunal no puede aceptar estas justificaciones. En primer lugar, como ya se señaló, no se trataba de resolver la apelación, sino decidir simplemente si el recurso era admisible. Los expertos en derecho venezolano de ambas Partes desvirtúan la complejidad alegada por Venezuela. Tampoco resulta satisfactoria la alegación de congestión del sistema judicial venezolano. Basta observar que, dentro del mismo procedimiento, resoluciones de otras cuestiones más complejas como la extensión de las medidas a las Compañías o la decisión en primera instancia del incidente de tercerías tomaron tiempos sustancialmente inferiores (un día y alrededor de diez meses, respectivamente).
558. En cuanto al conflicto de competencias, el término previsto en la ley venezolana para resolverlo no es solamente corto (24 horas), sino que debe decidirse “*con preferencia a cualquier otro asunto*”<sup>682</sup>. La decisión del conflicto de competencias tomó casi cuatro años. En efecto, el conflicto fue planteado por el juez de primera instancia el 17 de enero de 2011 y fue declarado inexistente el 8 de octubre de 2014<sup>683</sup>. A la fecha del presente Laudo, es decir, transcurridos más de seis años desde la interposición del recurso de apelación del 6 de diciembre de 2010, y más de

---

<sup>677</sup> Ver Decisión del Juzgado Undécimo de Primera Instancia en Funciones de Control, 4 de diciembre de 2009 (Anexo C-59).

<sup>678</sup> Segundo Informe del Dr. Canova, ¶ 99; Audiencia, Día 4, Tr. 983:20-984:1.

<sup>679</sup> Ver Segundo Informe del Dr. Canova, nota al pie 137.

<sup>680</sup> Ver Dúplica, ¶ 493, citando Informe Pericial del Dr. Velásquez Bolívar, ¶¶ 88-92.

<sup>681</sup> Ver Memorial de Contestación, ¶ 211.

<sup>682</sup> Primer Informe del Dr. Canova, ¶ 110.

<sup>683</sup> Tribunal Supremo de Justicia, Decisión de la Sala de Casación Penal, 8 de octubre de 2014 (Anexo R-159).

dos años desde la decisión sobre el pretendido conflicto de competencias, no está probado que haya una decisión sobre su admisión y menos aún que el mismo haya sido resuelto.

559. Entre tanto, las medidas de aseguramiento sobre Monaca y Demaseca, cuyo fundamento es la alegada participación del Sr. Fernández Barrueco en el capital de las Compañías, seguían siendo ejecutadas por los funcionarios de Venezuela, a través de interpretaciones y aplicaciones confusas que involucraban indistintamente las medidas cautelares, las disposiciones del Decreto y las derivadas de las políticas alimentarias, como se desarrolla más adelante.
560. Por último, el Tribunal observa que la restricción para salir del país fue levantada por el juez sin que la fiscalía objetara tal decisión. Pocos días después, la causa penal contra el Sr. Fernández Barrueco fue sobreseída por el juez, a lo que la fiscalía presentó una apelación.<sup>684</sup> Como consecuencia, las medidas cautelares que afectan las Compañías continúan vigentes y, en principio, no serían levantadas, sino hasta que se resuelva la apelación de la fiscalía contra el acto que declaró el sobreseimiento de la causa<sup>685</sup>.
561. Con base en las alegaciones de las Partes sobre este punto, y, en particular teniendo en cuenta el testimonio del Dr. Velázquez en la Audiencia<sup>686</sup>, el Tribunal encuentra que existe al menos una seria duda de que el proceso penal —y, en consecuencia, la determinación sobre la vigencia de las medidas cautelares— pueda continuar en caso que el Sr. Fernández Barrueco se ausente definitivamente del país.
562. En síntesis, como se ha mencionado y se analizará a espacio seguido, las actuaciones de funcionarios del ejecutivo y del poder judicial de la Demandada han ocasionado que las medidas de aseguramiento —que según Venezuela tienen un carácter transitorio y constituyen el fundamento legítimo de la situación a la que se han visto expuestas las Compañías y las Demandantes— (i) se confundan con las derivadas del proceso de expropiación en curso y con las relativas a las políticas alimentarias, pese a la separación formal que se alega por la Demandada; (ii) tengan una indefinición inaceptable en cuanto a su duración; (iii) generen interferencia en la operación normal de las Compañías sin unas reglas claras en cuanto a las disposiciones aplicables y el alcance de las funciones de quienes estuvieron y quienes están permanentemente ubicados en las instalaciones de las Compañías; y (iv) nieguen a las Demandantes una posibilidad real de controvertir el fundamento de las medidas de aseguramiento ante un juez distinto del que las ordenó.
563. Bajo estas circunstancias y por las razones anotadas, la actuación de Venezuela con respecto a las medidas cautelares se torna incompatible con la obligación del Estado de brindar un tratamiento justo y equitativo a las inversiones de las Demandantes.

---

<sup>684</sup> Decisión del Juzgado Vigésimo Octavo de Primera Instancia en Funciones de Juicio, Circunscripción Judicial del Área Metropolitana de Caracas, 30 de julio de 2014 (Anexo R-151). *Ver, también*, Réplica, ¶ 66 y Dúplica, ¶ 282.

<sup>685</sup> Dúplica, ¶ 283, citando el Informe Pericial del Dr. Velásquez Bolívar, ¶¶ 97-98 y el Artículo 430 del Código Orgánico Procesal Penal, publicado en *Gaceta Oficial* No. 5.558, 14 de noviembre de 2001 (Anexo RLA-037).

<sup>686</sup> Audiencia, Día 4, Tr. 984:2-991:3.



564. Las Demandantes también alegan que el Decreto No. 7.394 es arbitrario y discriminatorio, que su ejecución también es arbitraria y que Venezuela ha actuado de mala fe en las negociaciones que sucedieron a la suspensión del proceso expropiatorio.
565. El Tribunal ya determinó que el Decreto No. 7.394 —sea que se analice como una sola medida o como parte del conjunto de medidas de que se quejan las Demandantes— no resultó en una expropiación. Se trata de una disposición legal con la cual se inicia el proceso de expropiación bajo la ley venezolana. Con respecto al Decreto No. 7.394 el Tribunal procederá a determinar si en la conducta de Venezuela posterior a la emisión del Decreto se presentaron, como lo alegan las Demandantes, actos de Venezuela que califiquen como violaciones al estándar de tratamiento justo y equitativo previsto en el APPRI.
566. Como punto de partida, el Tribunal observa que el Decreto No. 7.394 solamente se refiere a Monaca. Las Partes disputan si se entiende o no incluida Demaseca en el alcance del Decreto. Las pruebas demuestran que Monaca y Demaseca son personas jurídicas diferentes pero que funcionaban como una misma unidad económica<sup>687</sup> y que ciertas actuaciones de Venezuela derivadas del Decreto se extendieron a Demaseca<sup>688</sup>.
567. No está en disputa que el 17 de agosto de 2010, el Vicepresidente de la República instruyó a la Procuraduría la suspensión del procedimiento de expropiación de Monaca para dar inicio a las negociaciones para la adquisición amistosa de los bienes afectados por el Decreto No. 7.394<sup>689</sup>. Tampoco se disputa que las negociaciones adelantadas entre las Partes a partir de la expedición del Decreto también incluyeron a Demaseca<sup>690</sup>.

---

<sup>687</sup> Documentos de Gruma señalan que Monaca absorbió la producción de Demaseca en 2007 (Ver GRUMA, Situación de Monaca y Demaseca (2014) (Anexo R-120)). En efecto, la prueba que obra en el expediente indica que en agosto de 2006 Monaca y Demaseca suscribieron un “Contrato de Asociación Temporal” dentro de un “proceso de integración operativo progresivo” previo a la fusión proyectada entre ambas Compañías. (Ver Acuerdo de Asociación Temporal MONACA-DEMASECA, 1 de agosto de 2006 (Anexo C-26)). Johabner Parra, testigo de la Demandada, señaló que “[...] administrativa y operativamente, DEMASECA funciona como una planta más de MONACA.” Testimonio de Johabner Parra del 4 de marzo de 2015, ¶ 11. Ver también, Audiencia, Día 2, Tr. 390:4-20).

<sup>688</sup> Funcionarios de Venezuela entendían que el Decreto No. 7.394 se extiende a los bienes de Demaseca (Ver Punto de Cuenta No. 050-11 de Ministro C. Osorio Zambrano (Ministerio para la Alimentación) a Presidente H. Chávez Frías (Presidencia de la República), 20 de diciembre de 2011 (Anexo R-051)). Venezuela nombró “espejos” de la Comisión de Enlace tanto para Monaca como para Demaseca (Ver Anexo C-191). En la Audiencia, uno de los testigos de la Demandada confirmó que los miembros de la Comisión de Enlace tuvieron presencia en las instalaciones de Demaseca (Audiencia, Día 2, Tr. 390:4-7). Todo lo anterior coincide con las afirmaciones que hizo Gruma en sus Informes Anuales respecto del alcance del Decreto sobre Demaseca. (Ver, por ejemplo, GRUMA, Informe Anual GRUMA 2012, 2012, pág. 117 (Anexo R-053); GRUMA, Reporte Anual 2011, 30 de abril de 2012, pág. 14 (Anexo R-059)).

<sup>689</sup> Oficio DG CJ/2010 No. 296 de Director General R. Muñoz Pedroza (Vicepresidencia de la República) a A. Blanco (PGR), 17 de agosto de 2010 (Anexo R-032).

<sup>690</sup> Ver, por ejemplo, Comisión de Avalúos Monaca – Demaseca, Informe Ejecutivo, 23 de septiembre de 2010 (Anexo R-031), Carta de Roberto González Alcalá a Reinaldo Muñoz, 28 de mayo de 2010 (Anexo C-83); Acta de constancia de terminación de avalúo y determinación del precio base de negociación, 23 de septiembre de 2010 (Anexo C-158); Carta de Roberto González Alcalá, Apoderado de Valores y Consorcio, al Viceministro de Agricultura y Tierras, Ricardo Fong, 17 de enero de 2011, y Protocolo de Intención Anexo (Anexo C-160); Protocolo de intención de Valores y Consorcio al Ministro de Alimentación, 24 de febrero de 2011 (Anexo C-161); Carta de Roberto González Alcalá, apoderado de Valores y Consorcio, al Ministro de Alimentación, 8 de junio de

568. Las Partes discuten si Venezuela decidió suspender el proceso de forma unilateral o si lo hizo a instancias de las Demandantes. Las Demandantes se quejan de que Venezuela ha dilatado y obstaculizado las negociaciones dentro del proceso de arreglo amistoso, en detrimento de los inversores.
569. En opinión del Tribunal, la discusión sobre cómo se llegó a la suspensión del proceso no es determinante en este contexto. Independientemente de quién tomó esta decisión y de si la suspensión del proceso expropiatorio es o no válida bajo ley venezolana, quedó demostrado en este arbitraje que funcionarios de Venezuela han interpretado e interpretan que el proceso expropiatorio está suspendido, pero que el Decreto No. 7.394 continúa aplicando y que el mismo impone ciertas limitaciones a la disposición de los bienes de las Compañías por parte de las Demandantes, pero permite el uso de otros bienes no afectos a las políticas alimentarias, y que tales limitaciones no cesarán hasta que haya un acuerdo definitivo respecto de la adquisición de todo o parte de las Compañías, o hasta que cesen los efectos del Decreto como consecuencia de una decisión judicial, o hasta que Venezuela reanude el proceso de expropiación y expropie directamente los bienes objeto del Decreto<sup>691</sup>.
570. En este contexto, el Tribunal considera fundamental examinar la forma en que se ha adelantado el proceso expropiatorio, las negociaciones tendientes a la transferencia de las Compañías a la Demandada y la aplicación entre tanto del Decreto No. 7.394.
571. Con relación a las negociaciones, el Tribunal observa que la Comisión de Avalúos designada de común acuerdo por las Partes entregó el avalúo de los bienes y derechos de propiedad de ambas Compañías el 23 de septiembre de 2010<sup>692</sup>. En esa fecha, las Partes acordaron un “precio de negociación” para concretar un acuerdo definitivo para la compraventa de la totalidad de las acciones de Monaca y Demaseca<sup>693</sup>. Posteriormente, se solicitó la revisión de los estados financieros de las Compañías a 31 de octubre de 2010 por parte de una firma de contadores públicos<sup>694</sup>; sin embargo, ninguna de las Partes allegó a este arbitraje el resultado de dicha revisión.

---

2011, (Anexo C-162).

<sup>691</sup> Ver nota al pie 673 de este Laudo.

<sup>692</sup> Acta de constancia de terminación de avalúo y determinación del precio base de negociación, 23 de septiembre de 2010 (Anexo C-158).

<sup>693</sup> Acta de constancia de terminación de avalúo y determinación del precio base de negociación, 23 de septiembre de 2010 (Anexo C-158), Acuerdo Cuarto. (“*Considerando los acuerdos anteriores, para los efectos correspondientes, la República Bolivariana de Venezuela y las empresas VALORES MUNDIALES, S.L. y CONSORCIO ANDINO, S.L. determinan que el precio de negociación para que ambas, concreten amistosamente un acuerdo definitivo y vinculante para la compraventa de la totalidad de las acciones de MONACA y DEMASECA, es la cantidad de BsF 2.763.184.729,00 [...]. En el momento en que las partes determinen la proporción de la participación accionaria de cada una y/o la proporción accionaria materia de compraventa, el precio de la transacción se fijará en base proporcional utilizando el valor que correspondería sobre el precio de negociación acordado por el cien por ciento (100%) de las acciones.*”) Según el Acuerdo Noveno, las Partes debían informar a sus autoridades superiores correspondiente de los acuerdos en relación con el proceso de valoración de las Compañías y éstos debían ratificar los términos de la negociación.

<sup>694</sup> Carta de López Alegría y Asociados a Monaca, 16 de noviembre de 2010 (Anexo C-159).

572. Tras ese primer avalúo, las Demandantes presentaron tres propuestas para la adquisición de todo o parte de su participación accionaria en las Compañías<sup>695</sup>. Sin embargo, no existen pruebas en el expediente que indiquen que Venezuela respondió a las primeras dos propuestas. En efecto, el Sr. Hairo Arellano, testigo de la Demandada, confirmó en la Audiencia que Venezuela no había respondido a estas ofertas o formulado una contraoferta<sup>696</sup>. La tercera propuesta, que se concretó mediante la suscripción de un “Acta de Compromiso”, quedó sin efecto por vencimiento del plazo estipulado, sin que hubiese avances significativos en las negociaciones planteadas.
573. El Tribunal también observa que las negociaciones se han detenido en varias ocasiones sin que a la fecha existan avances sustanciales en la definición de la situación. En efecto, las pruebas indican que las negociaciones se detuvieron a principios de 2012, fueron retomadas a finales de 2013 y se mantuvieron por lo menos hasta 2014<sup>697</sup>. Las Demandantes afirman que las negociaciones no avanzan desde entonces<sup>698</sup> y la Demandada no ha aportado pruebas que demuestren lo contrario.
574. En síntesis, habiéndose discutido, aunque no acordado, posibles montos de adquisición de las Compañías, las Demandantes han intentado impulsar el proceso de negociación en varias ocasiones y no han obtenido respuesta de Venezuela<sup>699</sup>. Además, la Demandada ha transferido la responsabilidad de las negociaciones con las Demandantes de un funcionario a otro y de una dependencia estatal a otra, al menos en cuatro ocasiones, sin mayor justificación, generando así interrupciones y retrasos adicionales en el proceso<sup>700</sup>.

---

<sup>695</sup> Carta de Roberto González Alcalá, Apoderado de Valores y Consorcio, al Viceministro de Agricultura y Tierras, Ricardo Fong, 17 de enero de 2011, y Protocolo de Intención Anexo (Anexo C-160); Protocolo de intención de Valores y Consorcio al Ministro de Alimentación, 24 de febrero de 2011 (Anexo C-161); Acta de Compromiso (Anexo C-163).

<sup>696</sup> Audiencia, Día 2, Tr. 567:21-568:7; 571:10-21.

<sup>697</sup> *Ver* Carta de las Demandantes al Vicepresidente Ejecutivo de la República Bolivariana de Venezuela, 25 de junio de 2012 (Anexo C-7); Carta de las Demandantes al Vicepresidente Ejecutivo de la República Bolivariana de Venezuela, 26 de noviembre de 2012 (Anexo C-8); Punto de Cuenta No. VE-025-13 de Ministro R. Ramírez (Ministerio de Petróleo y Minería) a Presidente N. Maduro Moros (Presidencia de la República), 13 de diciembre de 2013 (Anexo R-117). Audiencia, Día 2, Tr. 286:10-289:5 y 567:21-568:7.

<sup>698</sup> Escrito Post-Audiencia de las Demandantes, ¶¶ 26 y 79.

<sup>699</sup> *Ver, por ejemplo*, Carta de las Demandantes al Vicepresidente Ejecutivo de la República Bolivariana de Venezuela, 8 de marzo de 2012 (Anexo C-6); Carta de las Demandantes al Vicepresidente Ejecutivo de la República Bolivariana de Venezuela, 25 de junio de 2012 (Anexo C-7); Carta de las Demandantes al Vicepresidente Ejecutivo de la República Bolivariana de Venezuela, 26 de noviembre de 2012, (Anexo C-8); Carta de Roberto González Alcalá, apoderado de Valores y Consorcio, al Ministro de Alimentación, 8 de junio de 2011 (Anexo C-162); Carta de R. González Alcalá (Valores) a Ministro N. Maduro Moros (Ministerio de Relaciones Exteriores) y Ministro C. Osorio Zambrano (Ministerio para la Alimentación), 7 de diciembre de 2012 (Anexo R-061); Cartas de las Demandantes a la Procuradora General de la República Bolivariana de Venezuela, al Vicepresidente Ejecutivo de la República Bolivariana de Venezuela y a la Ministra del Poder Popular de Secretaría y Seguimiento de la República Bolivariana de Venezuela, 21 de febrero de 2013 (Anexo C-19).

<sup>700</sup> *Ver* Punto de cuenta al Comandante Presidente de la República Bolivariana de Venezuela No. 031-11, 1 de febrero de 2011 (Anexo C-116); Oficio No. CJ-000027-2012 de Consultora Jurídica M. García Urbano (Ministerio para la Alimentación) a Consultor Jurídico C. Urdaneta (Ministerio de Petróleo y Minería), 23 de enero de 2012 (Anexo R-055); Oficio No. CJ-000028-2012 de Consultora Jurídica M. García Urbano (Ministerio para la Alimentación) a Consultora Jurídica W. Lugo (Ministerio de Industrias), 23 de enero de 2012 (Anexo R-056).

575. Venezuela ha alegado que las Demandantes debieron ejercer los recursos judiciales o administrativos disponibles bajo derecho venezolano para exigir la reanudación del proceso expropiatorio o solicitar la revocatoria del Decreto si consideraban que la prolongación de las negociaciones era contraria a sus intereses. El Tribunal no comparte esta apreciación.
576. No está en discusión que el Tratado no impone al inversor la obligación de agotar recursos internos antes de acudir a un tribunal internacional para dirimir sus controversias con el Estado. Además, teniendo en cuenta las circunstancias particulares de este caso, mal puede la Demandada pretender que se hagan inferencias o se deriven consecuencias contrarias a la posición sostenida por las Demandantes en este arbitraje por no haber iniciado acciones judiciales o administrativas en Venezuela en relación con la suspensión del proceso expropiatorio.
577. El Decreto No. 7.394 dispone que la Procuraduría es la entidad encargada de tramitar el procedimiento de expropiación previsto en la Ley de Expropiación hasta que los bienes afectados sean transferidos al Estado<sup>701</sup>. Asimismo, la citada ley establece que la responsabilidad de iniciar el proceso de expropiación judicial corresponde a la Administración<sup>702</sup>. En este sentido, el mismo experto en derecho venezolano de la Demandada confirmó en Audiencia que quien determina cuándo el proceso de negociaciones “*ha llegado a un punto muerto*” es el Estado<sup>703</sup>. Además, el citado experto reconoció que la suspensión del procedimiento expropiatorio no estaría justificada si no existen negociaciones entre las Partes<sup>704</sup>.
578. En opinión del Tribunal, las razones invocadas por la Demandada no justifican un retraso de casi diez años en la culminación del proceso expropiatorio iniciado en virtud del Decreto No. 7.394, independientemente de cuál sea el acto que ponga fin a sus efectos.
579. Si bien es cierto que el ordenamiento jurídico venezolano prevé recursos para suplir la falta de actividad de la Administración, las Demandantes no están obligadas a impulsar un proceso de expropiación en su contra, máxime cuando esta responsabilidad recae en el Estado según su propia legislación. No puede el Estado suspender un proceso de expropiación, aplicar algunos de los efectos del decreto que inició el proceso expropiatorio, dilatar las negociaciones y simultáneamente alegar que le correspondía a las Demandantes impulsar a través de acciones legales el proceso expropiatorio para obligar a Venezuela a cumplir con las obligaciones que estaba desconociendo.
580. En todo caso, no es cierto que las Demandantes hayan permanecido impasibles frente a la conducta de Venezuela. Como ya se explicó, las Demandantes intentaron poner fin a la situación que las aqueja mediante múltiples solicitudes de reanudación de las negociaciones que no fueron atendidas por la Demandada. Incluso, en el “Acta de Compromiso” aportada como parte de las negociaciones entre las Partes, las Demandantes solicitaron formalmente a Venezuela revocar el

---

<sup>701</sup> Decreto No. 7.394, Artículo 5 (Anexo C-12).

<sup>702</sup> Ver Ley de Expropiación por Causa de Utilidad Pública o Social, publicada en Gaceta Oficial No. 37.475, 1 de julio de 2002, Artículo 22 (Anexo RLA-040); Informe del Dr. Velázquez, ¶ 122.

<sup>703</sup> Audiencia, Día 4, Tr. 939:4-8.

<sup>704</sup> Audiencia, Día 4, Tr. 936:16-19, 937:2-7, 14-18, 938:12-15.

Decreto No. 7.394 y levantar las medidas de aseguramiento y administración especial que pesan sobre las Compañías<sup>705</sup>. Sin embargo, la Demandada se negó a conceder tales peticiones<sup>706</sup>.

581. Finalmente, el Tribunal observa que el Decreto No. 7.394 califica como “urgente” la ejecución de la obra “*Consolidación de la Capacidad de Procesamiento Agroindustrial para la Venezuela del Siglo XXI*”, mediante la utilización de los bienes afectados por el Decreto que, además, resultarían “imprescindibles” para su ejecución<sup>707</sup>. La demora en la adquisición de los bienes por parte de Venezuela —bien sea mediante compraventa o mediante expropiación directa e indemnización— no es compatible con la urgencia invocada en el Decreto y denota una falta de coherencia entre los motivos expresados en dicha norma y la actuación consecuente del Estado.
582. En conclusión, Venezuela inició un proceso de expropiación, consideró que el mismo imponía limitaciones a la operación de las Compañías por parte de las Demandantes, y posteriormente suspendió el proceso y lo ha mantenido suspendido por varios años, mientras funcionarios del Estado ejecutan actos y aplican medidas con fundamento en la interpretación de que el Decreto impone ciertas restricciones o necesidades de autorizaciones previas para la operación de las Compañías. Pone así a las Demandantes en una situación de incertidumbre respecto de escenarios que van desde la eventual revocatoria del Decreto hasta la culminación del proceso de expropiación y mantiene esa indefinición con apoyo en unas negociaciones que se rehúsa a impulsar.
583. El Tribunal encuentra que Venezuela con esta conducta violó su obligación de garantizar un tratamiento justo y equitativo a las inversiones de las Demandantes al mantener suspendido el proceso expropiatorio por casi diez años sin avanzar decididamente en las negociaciones y, al mismo tiempo, entender que aplican aquellos efectos del Decreto No. 7.394 que imponen limitaciones a las Compañías, incluyendo restricciones para disponer de algunos bienes (los bienes que según Venezuela están comprendido en el Decreto) o realizar determinados actos (los que Venezuela señala estar limitados por la aplicación del Decreto)<sup>708</sup>. A esto se añade la situación de indefinición de Demaseca, respecto de quien Venezuela sostiene que se trata de una persona jurídica diferente, pero a quien de hecho se han aplicado medidas derivadas del Decreto.
584. Finalmente, las Demandantes alegan que la Comisión de Enlace y los administradores especiales se fusionaron *de facto*, formando un régimen de administración y gerencia paralelo<sup>709</sup>. Al respecto, el Tribunal observa que, como lo alega Venezuela y lo reconocen las Demandantes, la Comisión de Enlace fue retirada de las Compañías en septiembre de 2013. Sin embargo, dos de sus miembros —quienes fungían como “espejos” de Venezuela en la Comisión de Enlace— fueron nombrados como administradores especiales de las Compañías y, hasta la fecha de la Audiencia, continuaban desempeñando esa labor.

---

<sup>705</sup> Acta de Compromiso (Anexo C-163).

<sup>706</sup> Oficio No. 1571 de Procurador General C. Escarrá Malavé (PGR) a Ministro C. Osorio Zambrano (Ministerio para la Alimentación), 27 de diciembre de 2011 (Anexo R-052).

<sup>707</sup> Decreto No. 7.394, Artículo 4 y último considerando (Anexo C-12).

<sup>708</sup> *Ver supra* ¶¶ 452 y 547.

<sup>709</sup> *Ver Memorial*, ¶ 235.

585. El Tribunal encuentra que durante la permanencia de la Comisión de Enlace en la sede de las Compañías existió convergencia y confusión entre las funciones correspondientes a los miembros de dicha Comisión y aquellas ejercidas por los administradores especiales<sup>710</sup>, aunque, según la propia Venezuela, sus mandatos eran completamente distintos.
586. Dicha confusión subsistió con posterioridad al retiro de la Comisión de Enlace. En efecto, si las mismas personas son designadas inicialmente miembros de la Comisión de Enlace (originada en el Decreto), actúan en paralelo con los administradores especiales (originados en el proceso penal) generando confusión acerca del origen y alcance de las facultades de cada uno e interfiriendo en la operación de las Compañías, y luego pasan a ser administradores especiales, manteniendo en el ejercicio de sus funciones esa misma confusión, no puede la Demandada invocar en su defensa la simple separación formal de funciones. A lo anterior se suma la invocación por parte de los funcionarios de Venezuela de las políticas alimentarias del Estado como justificación adicional para las medidas que ejecutaban los administradores especiales pese a la separación formal entre dichas políticas y el proceso penal seguido al Sr. Fernández Barrueco. Si realmente los funcionarios tenían poderes totalmente diferentes, como lo alega Venezuela, esa diferencia debía tener lugar en la práctica y dar certeza a las Compañías acerca de las limitaciones a que pudieran estar sujetas. La mera separación formal, cuando la práctica muestra confusión en los poderes del funcionario y en su ejecución, no es suficiente para justificar la actuación de la Demandada. Lo anterior refleja una falta de coherencia y transparencia del Estado que le es únicamente imputable a éste.
587. Como ya señaló el Tribunal al resolver sobre la expropiación, las medidas y conductas de Venezuela no generaron la pérdida total o sustancial del control de las Compañías por parte de las Demandantes. Sin embargo, considera el Tribunal que existe una violación al estándar de tratamiento justo y equitativo por la vigencia de las medidas de aseguramiento y administración especial en el contexto en el que ha avanzado el proceso penal contra el Sr. Fernández Barrueco y el incidente de tercerías, sumada a las restricciones que según Venezuela derivan del Decreto No. 7.394 mientras continúa suspendido el proceso de adquisición forzosa a pesar de que no avanzan las negociaciones entre las Partes, y la confusión que se generó y se mantiene en cuanto al origen y efecto de las facultades de los administradores especiales y, durante un plazo significativo de tiempo, entre los administradores especiales y la Comisión de Enlace. Estas medidas, en la forma en que han sido ejecutadas, generaron una carga injustificada a las Compañías e impusieron restricciones a las Demandantes en libre ejercicio de los derechos que les corresponden como accionistas de dichas Compañías.
588. Por las razones expresadas anteriormente, el Tribunal considera que Venezuela incumplió su obligación de garantizar a las inversiones de las Demandantes un tratamiento justo y equitativo.

---

<sup>710</sup> Ver, por ejemplo, Oficio AEM No. 2012-00002 de Administradores Especiales a Henry Castro, Director de Monaca, 20 de diciembre de 2012 (Anexo C-16); Oficio de representantes de la administración especial al Presidente Ejecutivo de Monaca, 30 de mayo de 2011 (Anexo C-119); Oficio de Darwin Ramírez y Luis Rivas, Comisión de Enlace, al Presidente Ejecutivo de Monaca, 7 de octubre de 2011 (Anexo C-131); Oficio de Hairo Arellano, Comisión de Enlace, al Presidente Ejecutivo de Monaca, 24 de mayo de 2012 (Anexo C-133); Correo electrónico de Luis Rivas, 25 de julio de 2011 (Anexo C-262).

## C. LA RECLAMACIÓN POR MEDIDAS ARBITRARIAS Y DISCRIMINATORIAS QUE OBSTACULIZAN LAS INVERSIONES DE LAS DEMANDANTES

### 1. Posición de las Demandantes

589. Según las Demandantes, Venezuela ha impuesto medidas arbitrarias y discriminatorias de manera contraria al Artículo III(1) del APPRI.
590. Las Demandantes alegan que para que se configure esta violación solo es necesario que las medidas obstaculizadoras sean arbitrarias o discriminatorias<sup>711</sup>. También, considera que la evaluación de la violación de Venezuela de este estándar y el de tratamiento justo y equitativo se debe hacer de manera independiente<sup>712</sup>.
591. Las Demandantes definen un acto arbitrario como aquel que carece de fundamento fáctico o jurídico, contrario al estado de derecho o al debido proceso<sup>713</sup>. Citan el caso *ELSI* ante la Corte Internacional de Justicia para definir una conducta arbitraria como una “*inobservancia deliberada del debido proceso de ley*”<sup>714</sup>. También, consideran que un acto es arbitrario si es “*contrario a la justicia, la razón o las leyes, [o es] dictado por la voluntad o el capricho*”, o si “*no se fund[a] en la razón o en los hechos ni la ley*”<sup>715</sup>.
592. De acuerdo con las Demandantes, Venezuela ha aplicado medidas que violan la obligación descrita en el Artículo III(1) del APPRI puesto que son arbitrarias, al carecer de fundamento fáctico o jurídico legítimo, o discriminatorias al haber sido aplicadas exclusivamente a las Compañías y no a empresas similares, y han obstaculizado o impedido la gestión, el mantenimiento, el desarrollo, la utilización, el disfrute, la extensión, la venta y la liquidación de las inversiones de las Demandantes<sup>716</sup>.
593. Las Demandantes sostienen que Venezuela ha tomado medidas arbitrarias, caprichosas, contrarias a la ley, y carentes de sustento fáctico y jurídico al mantener una “administración especial” y otras medidas de interferencia puestas al servicio de los fines expropiatorios proclamados en el Decreto No. 7.394. La apelación presentada por las Demandantes y las Compañías contra la decisión de la juez en el incidente de tercerías aún no ha sido admitida, a pesar de que fue interpuesta en diciembre de 2010<sup>717</sup>. También, Venezuela ha aplicado el Artículo 22 de la Ley Contra la Delincuencia Organizada, el cual es aplicable a bienes confiscados o decomisados y presupone la existencia de una condena penal en firme, inexistente en este caso<sup>718</sup>.

---

<sup>711</sup> Memorial, ¶ 232.

<sup>712</sup> Réplica, ¶ 338.

<sup>713</sup> Memorial, ¶ 233.

<sup>714</sup> Réplica, ¶ 340.

<sup>715</sup> *Id.*

<sup>716</sup> Memorial, ¶¶ 232-234, 236.

<sup>717</sup> Réplica, ¶ 344.

<sup>718</sup> *Id.*

594. Después de demostrar que el Sr. Fernández Barrueco no contaba con tenencia accionaria en las Compañías, los representantes de la República manifestaron que les era indiferente quiénes eran los propietarios de las empresas y Venezuela adoptó el Decreto No. 7.394<sup>719</sup>. La imposición del Decreto No. 7.394 también fue arbitraria porque no pretende la satisfacción de un fin de utilidad pública o interés social, sino la expropiación singular de las Compañías<sup>720</sup>.
595. La ejecución del Decreto No. 7.394 ha sido arbitraria por violar el debido proceso, ya que la ley venezolana exige obtener una sentencia en firme en un juicio de expropiación y pagar a las Demandantes una indemnización justa para poder ocupar las Compañías. El proceso de expropiación ha estado suspendido desde agosto de 2010. La Comisión de Enlace no está prevista en la Ley de Expropiación vigente ni en el Decreto No. 7.394<sup>721</sup>.
596. Funcionarios pertenecientes a la Comisión de Enlace invadieron las instalaciones de las Compañías y han obstaculizado e interferido progresivamente en ellas. Venezuela, mediante el SAREN, ordenó a sus notarías y registros mercantiles abstenerse de autenticar y protocolizar actas de asambleas de accionistas de las Compañías, incluyendo aquellas donde nombran miembros de juntas directivas<sup>722</sup>. Asimismo, la Comisión de Enlace y los administradores especiales han impedido el libre desenvolvimiento, gestión y administración de las Compañías por las órdenes de despido de ciertos empleados, interferido en talleres de planeación y capacitación para incorporar la visión de política de Venezuela, interferido en la decisión de cambiar uno de los centros de distribución de Monaca en Maracaibo y bloqueado la autorización de pagos de cánones de arrendamiento del nuevo centro de distribución, presionando a Monaca para que aceptara todas las demandas laborales de ciertos sindicatos, interferido en una la decisión de cierre de una fábrica de pastas que no era rentable, y ordenado la venta y distribución de harina de maíz a precios preferenciales a las “Panaderías Socialistas”, entre otros<sup>723</sup>.
597. Venezuela invoca las decisiones en *Enron c. Argentina (Laudo)*, *Sempra c. Argentina* y *El Paso c. Argentina*, argumentando que estos tribunales determinaron que no son arbitrarias aquellas medidas que el Estado considere necesarias para responder a crisis repentina o circunstancias económicas cambiantes. No obstante, Venezuela no explica cuál es la crisis repentina o circunstancia económica cambiante que justifica la adopción de las medidas drásticas adoptadas en este caso<sup>724</sup>.
598. Según las Demandantes, una medida es discriminatoria si el Estado brinda un trato diferente, a inversores en circunstancias similares y sin justificación razonable<sup>725</sup>. Venezuela habría brindado un trato diferente a las Compañías mediante la imposición del Decreto No. 7.394, sujetándolas a un proceso de expropiación que afectó la totalidad de sus activos. Estas medidas han afectado

---

<sup>719</sup> Memorial, ¶ 235.

<sup>720</sup> Réplica, ¶ 345.

<sup>721</sup> Réplica, ¶ 346.

<sup>722</sup> Memorial, ¶ 235.

<sup>723</sup> Memorial, ¶ 235; Réplica, ¶ 348.

<sup>724</sup> Réplica, ¶ 342.

<sup>725</sup> Réplica, ¶ 350.



solamente a Monaca y Demaseca, mientras que no se han extendido a competidores nacionales como Alimentos Polar, C.A. y Cargill Venezuela S.A. La Demandada también ha beneficiado a estos competidores al darles acceso a materia prima de Monaca a través de una orden de reasignación de más de 86.000 toneladas métricas de maíz blanco, de propiedad de las Compañías<sup>726</sup>.

599. Las Demandantes sostienen que Venezuela no disputa que Alimentos Polar, C.A. y Cargill Venezuela S.A. constituyen el universo de empresas con las que las Compañías deben ser comparadas, ya que están en la misma línea de negocios<sup>727</sup>. Tampoco existe una justificación razonable para tratar de manera distinta a las Compañías, y Venezuela no argumenta lo contrario<sup>728</sup>.

## 2. Posición de la Demandada

600. Venezuela alega que no ha violado las disposiciones del Artículo III del APPRI respecto a medidas arbitrarias o discriminatorias.
601. De acuerdo con Venezuela, la jurisprudencia de los tribunales en arbitrajes de inversión requiere un alto grado de prueba para demostrar que un Estado actuó de manera arbitraria<sup>729</sup>. Requiere que se demuestre que la acción “*fue completamente irracional, carente de todo fundamento coherente*” o que “*se desarrolló con desprecio temerario a los derechos del inversor*”<sup>730</sup>. La conducta indebida debe ser en gran medida evidente<sup>731</sup>, de modo que refleje la ausencia de legítimo propósito, capricho, mala fe o una grave ausencia de debido proceso<sup>732</sup>. Este estándar es consecuente con el que se estableció en el caso *ELSI* ante la Corte Internacional de Justicia<sup>733</sup>.
602. Tribunales arbitrales han determinado que no son arbitrarias las acciones cuando se llevan a cabo en cumplimiento con las leyes locales o cuando el Estado las considere necesarias para responder a una crisis repentina o a circunstancias económicas cambiantes<sup>734</sup>. Las Demandantes asimilan indebidamente las medidas adoptadas en el marco de un proceso penal, con actos regulatorios, al alegar que Venezuela no explica cuál es la crisis repentina o circunstancia cambiante que justifica la adopción de las medidas adoptadas en este caso<sup>735</sup>. La administración especial de las Compañías tiene fundamento jurídico legítimo en virtud de las medidas preventivas de aseguramiento de bienes que decretó el Juzgado Undécimo sobre las sociedades del Sr. Fernández

---

<sup>726</sup> Memorial, ¶ 235.

<sup>727</sup> Réplica, ¶ 351.

<sup>728</sup> *Id.*

<sup>729</sup> Dúplica, ¶ 500.

<sup>730</sup> *Id.*

<sup>731</sup> Dúplica, ¶ 501, nota al pie 967.

<sup>732</sup> Dúplica, ¶ 501, nota al pie 968.

<sup>733</sup> Memorial de Contestación, ¶¶ 433-437.

<sup>734</sup> Dúplica, ¶ 502.

<sup>735</sup> Dúplica, ¶ 504.

Barrueco<sup>736</sup>. Asimismo, el Decreto No. 7.394 no es arbitrario, pues está fundamentado en un fin de utilidad pública o de interés social, de acuerdo con la Ley de Seguridad y Soberanía Agroalimentaria, y que se han respetado todas las disposiciones legales aplicables<sup>737</sup>. Las Demandantes únicamente han presentado la opinión de su experto, el Dr. Canova, que ha sido rebatida por el Dr. Velásquez Bolívar. Las Demandantes por lo tanto no han cumplido con la carga de la prueba de acuerdo con los requisitos exigidos por el estándar en *ELSI* para que una conducta sea considerada arbitraria.

603. Venezuela admite que “*las partes coinciden en que una medida es discriminatoria cuando el [E]stado brinda (i) un trato diferente, (ii) a inversores en circunstancias similares y (iii) sin justificación razonable*”<sup>738</sup>. Las Demandantes no explican en qué las empresas Alimentos Polar, C.A. y Cargill Venezuela, S.A. serían comparables con Monaca y Demaseca. La República nunca ha admitido que tales empresas puedan ser comparadas en el sentido del Artículo III(1) del APPRI. El mero hecho de que sean competidoras, por pertenecer a la rama de alimentos, no las ubica en circunstancias similares. En todo caso, han sido objeto de medidas gubernamentales, e incluso de expropiación, demostrando que no hay individualización o persecución a las Compañías<sup>739</sup>. Las Demandantes no contestan el argumento de que el Artículo 3 de la Ley Alimentaria ha sido utilizado como fundamento de otros 24 decretos expropiatorios que afectan a otras 24 empresas de alimentos, o que Venezuela también ordenó el re-direccionamiento de productos pertenecientes a otras empresas, como, por ejemplo, CAPRI<sup>740</sup>. Las Demandantes por lo tanto no han demostrado que las empresas estaban en circunstancias similares o que Venezuela le dio un trato distinto a las Compañías.
604. Finalmente, Venezuela argumenta que el análisis de la reclamación sobre la supuesta violación del estándar de tratamiento justo y equitativo hace innecesario un análisis separado de la reclamación sobre las supuestas medidas arbitrarias o discriminatorias<sup>741</sup>. Por el mero hecho de que las Demandantes no han podido probar una violación del tratamiento justo y equitativo, el reclamo sobre medidas arbitrarias o discriminatorias no debería ser admitido. En todo caso, las Demandantes no han probado que su alegada inversión haya sido afectada por Venezuela por medio de medidas arbitrarias o discriminatorias<sup>742</sup>.

### 3. Análisis del Tribunal

605. Las Demandantes alegan que Venezuela también incumplió su obligación bajo el Artículo III(1) del APPRI al imponer medidas arbitrarias y discriminatorias, que “*impiden a las Demandantes*

---

<sup>736</sup> Dúplica, ¶ 505.

<sup>737</sup> Dúplica, ¶ 506.

<sup>738</sup> Dúplica, ¶ 510; Réplica, ¶ 350.

<sup>739</sup> Dúplica, ¶ 514.

<sup>740</sup> Memorial de Contestación, ¶ 458; Dúplica, ¶ 515.

<sup>741</sup> Memorial de Contestación, ¶¶ 449-455; Dúplica, ¶¶ 517-520.

<sup>742</sup> Dúplica, ¶ 522.

*gozar libremente de los beneficios de sus inversiones y han impedido el libre desenvolvimiento, gestión y administración de MONACA y DEMASECA de varias maneras*<sup>743</sup>.

606. Venezuela niega que las medidas invocadas por las Demandantes sean arbitrarias o discriminatorias y, en todo caso, afirma que las Demandantes no probaron que las medidas “*han realmente impedido la gestión, el mantenimiento, el desarrollo, la utilización, el disfrute, la extensión, la venta y la liquidación de la inversión*” en el sentido de demostrar que “*las posibilidades reales para el ejercicio del derecho en cuestión disminuyeron en razón de la medida*”<sup>744</sup>.

607. El Artículo III(1) del APPRI establece que:

“Cada Parte Contratante otorgará plena protección y seguridad conforme al Derecho Internacional a las inversiones efectuadas en su territorio por inversores de la otra Parte Contratante y no obstaculizará, mediante medidas arbitrarias o discriminatorias, la gestión, el mantenimiento, el desarrollo, la utilización, el disfrute, la extensión, la venta ni, en su caso, la liquidación de tales inversiones.”[énfasis añadido]

608. Para que se verifique el incumplimiento de la obligación asumida por el Estado receptor en virtud de esta disposición, debe existir una o varias medidas atribuibles al Estado que sean arbitrarias o discriminatorias y que tengan por efecto obstaculizar —es decir, impedir o dificultar— la realización de una o varias de las acciones señaladas en el Artículo III(1) del APPRI en relación con las inversiones protegidas bajo el Tratado.

609. Como cuestión preliminar, el Tribunal está de acuerdo con el planteamiento general de las Demandantes según el cual la obligación de garantizar un tratamiento justo y equitativo a las inversiones, consagrada en el Artículo IV(1) del Tratado, es distinta de la obligación de no obstaculizar, mediante medidas arbitrarias o discriminatorias, la realización de determinadas acciones respecto de las inversiones, en los términos del Artículo III(1) del APPRI. Sin embargo, las Demandantes no han explicado cómo y en qué medida se diferencia la protección otorgada por la cláusula de tratamiento justo y equitativo de la obligación establecida en el Artículo III(1) del Tratado.

610. El Tribunal observa que las Demandantes califican como arbitrarios y discriminatorios los mismos hechos y conductas invocadas en su alegación sobre tratamiento injusto e inequitativo, aplicando el mismo estándar de “arbitrariedad” y “discriminación”. Especialmente, las Demandantes sostienen que (i) las medidas de aseguramiento y administración especial; (ii) la imposición del Decreto No. 7.394; y (iii) la ejecución del Decreto, son arbitrarias. Asimismo, alegan que la imposición del Decreto —que, según ellas, abarca todos los activos de ambas Compañías— es discriminatoria.

---

<sup>743</sup> Réplica, ¶¶ 347-348.

<sup>744</sup> Memorial de Contestación, ¶ 460, citando a A. Newcombe & L. Paradell, MINIMUM STANDARD OF TREATMENT, en Law and Practice of Investment Treaties: Standards of Treatment (2009), pág. 300 (Anexo RLA-083).

611. Al analizar la reclamación por tratamiento injusto e inequitativo, el Tribunal examinó el conjunto de hechos y circunstancias relacionados con las medidas de aseguramiento y administración especial y el Decreto No. 7.394 y concluyó que la actuación de Venezuela en su conjunto no se ajusta al estándar de conducta exigido por el Artículo IV(1) del Tratado a los Estados contratantes, receptores de la inversión. El Tribunal encuentra que algunas de las medidas o conductas atribuibles a Venezuela alegadas por las Demandantes en el contexto de la reclamación sobre tratamiento justo y equitativo son en sí mismas arbitrarias, es decir, no tienen sustento en la razón, los hechos o el derecho<sup>745</sup>. Tal como lo ha concluido el Tribunal, una misma conducta del Estado puede constituir una violación de distintas obligaciones bajo el APPRI. A continuación, el Tribunal se enfocará en las alegaciones presentadas por las Demandantes respecto a conductas que ellas catalogan como arbitrarias y discriminatorias, y violatorias de la protección contenida en el Artículo III del Tratado.
612. En particular, el Tribunal encuentra que la conducta de la SIEX —consistente en no dar trámite a las solicitudes de actualización del registro de inversión extranjera de las Compañías y las Demandantes— es arbitraria, pues carece de fundamento. En efecto, la SIEX ha rehusado el trámite de estas solicitudes sin siquiera ofrecer una justificación o explicar la razón de su conducta.
613. Venezuela sugiere que la conducta de la SIEX se deriva del proceso penal contra el Sr. Fernández Barrueco, pero omite señalar cuál sería su fundamento conforme a la orden judicial que ordenó las medidas. Como se advirtió en el párrafo 440 de este Laudo, para el Tribunal no es claro, porque no está demostrado en el expediente, cuál es el fundamento de esta conducta, ni si está relacionada con el Decreto No. 7.394, como alegan las Demandantes, o si se deriva del proceso penal contra el Sr. Fernández Barrueco, como sugiere Venezuela<sup>746</sup>. En todo caso, se trata de una conducta atribuible a Venezuela que ha impedido a las Demandantes cumplir con uno de los requisitos exigidos por las leyes de dicho Estado para transferir dineros al extranjero. Además, la ambigüedad respecto del origen y del marco legal de esta conducta es exclusivamente atribuible al Estado, quien no puede evadir su responsabilidad internacional amparándose en situaciones confusas que él mismo ha creado.
614. Asimismo, encuentra el Tribunal que la imposición de la Comisión de Enlace fue arbitraria. Las Partes disputan si mediante la Comisión de Enlace Venezuela “ocupó” las Compañías sin cumplir los requisitos establecidos en la Ley de Expropiación. Independientemente de si se configuró o no una ocupación bajo derecho venezolano, la propia Demandada admite —y el Tribunal así lo ha comprobado— que la figura de una “comisión de enlace”, como la que se estableció para las Compañías tras la expedición del Decreto No. 7.394 y hasta septiembre de 2013, no está prevista en el Decreto o en la Ley de Expropiación. El Tribunal tampoco está convencido de que la Comisión de Enlace se hubiese creado por acuerdo entre las Partes, entre otras razones, porque no se aportó al arbitraje instrumento alguno que dé cuenta de su creación, legal o convencional, y que establezca con precisión el alcance de sus funciones.

---

<sup>745</sup> Ver, por ejemplo, *Azurix c. Argentina*, ¶ 392; *Lauder c. República Checa*, ¶ 232.

<sup>746</sup> Ver Memorial de Contestación, ¶ 469 y Dúplica, nota al pie 1013.

615. Resultan igualmente arbitrarias las conductas ya analizadas por el Tribunal de mantener indefinidamente la suspensión del proceso de expropiación y simultáneamente aplicar algunos de los efectos del Decreto No. 7.394 y la ausencia de una decisión —más de seis años después— sobre la admisibilidad o no del recurso con el cual las Demandantes buscan controvertir medidas cautelares que mientras tanto se mantienen indefinidamente, aunque se alega que son temporales.
616. Finalmente, el Tribunal también encuentra que el re-direccionamiento de materias primas ordenado por Venezuela en 2012 fue arbitrario en la medida en que no cuenta con un claro fundamento legal. La Demandada explicó en sus escritos que la facultad del Estado para ordenar el re-direccionamiento de productos y las condiciones para su ejercicio están previstas en la Ley de Seguridad y Soberanía Alimentaria de 2008<sup>747</sup>. Específicamente, afirmó que “*el redireccionamiento o reasignación de productos, bajo determinadas circunstancias, es un proceso claramente reglado en Venezuela*”<sup>748</sup>. El Tribunal no comparte esta conclusión.
617. En sus respectivos informes periciales, los dos expertos ofrecidos por Venezuela señalaron que la facultad del Ejecutivo para ordenar el re-direccionamiento de materias primas estaba contemplada en la Ley de Seguridad y Soberanía Alimentaria vigente en 2012<sup>749</sup>. Sin embargo, cada perito invocó disposiciones distintas para sustentar su conclusión. Durante la Audiencia el Dr. Velázquez aceptó que no compartía el análisis del Dr. Ametrano en cuanto al fundamento jurídico específico de la facultad del Ejecutivo para ordenar el re-direccionamiento de materias primas y, finalmente, admitió que tal facultad no estaba expresamente señalada en la ley aplicable<sup>750</sup>.
618. El Tribunal considera que las manifestaciones del perito experto en derecho venezolano de la Demandada indican que, contrario a lo afirmado por Venezuela, la reasignación de productos no es un proceso “claramente reglado” y, además, generan serias dudas sobre si la Administración actuó de conformidad con sus facultades.
619. En conclusión, la conducta de la SIEX, la imposición de la Comisión de Enlace y la orden de re-direccionamiento de materias primas son, en sí mismas, arbitrarias, pues carecen de fundamento fáctico o jurídico. Estas actuaciones del Estado han obstaculizado la gestión y desarrollo de las inversiones de las Demandantes en Venezuela.

#### **D. LA RECLAMACIÓN POR RESTRICCIONES A TRANSFERENCIAS DE PAGOS**

##### **1. Posición de las Demandantes**

620. Las Demandantes alegan que Venezuela violó el Artículo VII del APPRI, y específicamente, (i) el párrafo 1(a), al impedir la repatriación de capitales y el pago de dividendos a las Demandantes;

---

<sup>747</sup> Ver Memorial de Contestación, ¶¶ 271 y 339; Dúplica, ¶¶ 335 y 600.

<sup>748</sup> Dúplica, ¶ 600 [énfasis añadido].

<sup>749</sup> Informe del Dr. Ametrano, ¶¶ 65-67; Informe del Dr. Velázquez, nota al pie 148.

<sup>750</sup> Ver Audiencia, Día 4, Tr. 926:5-930:12.

(ii) el párrafo 1(f), al impedir pagos relacionados con la adquisición de materias primas y otros productos necesarios para la inversión; y (iii) los párrafos 2, 3 y 4 al impedir la obtención de divisas necesarias para efectuar las transferencias referidas en los numerales anteriores, así como realizar estas transferencias sin demoras ni restricciones<sup>751</sup>.

621. De acuerdo con las Demandantes, Venezuela ha prohibido la repatriación de capitales y el pago de dividendos de manera contraria al Artículo VII(1)(a), a través de la prohibición de la protocolización y autenticación de actos y negocios jurídicos de las Demandantes, Monaca o Demaseca. Venezuela ha impedido la formalización de actas de asamblea de accionistas de las Compañías ante el Registro Mercantil, incluyendo aquellas donde se declaren dividendos o se dispongan repatriaciones de capital a las Demandantes<sup>752</sup>. La Demandada entonces habría prohibido que Valores y Consorcio puedan transferir más de US\$163,5 millones en concepto de dividendos por el periodo 2009-2014<sup>753</sup>.
622. También, Venezuela habría incumplido sus obligaciones bajo el Artículo VII(1)(a) del APPRI al impedir que Monaca le pague a Valores una prima por suscripción de acciones de US\$31,9 millones por no permitir la actualización del registro de Monaca como inversión extranjera de Valores. Esta solicitud de Monaca ha estado pendiente desde diciembre de 2008 (aunque las restricciones se impusieron a partir de diciembre de 2009, Venezuela las ha extendido a pagos aprobados y procesados con anterioridad).
623. Según las Demandantes, Venezuela arguye que no ha violado el Artículo VII del APPRI porque no ha prohibido dichas transferencias expresa y directamente, sino que lo ha hecho de forma indirecta, a través de medidas que imposibilitan la protocolización de actas de asambleas donde se decreten dividendos y el registro como inversión extranjera necesario para solicitar divisas para el pago de los mismos<sup>754</sup>. Esta interpretación del Artículo VII del APPRI dejaría sin eficacia (*effet utile*) su contenido; los Estados contratantes podrían entonces, conforme a algún pretexto normativo, restringir implícitamente transferencias<sup>755</sup>.
624. Venezuela también ha impedido la adquisición de divisas de forma discriminatoria, contrario al Artículo VII(2) del APPRI. A diferencia de otras empresas del sector alimenticio venezolano, ha prohibido la protocolización de actas ante el Registro Mercantil y la actualización de su condición de inversión extranjera ante la SIEX. Alimentos Polar, C.A. y Cargill Venezuela S.A. no se han visto efectivamente impedidas de efectuar toda transferencia de sus cuentas bancarias sin el visto bueno gubernamental, protocolizar las actas de asamblea de accionistas que decreten el pago de dividendos, y en el caso de Cargill Venezuela S.A., registrar ante la SIEX su condición de inversión extranjera, requisito esencial para tener la posibilidad de adquirir las divisas necesarias para la repatriación de dividendos o capitales<sup>756</sup>. Además, las Compañías no forman parte de los

---

<sup>751</sup> Memorial, ¶ 240.

<sup>752</sup> Memorial, ¶ 239.

<sup>753</sup> Réplica, ¶ 354.

<sup>754</sup> *Id.*

<sup>755</sup> Réplica, ¶ 355.

<sup>756</sup> Réplica, ¶ 357.

bienes del Sr. Fernández Barrueco, por lo que las restricciones de Venezuela son discriminatorias respecto de las Demandantes<sup>757</sup>.

625. Las restricciones mencionadas también constituyen una violación a los párrafos 3 y 4 del Artículo VII del APPRI, que exigen que las transferencias se realicen sin demora, en la moneda convertible decidida por el inversor y al tipo de cambio del día de la transferencia y se faciliten procedimientos para efectuar las transferencias de pagos relacionados con inversiones<sup>758</sup>. Aunque el Artículo VII(4) del APPRI exige que no transcurran más de tres meses desde la presentación de la solicitud para efectuar la transferencia, Monaca ha solicitado la compra de divisas para el pago a Valores de más de US\$30 millones por prima de suscripción de acciones (declaradas en diciembre de 2008) y las solicitudes para actualizar el registro como inversión extranjera están pendientes de aprobación desde abril de 2010<sup>759</sup>.
626. Las medidas han estado vigentes desde 2009, y las acciones de Venezuela para mantener el *statu quo* indefinidamente no permiten concluir que son verdaderamente “temporales”<sup>760</sup>. Las transferencias que Venezuela ha restringido son “*pagos relacionados con las [inversiones]*” de las Demandantes<sup>761</sup>. También, las medidas tomadas por el Estado han imposibilitado que las Demandantes sigan el procedimiento para el pago de dividendos y demás rentas de inversión en la moneda convertible decidida por éstas, y en el caso de la prima por suscripción de acciones, Venezuela ha frustrado dicha transferencia a pesar de que las Demandantes han observado los procedimientos que para tal fin ha establecido el mismo Estado<sup>762</sup>.

## 2. Posición de la Demandada

627. Venezuela argumenta que no ha violado la obligación de garantizar la libre transferencia de fondos bajo el Artículo VII del APPRI. Venezuela sostiene que no existe acto de autoridad venezolana alguna mediante el cual se haya prohibido a las Demandantes transferir o realizar pagos al exterior<sup>763</sup>.
628. Según Venezuela, las Demandantes no han presentado un reclamo sobre transferencias *prima facie*, pues simplemente repiten los hechos a los que hacen referencia con respecto a su reclamo por expropiación<sup>764</sup>. Además, argumenta que es responsabilidad del inversor cumplir con el procedimiento apropiado para obtener la autorización necesaria para solicitar una transferencia<sup>765</sup>.

---

<sup>757</sup> Réplica, ¶ 358.

<sup>758</sup> Memorial, ¶ 239.

<sup>759</sup> *Id.*

<sup>760</sup> Réplica, ¶ 356.

<sup>761</sup> Réplica, ¶ 361.

<sup>762</sup> Réplica, ¶ 362.

<sup>763</sup> Duplica, ¶ 524.

<sup>764</sup> Memorial de Contestación, ¶ 467.

<sup>765</sup> Memorial de Contestación, ¶ 465.

629. No existe una prohibición en la transferencia de pagos al exterior. Las medidas en cuestión están justificadas por las medidas preventivas de bienes dictadas el 25 de noviembre de 2009 en virtud del Código de Procedimiento Civil, como resultado del proceso penal del Sr. Fernández Barrueco. No obstante, la medida cuestionada no consiste en prohibir la celebración de actos societarios; solo prohíbe la protocolización de dichos actos, y no se tratan de restricciones indefinidas<sup>766</sup>. Además, el tribunal tiene la potestad de modificar o levantar una medida si fuese necesario, a solicitud de la parte interesada<sup>767</sup>. Por lo tanto, no hay impedimento legal para que la administración de las Compañías declare o transfiera dividendos de acuerdo con la ley venezolana.
630. Las Demandantes no cumplen con su carga de la prueba. Aunque se han llevado a cabo asambleas de accionistas durante los años 2010 a 2012, las Demandantes no han presentado ningún documento que demuestre la intención de las Compañías de declarar dividendos en estos años<sup>768</sup>. No han presentado alguna prueba que indique que los actos societarios se produjeron, que el registro se negó a inscribirlos en virtud de las medidas y que estos actos conllevaban una transferencia al exterior. Tampoco han demostrado que le pidieron al juez que dictó las medidas autorizar el registro de actos específicos<sup>769</sup>.
631. Respecto al Artículo VII(2), las Demandantes confunden los conceptos, pues no hay en este caso medidas regulatorias, sino el ejercicio del poder de policía por medio de una autoridad judicial. El universo de empresas para determinar si existe una violación del Artículo VII del APPRI corresponde a aquellas que tenían una vinculación con el Sr. Fernández Barrueco en 2009<sup>770</sup>. Por lo tanto, no es apropiado comparar a las Compañías con Alimentos Polar, C.A. y Cargill Venezuela, S.A.
632. Las Demandantes alegan que Venezuela ha paralizado por más de cinco años una solicitud de divisas para el pago de más de US\$31 millones por concepto de prima por suscripción de acciones. No obstante, no explican cómo se vincula este alegato con las acciones del Gobierno, pues no tiene relación alguna con el Decreto No. 7.394, ni con el proceso penal contra el Sr. Fernández Barrueco<sup>771</sup>. Venezuela ha mantenido un régimen de control de cambios por muchos años, y esta supuesta solicitud es solo una de las tantas que las Demandantes han presentado y han recibido en los últimos años. La libre transferencia no es “ilimitada” y las medidas que supuestamente violan esta disposición son justificadas por las medidas adoptadas, indirectas y temporales, en el caso penal contra el Sr. Fernández Barrueco.

---

<sup>766</sup> Memorial de Contestación, ¶ 469; Dúplica, ¶ 527.

<sup>767</sup> Dúplica, ¶ 527.

<sup>768</sup> Dúplica, ¶ 528.

<sup>769</sup> *Id.*

<sup>770</sup> Dúplica, ¶ 529. *Ver* Memorial de Contestación, ¶ 470.

<sup>771</sup> Dúplica, ¶ 530.



### 3. Análisis del Tribunal

633. De acuerdo con el Artículo VII del APPRI:

“1. Cada Parte Contratante garantizará a los inversores de la otra Parte Contratante, con respecto a las inversiones realizadas en su territorio, la transferencia sin restricciones de los pagos relacionados con las mismas y en particular, pero no exclusivamente, los siguientes:

a) Las rentas de inversión, tal y como han sido definidas en el artículo I; [...]

f) Las sumas necesarias para la adquisición de materias primas o auxiliares, productos semifabricados o terminados o para la sustitución de los bienes de capital o cualquier otra suma necesaria para el mantenimiento y desarrollo de la inversión; [...]

2. La Parte Contratante receptora de la inversión garantizará al inversor de la otra Parte Contratante, en forma no discriminatoria, la posibilidad de adquirir las divisas necesarias para realizar las transferencias amparadas en el presente artículo.

3. Las transferencias a las que se refiere el presente Acuerdo se realizarán sin demora en la moneda convertible decidida por el inversor y al tipo de cambio aplicable el día de la transferencia.

4. Las Partes Contratantes se comprometen a facilitar los procedimientos, cuando sean necesarios, para efectuar dichas transferencias sin demora ni restricciones, de acuerdo con las prácticas de los centros financieros internacionales. En particular, no deberán transcurrir más de tres meses desde la fecha en que el inversor haya presentado debidamente las solicitudes necesarias para efectuar la transferencia hasta el momento en que dicha transferencia se realice efectivamente.”

634. Por su parte, el Artículo I(3) del APPRI define las “rentas de inversión” como los “*rendimientos derivados de una inversión [...] e incluye en particular, aunque no exclusivamente, beneficios, dividendos, intereses, ganancias de capital y regalías*”<sup>772</sup>.

635. Los pagos cubiertos por el Artículo VII del APPRI incluyen, entre otros, las rentas devengadas de la inversión, las indemnizaciones previstas en el Artículo V sobre expropiación, y las sumas necesarias para el mantenimiento y desarrollo de la inversión, incluyendo aquellas para la adquisición de materias primas o auxiliares o para la sustitución de los bienes de capital. Venezuela no ha negado que las sumas respecto a las cuales las Demandantes alegan se violó el Artículo VII del APPRI sean pagos relacionados con las inversiones de las Demandantes, tal como requiere el párrafo 1 de dicho artículo.

636. El Tribunal reitera que las Demandantes pueden basar los reclamos de violaciones de distintas obligaciones del APPRI en los mismos hechos. En el presente caso, el Tribunal considera que la

---

<sup>772</sup> Tratado, Artículo I(3) (Anexo C-3).

conducta de Venezuela en relación con el giro de las divisas de la prima de suscripción de acciones constituye una violación del Artículo VII sobre restricciones a transferencias de pagos.

637. La prima por suscripción de acciones corresponde a un rendimiento derivado de una inversión, bajo el Artículo I(3) del APPRI y cubierto por la protección de transferencias.
638. Está demostrado que la SIEX no ha dado trámite a las solicitudes de actualización de registro de inversión extranjera presentadas por Monaca y Valores entre 2010 y 2013, necesaria para la adquisición de divisas correspondiente a la transferencia de la prima por suscripción de acciones por US\$31,9 millones declarada en 2008. La entidad gubernamental de Venezuela responsable de evaluar y autorizar solicitudes de compra de divisas de acuerdo con el régimen de control cambiario nacional —anteriormente, la Comisión de Administración de Divisas (“CADIVI”), y desde principios de 2014, el Centro Nacional de Comercio Exterior (“CENCOEX”)— no ha liquidado las divisas correspondientes.
639. Ya el Tribunal ha decidido que Venezuela ha actuado de manera arbitraria respecto a la actualización del registro de inversión extranjera, necesario para obtener la autorización del giro de divisas. Con esta conducta la Demandada también ha violado sus obligaciones bajo los párrafos 1(a), 3 y 4 del Artículo VII del APPRI: (i) Venezuela no ha cumplido con su obligación de *garantizar* a las Demandantes la transferencia sin restricciones de este pago relacionado con sus inversiones; (ii) tampoco ha *permitido* la realización de la transferencia sin demora en la moneda convertible decidida por las Demandantes y al cambio aplicable el día de la transferencias; (iii) ni ha *facilitado* los procedimientos para efectuar esta transferencia sin demora ni restricciones. El Artículo VII(4) del APPRI además requiere que no transcurran más de tres meses desde la fecha en que el inversor haya presentado la solicitud necesaria para efectuar la transferencia hasta el momento en que dicha transferencia se realice. La conducta de la Demandada *de facto* ha evitado que las Demandantes transfieran los US\$31,9 millones de la prima por suscripción de acciones, luego de haber presentado la solicitud de registro y autorización de adquisición de divisas ante CADIVI en diciembre de 2008<sup>773</sup>.
640. Por otro lado, las Demandantes no han probado que hayan dejado de decretar dividendos como consecuencia de las conductas de Venezuela<sup>774</sup>. Tampoco han demostrado que la orden del SAREN a los Registros Públicos, Registros Mercantiles y Notarías Públicas de abstenerse de protocolizar o autenticar las actas de asamblea efectivamente impida que las Demandantes como accionistas de Monaca y Demaseca celebren actos societarios, incluyendo el decreto de dividendos. En la medida en que tales dividendos no han sido decretados, el Tribunal desecha los argumentos de las Demandantes respecto a la alegada restricción de transferencias de US\$163,5 millones por concepto de utilidades retenidas por el periodo de 2009 a 2014.

---

<sup>773</sup> Solicitud de Registro y Autorización de Adquisición de Divisas Destinadas a Inversiones Internacionales, 19 de diciembre de 2008 (Anexo C-104).

<sup>774</sup> *Ver supra*, ¶¶ 435-441.

## VI. COMPENSACIÓN

### A. POSICIÓN DE LAS DEMANDANTES

641. Las Demandantes alegan que debido a las medidas ilícitas imputables a Venezuela las Demandantes no controlan a Monaca y Demaseca y el valor de sus inversiones en dichas empresas ha sido aniquilado<sup>775</sup>. En consecuencia, las Demandantes tendrían derecho a recibir una reparación de conformidad con el APPRI y el derecho internacional general para actos internacionalmente ilícitos<sup>776</sup>. Según las Demandantes, en virtud del derecho internacional general, el principio de reparación integral es aplicable a este caso, y de acuerdo con el Tratado, el daño causado ha de resarcirse con una indemnización monetaria. Dicha indemnización entonces debe colocar a las Demandantes en la misma posición económica que habrían tenido de no haber Venezuela tomado las medidas ilícitas. Las Demandantes mantienen que Venezuela no disputa que el estándar jurídico de reparación integral debe regir el análisis de los daños aplicables en este caso.
642. Dellepiane/Spiller explican que el conjunto de medida ilícitas impuestas por Venezuela sobre Monaca y Demaseca, entre ellas, el Decreto No. 7.394, la prohibición de transferencias a sus accionistas, la designación de administradores especiales con “*las más amplias facultades de administración*” han privado a Valores y Consorcio del valor económico en dichas empresas.<sup>777</sup> Concluyen que en las condiciones actuales, “*las empresas tienen valor cero para sus accionistas*”<sup>778</sup>, y los daños sufridos por las Demandantes consisten en la pérdida del valor de las acciones de Valores en Monaca y de Consorcio en Demaseca (en adelante, las “Inversiones”), ya que las Demandantes no pueden extraer beneficio económico de las mismas debido a las medidas de Venezuela<sup>779</sup>.
643. Según Dellepiane/Spiller, Venezuela supone erróneamente que la continuidad de la operación de Monaca y Demaseca implica que las acciones de las Demandantes en las Compañías conservan su valor. Por el contrario, las Demandantes sostienen que el hecho que las empresas sigan operando es irrelevante, y que lo verdaderamente relevante es si las Demandantes pueden beneficiarse de esas operaciones. Adicionalmente, aclaran que conforme al Decreto No. 7.394 todos “*los bienes y derechos expropiados pasarán libres de gravamen o limitaciones al patrimonio de [Venezuela]*”, y los bienes muebles de las Compañías no pueden ser objeto de ningún tipo de negociación<sup>780</sup>. Por lo tanto, la operatividad y rentabilidad de las empresas ya no redunda en beneficio de las Demandantes como accionistas, sino de Venezuela.

---

<sup>775</sup> Réplica, ¶ 365.

<sup>776</sup> Memorial, ¶ 241.

<sup>777</sup> Primer Informe Dellepiane/Spiller, ¶ 67.

<sup>778</sup> Primer Informe Dellepiane/Spiller, ¶ 6.

<sup>779</sup> Réplica, ¶ 366.

<sup>780</sup> Réplica, ¶ 377.

644. Las Demandantes además argumentan que las medidas impuestas por Venezuela impiden que ellas puedan gozar y disponer libremente de sus inversiones, violando el principio fundamental de libre dominio del propietario, e igualmente les han impedido recibir los frutos de sus inversiones, puesto que todas las utilidades que han generado las empresas y las que se sigan generando forman parte del patrimonio afectado por el Decreto No. 7.394. Por lo anterior, y contrario a lo afirmado por los peritos de Venezuela en materia de valuación de daños (“Hart/Vélez”), Dellepiane/Spiller no asumieron que las Inversiones tienen valor cero, sino que llegaron a esta conclusión luego de realizar un análisis detallado de las medidas de Venezuela.
645. Por lo anterior, las Demandantes alegan que como mínimo, tienen derecho a recibir una indemnización igual al valor justo de mercado de Monaca y Demaseca calculado al 21 de enero de 2013 (la Fecha de Valuación), el día inmediatamente anterior a la publicación de la Providencia Administrativa —la medida que consumó la expropiación indirecta<sup>781</sup>. Para las Demandantes, “*la Providencia Administrativa fue el último acto de la Demandada que, en conjunción con las medidas ilícitas anteriores, tuvo por efecto la expropiación de las Inversiones de las Demandantes y que, a su vez, representó el punto culminante de las medidas que en conjunto infringieron las obligaciones de la República de otorgar tratamiento justo y equitativo, y no obstaculizar la gestión, uso y disfrute y venta de las inversiones de las Demandantes*”<sup>782</sup>.
646. Dellepiane/Spiller calcularon el valor justo de las Inversiones a la Fecha de Valuación, sin tomar en cuenta los efectos de las medidas ilícitas previas imputables a Venezuela. Concluyeron que en virtud del principio de reparación integral y para colocar a las Demandantes en una posición equivalente a la que habrían tenido si Venezuela no hubiese impuesto las medidas, el valor justo de mercado de las Inversiones a la Fecha de Valuación asciende a US\$622,7 millones y que los daños totales sufridos por las Demandantes a la misma fecha fueron de US\$629,7 millones, excluyendo intereses.
647. De acuerdo con las Demandantes, el valor justo de mercado de las Inversiones calculado por Dellepiane/Spiller coincide con: (i) el valor reconocido en el año 2010 como “precio base de negociación” avalado por Venezuela como resultado de un avalúo realizado por peritos independientes designados por las Demandantes y Venezuela, donde se determinó que el valor justo de mercado del capital accionario de las Compañías oscilaba entre US\$583,6 millones y US\$659,1 millones; y (ii) el valor como “precio estimado” para la adquisición de Monaca y Demaseca en diciembre de 2011 recomendado por el Ministro de Alimentación al Presidente de la República, que equivale al menos a US\$574 millones por la totalidad de paquete accionario de Monaca y Demaseca<sup>783</sup>.
648. Las Demandantes también solicitan: (i) que la indemnización que ordene el Tribunal no esté sujeta a los impuestos que Dellepiane/Spiller ya han tomado en cuenta al calcular el monto indemnizatorio, pues de lo contrario se estarían deduciendo impuestos a favor de Venezuela dos

---

<sup>781</sup> Memorial, ¶ 244.

<sup>782</sup> Memorial, ¶ 258.

<sup>783</sup> Réplica, ¶¶ 368-369.

veces<sup>784</sup>; (ii) que el monto de compensación sea actualizado, utilizando una tasa compuesta de interés, desde la Fecha de Valuación hasta la fecha efectiva de pago<sup>785</sup>; y (iii) que todas las costas y gastos del presente arbitraje sean asumidos por la Demandada, incluyendo los honorarios y gastos del Tribunal y los costos de representación legal<sup>786</sup>.

649. De acuerdo con las Demandantes, el APPRI no determina el estándar de compensación aplicable en circunstancias como éstas y, por lo tanto, se deberá regir por los principios generales de derecho internacional. El estándar para calcular daños por actos internacionalmente ilícitos es el de “reparación integral”. Según la Corte Permanente de Justicia Internacional en el caso de la *Fábrica de Chorzów*, 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 de no haberse cometido el acto”<sup>787</sup>. En virtud del derecho internacional general la reparación debe, en lo posible, consistir en la restitución en especie, pero cuando dicha restitución resulta imposible o inaplicable —tal como el presente caso—, ésta debe consistir en una indemnización monetaria que coloque a la víctima del acto ilícito en la misma posición económica que habría tenido de no haber ocurrido dicho acto. Las Demandantes anotan que diversos tribunales internacionales han reconocido reiteradamente que el valor justo de mercado es el criterio generalmente utilizado para la valoración de activos tales como los negocios en marcha. Ya que las medidas ilícitas destruyeron el valor de las Inversiones, una indemnización monetaria equivalente al valor justo de mercado de dichas Inversiones, excluyendo el impacto de las medidas ilícitas, pondrá a las Demandantes en la “situación que, con toda probabilidad, habría existido de no haberse cometido” los actos ilícitos<sup>788</sup>.
650. Las Demandantes argumentan que este estándar de valuación, aplicado frecuentemente para casos de expropiación, también es adecuado para medir los daños ocasionados por las medidas de Venezuela violatorias del estándar de tratamiento justo y equitativo y demás garantías sobre el uso y disfrute de las inversiones del Tratado<sup>789</sup>. Las Demandantes sostienen que en el supuesto en que el Tribunal resuelva que Venezuela no ha violado el Artículo V del APPRI, estarían dispuestas a transferir sus acciones en Monaca y Demaseca a Venezuela una vez que Venezuela pague, en moneda convertible y en una cuenta a designarse por España, una compensación equivalente al valor justo de mercado de Monaca y Demaseca<sup>790</sup>.
651. Adicionalmente, de acuerdo con las Demandantes, el estándar de compensación previsto en el Artículo V(2) del APPRI para el supuesto de expropiaciones lícitas funciona como piso o mínimo del monto debido en expropiaciones<sup>791</sup>.

---

<sup>784</sup> Memorial, ¶¶ 301-304.

<sup>785</sup> Memorial, ¶¶ 305-309.

<sup>786</sup> Memorial, ¶ 246.

<sup>787</sup> Memorial, ¶ 249, haciendo referencia al *Caso Relativo a la Fábrica de Chorzów (Alemania c. Polonia)*, pág. 47.

<sup>788</sup> Memorial, ¶ 253, haciendo referencia al *Caso Relativo a la Fábrica de Chorzów (Alemania c. Polonia)*, pág. 47.

<sup>789</sup> Memorial, ¶ 254; Réplica, ¶¶ 382-385.

<sup>790</sup> Réplica, nota al pie 706.

<sup>791</sup> Memorial, ¶ 255.

652. Dellepiane/Spiller concluyeron que las Inversiones carecen de valor debido a las medidas de la Demandada ya que “Venezuela ha limitado en su totalidad el usufructo que las Demandantes (o, en su lugar, un comprador hipotético) podrían percibir de la capacidad de generación de utilidades de Monaca y Demaseca, y por lo tanto, su valor económico”<sup>792</sup>. Según Dellepiane/Spiller, la única fuente de valor que Monaca y Demaseca podrían tener para sus accionistas, o un potencial comprador, es exclusivamente la posible compensación que Venezuela decida otorgar por los activos sujetos a expropiación. Alegan que es una falacia de Venezuela que las Demandantes hayan estado imposibilitadas de disponer de sus propias inversiones por culpa atribuible a ellas mismas<sup>793</sup>. Las Demandantes agregan que las utilidades generadas por Monaca y Demaseca no han sido utilizadas en el curso normal de las operaciones del negocio, como argumentan Hart/Vélez. Esta utilización fue sub-óptima, y respondió a la imposibilidad de distribuir dividendos, forzando a Monaca y Demaseca a acumular inventarios, invertir en bienes de capital y cancelar deudas para disminuir las pérdidas derivadas de la inflación y devaluación del bolívar<sup>794</sup>.
653. Dellepiane/Spiller utilizaron dos metodologías para calcular el valor justo de mercado de las Inversiones a la Fecha de Valuación: (i) flujo de fondos descontados (“FFD”), como metodología principal; y (ii) valuación relativa, como método secundario para corroborar la razonabilidad de los resultados obtenidos a partir de la metodología principal. Explican que el método de FFD es apropiado pues Monaca y Demaseca son dos empresas con una larga y rentable trayectoria en el mercado venezolano. Dellepiane/Spiller concluyeron que los daños sufridos por las Demandantes a causa de las medidas expropiatorias y de obstaculización de la gestión de sus inversiones asciende a US\$579,5 millones, correspondientes al valor justo de mercado de las acciones de Monaca y Demaseca al 21 de enero de 2012. Los daños relacionados con el efecto del “re-direccionamiento” del maíz blanco en las ventas de harina de maíz en 2012 tienen el efecto de incrementar el valor justo de mercado de las acciones de Monaca y Demaseca a la Fecha de Valuación en US\$43,2 millones, para un total de US\$622,7 millones<sup>795</sup>.
654. Además, el “re-direccionamiento” del maíz blanco causó un daño durante 2012 de US\$7 millones, correspondientes a la disminución en el volumen de ventas de harina de maíz de Monaca y Demaseca en 2012 resultante de la orden de Venezuela de re-direccionar más de 86,4 miles de toneladas métricas de harina de maíz blanco a otras empresas competidoras de ellas.
655. En consecuencia, según los cálculos de Dellepiane/Spiller, los daños de las Demandantes ascienden a US\$629,7 millones.<sup>796</sup>

---

<sup>792</sup> Memorial, ¶ 257; Primer Informe Dellepiane/Spiller, ¶¶ 5-6.

<sup>793</sup> Réplica, ¶¶ 386-395.

<sup>794</sup> Réplica, ¶ 394.

<sup>795</sup> Segundo Informe Dellepiane/Spiller, ¶ 14.

<sup>796</sup> Segundo Informe Dellepiane/Spiller, Tabla I. Ver Memorial, ¶ 262.

**Tabla I. Resumen de los daños ocasionados a las Demandantes (21 de enero de 2013) – enfoque flujo de fondos descontados**

Daños a las Demandantes		
En millones de US\$ al 21-ene-13		
Valor firma Monaca y Demaseca	[a]	653,6
Deuda por regalías	[b]	74,1
<b>Daños medidas expropiatorias e intervención (valor accionario)</b>	<b>[c] = [a] - [b]</b>	<b>579,5</b>
Pérdidas por disminución de ventas (en 2012)	[d]	7,0
Aumento valor accionario Demandantes (2013 en adelante)	[e]	43,2
<b>Daños por re-direccionamiento de maíz</b>	<b>[f] = [d] + [e]</b>	<b>50,2</b>

Fuente: Modelo de valuación por flujo de fondos descontados (CLEX-070).

656. Las Demandantes explican que en este caso Monaca y Demaseca fueron valoradas de forma consolidada (como una unidad de negocios) teniendo en cuenta que su gestión y operación se realiza de manera conjunta, al menos una de ellas opera tanto en el segmento del maíz como en el del trigo y ambas suscribieron un acuerdo preliminar de fusión en 2006 que estaba en proceso de ejecución cuando Venezuela comenzó a imponer las medidas ilícitas<sup>797</sup>.
657. Dellepiane/Spiller proyectaron los flujos de fondos por 10 años, desde enero de 2013 hasta diciembre de 2022, y para el periodo posterior aplicaron un valor terminal de las empresas. Dentro del método de FFD también aplicaron los principales determinantes del valor de Monaca y Demaseca: volúmenes de venta, precios de venta de los productos, costos operativos, inversiones de capital, impuestos y tasa de descuento. Las Demandantes argumentan que las objeciones de la Demandada a las proyecciones de flujos de fondos de Monaca y Demaseca estimadas por Dellepiane/Spiller no son válidas y en absoluto ponen en duda el análisis de Dellepiane/Spiller sobre el valor de las Inversiones<sup>798</sup>.
658. Para descontar los flujos de caja futuros de Monaca y Demaseca, Dellepiane/Spiller utilizaron el promedio ponderado del costo de capital (“WACC”), y concluyeron que el WACC apropiado es 10,12% a la Fecha de Valuación. Dentro del componente del costo del capital propio (*cost of equity*) del WACC, Dellepiane/Spiller utilizaron como medida de riesgo país el rendimiento promedio (sobre la tasa libre de riesgo) de los bonos de países con calificación crediticia similar a la de Venezuela, estimado por el Profesor Damodaran en 400 puntos básico (4,0%)<sup>799</sup>. Las Demandantes sostienen que Hart/Vélez inflan sustancialmente el costo de capital propio de Monaca y Demaseca al tomar en cuenta una prima de riesgo país de 10,87%, e incluyen el riesgo de expropiación sin compensación, contrario al principio de reparación integral<sup>800</sup>. Además,

<sup>797</sup> Memorial, ¶ 267.

<sup>798</sup> Réplica, ¶¶ 430-442.

<sup>799</sup> Memorial, ¶ 286.

<sup>800</sup> Réplica, ¶ 418.

aplican indebidamente una prima por tamaño de 2,69% (la cual es inaplicable, según Dellepiane/Spiller)<sup>801</sup>.

659. Asimismo, Dellepiane/Spiller utilizaron el método de valuación relativa para corroborar si las conclusiones del método de FFD eran razonables. Aplicando el método de valuación relativa, concluyeron que el valor accionario de Monaca y Demaseca bajo esta metodología ronda entre US\$540,8 y US\$599,4 millones, confirmando la razonabilidad del valor justo de mercado de las Inversiones obtenido a través del análisis de flujos de fondos descontados realizado por Dellepiane/Spiller en US\$579,5 millones<sup>802</sup>.
660. Las Demandantes también sostienen que las valuaciones reconocidas por la Demandada en 2010 y 2011 confirman la razonabilidad de la valuación de Dellepiane/Spiller<sup>803</sup>. Después de publicado el Decreto No. 7.394, las Partes acordaron realizar un avalúo de Monaca y Demaseca a través de una comisión conformada por dos peritos, cada uno designado por una parte. Esta Comisión de Avalúos fijó el valor de las empresas al 31 de julio de 2010 en el equivalente a US\$659,1 millones a la tasa de cambio entonces aplicable. Luego, Venezuela habría exigido ajustar la cifra anterior para reducirla, a lo cual las Demandantes accedieron. Esta valuación de septiembre de 2010 constituyó el precio base de negociación acordado por las Partes como resultado del avalúo conjunto y llegó a la cifra de US\$583,6 millones, también a la tasa de cambio aplicable de aquel momento. Finalmente, en diciembre de 2011, el Ministro de Alimentación habría informado al Presidente Hugo Chávez que no debía pagarse más de US\$520 millones por el 80% de Monaca y Demaseca. Lo anterior implica un valor de al menos US\$574 millones por la totalidad de Monaca y Demaseca al deducirse la deuda por regalías y la deuda financiera al 31 de diciembre de 2011<sup>804</sup>.
661. Las Demandantes alegan que las críticas de Venezuela y de Hart/Vélez a la valuación de Dellepiane/Spiller y a sus cálculos alternativos del valor justo de mercado carecen de fundamento. Dellepiane/Spiller utilizaron proyecciones conservadoras y variables adecuadas en el modelo de FFD y corroboraron la razonabilidad de sus proyecciones con un análisis de empresas comparables y con las valuaciones avaladas por Venezuela en 2010 y 2011<sup>805</sup>. Mantienen que las “transacciones históricas” a las que aluden Hart/Vélez no son indicativas del valor justo de mercado de las Inversiones a la Fecha de Valuación<sup>806</sup>.
662. En cuanto a los intereses sobre la compensación debida, las Demandantes alegan que, dado que el Tratado no contiene una disposición expresa sobre el pago de intereses, deben regir los principios generales del derecho internacional. Por lo tanto, de conformidad con el principio de reparación integral, las Demandantes deben ser compensadas mediante el pago de intereses pre- y post laudo por la pérdida del costo de oportunidad que la compensación debida habría generado.

---

<sup>801</sup> Réplica, ¶ 404.

<sup>802</sup> Réplica, ¶ 446.

<sup>803</sup> Réplica, ¶ 447.

<sup>804</sup> *Id.*

<sup>805</sup> Réplica, ¶ 397. *Ver también* Réplica, ¶¶ 398-446.

<sup>806</sup> Réplica, ¶¶ 452-457.



Dichos intereses, además, deben ser calculados en forma compuesta<sup>807</sup>. Así, con el fin de ubicar a las Demandantes en la misma posición que habrían tenido si la Demandada no hubiese adoptado las medidas discutidas y evitar que la Demandada se enriquezca mediante la retención ilícita de la compensación debida a las Demandantes, el Tribunal debería (i) actualizar el monto indemnizatorio a través del método de interés compuesto anualmente hasta la fecha del Laudo, y (ii) ordenar también el pago de intereses compuestos post-Laudo sobre el monto de la indemnización allí determinada<sup>808</sup>.

663. Siguiendo las instrucciones de las Demandantes, Dellepiane/Spiller actualizaron los daños utilizando dos tasas de interés alternativas: (i) el equivalente a Libor más un margen del 4%, para una tasa de interés previa al Laudo de 4,48%, y (ii) el costo de capital de la industria de molienda de granos y procesamiento de alimentos en Estados Unidos, el cual estiman en 6,29%<sup>809</sup>. Aplicando esas tasas, Dellepiane/Spiller calculan que los daños sufridos por las Demandantes sin incluir los daños por re-direccionamiento de maíz blanco se encuentran entre US\$644,8 millones y US\$672,3 millones al 29 de junio de 2015, mientras que los daños ocasionados por dicho re-direccionamiento representan entre US\$53,6 millones y US\$55 millones<sup>810</sup>.
664. Las Demandantes alegan que la tasa de interés a corto plazo o libre de riesgo propuesta por Venezuela no es razonable y fomentaría su conducta ilícita, ya que las tasas de interés que debe ofrecer Venezuela para cubrir sus necesidades de capital son muy superiores a las tasas libres de riesgo que propone<sup>811</sup>. Asimismo, las Demandantes critican la afirmación de Venezuela en cuanto a que la adjudicación de intereses compuestos solo aplica en circunstancias especiales, por cuanto ello desconoce la práctica reciente y prevalente de los tribunales de inversión<sup>812</sup>.
665. Las Demandantes afirman también que, contrario a lo alegado por Venezuela, es una práctica habitual adjudicar intereses post-laudo, tal como ha ocurrido en los arbitrajes de inversión en los que Venezuela ha sido condenada en los últimos siete años. Una solución contraria fomentaría el incumplimiento del pago del laudo en forma oportuna, y la actitud de Venezuela indica que no reconocerá la legitimidad de cualquier posible laudo<sup>813</sup>.
666. Finalmente, las Demandantes alegan que el principio de reparación integral exige que Venezuela no grave la compensación ordenada en este procedimiento con impuestos que ya han sido tomados en cuenta por Dellepiane/Spiller en la determinación de dicha compensación. En particular, dichos impuestos son: (i) el impuesto sobre la renta, (ii) el impuesto de ciencia, tecnología e innovación, (iii) el impuesto de la Ley Orgánica de Drogas, y (iv) el impuesto de deporte,

---

<sup>807</sup> Memorial, ¶¶ 305-307.

<sup>808</sup> Memorial, ¶¶ 308-309; Réplica, ¶ 459.

<sup>809</sup> Ver Carta de Instrucciones a Dellepiane Spiller (Anexo CLEX-001); Primer Informe Dellepiane/Spiller, ¶ 13.

<sup>810</sup> Segundo Informe Dellepiane/Spiller, ¶ 15.

<sup>811</sup> Réplica, ¶ 460.

<sup>812</sup> Réplica, ¶ 461.

<sup>813</sup> Réplica, ¶¶ 462-463.

actividad física y educación física. De no haber aplicado esos impuestos en sus cálculos, el valor justo de mercado determinado por Dellepiane/Spiller sería considerablemente mayor<sup>814</sup>.

667. Siendo así, cualquier intento por parte de la Demandada de gravar mediante un impuesto sobre la renta a una tasa más elevada o de gravar la misma renta dos veces constituiría una violación adicional del Tratado y resultaría incongruente con el laudo que dicte el Tribunal. De acuerdo con las Demandantes, así lo han reconocido diversos tribunales al reconocer que el valor del activo expropiado no debe ser influenciado por la expropiación misma<sup>815</sup>.

## **B. POSICIÓN DE LA DEMANDADA**

668. Venezuela rechaza que las Demandantes tengan derecho a recibir la compensación que solicitan porque no han demostrado que el valor de Monaca y Demaseca haya sido aniquilado como resultado de haber perdido el control de sus inversiones, o porque Venezuela les haya impedido disfrutar de los beneficios económicos de sus inversiones<sup>816</sup>. Aún en la hipótesis de que hayan ocurrido algunas de las violaciones alegadas por las Demandantes, distintas a la expropiación, su pretensión de que se les compense el valor total de sus Inversiones no debe ser aceptada. Estas medidas objetadas serían de naturaleza temporal y limitada, por lo que el supuesto daño nunca sería la pérdida total de las Inversiones<sup>817</sup>.
669. En su Memorial de Contestación Venezuela aclara que de acuerdo con el principio de reparación integral el Estado está obligado a reparar solamente el perjuicio *causado* por la conducta ilícita. Venezuela añade que las Demandantes se equivocan al asumir que la reparación integral en este caso consiste en restituir el valor total del negocio como si hubiesen sido despojadas del mismo, cuando Gruma mantiene la titularidad y el control de Monaca y Demaseca<sup>818</sup>.
670. Ahora bien, en su Memorial de Dúplica, Venezuela sostiene que si el Tribunal llegare a concluir que hubo una expropiación legal, indirecta o ilegal, el principio de reparación integral de conformidad con el derecho internacional consuetudinario no aplica en el presente caso<sup>819</sup>. La Demandada alega que el estándar aplicable sería el “valor real de la inversión” inmediatamente antes de la fecha de la expropiación —que según las Demandantes fue el 21 de enero de 2013— tal como ha sido establecido en el Artículo V del Tratado, como *lex specialis*<sup>820</sup>. Según Hart/Vélez, el valor real de las empresas a esa fecha en ningún caso sería mayor a US\$266,7 millones, como lo demuestra la Transacción ADM. La afirmación de las Demandantes que el

---

<sup>814</sup> Memorial, ¶ 301; Réplica, ¶¶ 464-466.

<sup>815</sup> Memorial, ¶¶ 302-303.

<sup>816</sup> Dúplica, ¶ 534. *Ver* Memorial de Contestación, ¶ 474.

<sup>817</sup> Dúplica, ¶ 535.

<sup>818</sup> Memorial de Contestación, nota al pie 850.

<sup>819</sup> Dúplica, ¶¶ 570-586.

<sup>820</sup> Dúplica, ¶ 537.

Tratado solo establece el estándar de compensación aplicable a la expropiación lícita es incorrecta<sup>821</sup>.

671. Según Venezuela, la teoría de daños de las Demandantes descansa sobre la premisa que el valor de sus Inversiones fue aniquilado como consecuencia de las supuestas medidas expropiatorias y discriminatorias de Venezuela. Dellepiane/Spiller simplemente asumieron que el valor de Monaca y Demaseca era cero a la Fecha de Valuación, sin haber determinado primero el impacto real que las medidas supuestamente discriminatorias y expropiatorias de Venezuela tuvieron sobre las Compañías<sup>822</sup>. Es decir, asumen que el valor de las empresas es cero alegando falsamente que Venezuela las despojó del control y de los beneficios económicos de sus Inversiones. Venezuela argumenta que ésta es una ficción financiera porque Monaca y Demaseca continúan en funcionamiento e incluso están registrando un mejor desempeño luego de las presuntas conductas por parte de Venezuela<sup>823</sup>. Agrega que en el Reporte Anual de Gruma de 2012, ésta reconoció expresamente que no había indicios de deterioro del valor de la inversión neta de Gruma en Monaca y Demaseca<sup>824</sup>. Asimismo, Venezuela argumenta que las Demandantes deben probar: (i) que de no haber sido por el acto supuestamente ilícito, el daño no hubiese ocurrido (elemento fáctico de causalidad); y (ii) que dicho acto ilícito fue la causa próxima o directa del daño (elemento legal de causalidad)<sup>825</sup>.
672. Venezuela sostiene que no es cierto que el valor de Monaca y Demaseca sea cero, porque ni las medidas de aseguramiento ni el Decreto No. 7.394 impiden a Valores y Consorcio gozar del beneficio económico de sus Inversiones. Las Demandantes no han probado que estas medidas les impiden declarar y repartir dividendos, o que hayan causado la pérdida del control sobre sus Inversiones. A diferencia de lo alegado por las Demandantes, Venezuela ha demostrado que las medidas que actualmente afectan a Monaca y Demaseca son temporales, y por ende reversibles, ligadas a un proceso penal cuyo único fin es la conservación y custodia de bienes o activos vinculados al Sr. Fernández Barrueco en caso de que se llegare a establecer su responsabilidad como consecuencia de dicho proceso<sup>826</sup>. Las Demandantes conservan el control y la titularidad sobre Monaca y Demaseca, siendo que la tramitación del proceso expropiatorio está suspendida. El conjunto de medidas de Venezuela no sustituyó a los administradores estatutarios ni impidieron que estos ejercieran sus funciones en el manejo y conducción del negocio<sup>827</sup>.
673. Venezuela añade que las Demandantes mismas no se atreven a decir categóricamente que existe una prohibición de repartir dividendos. Si bien es cierto que las medidas de aseguramiento prohíben, por medio del SAREN, protocolizar actas, nada impide a los accionistas o al directorio de las Compañías tomar decisiones, incluyendo la decisión de decretar dividendos, y dejar esas

---

<sup>821</sup> Dúplica, ¶ 572.

<sup>822</sup> Memorial de Contestación, ¶ 476.

<sup>823</sup> Memorial de Contestación, ¶¶ 477, 481-482; Primer Informe Hart/Vélez, ¶ 40.

<sup>824</sup> Memorial de Contestación, ¶ 482.

<sup>825</sup> Memorial de Contestación, ¶ 485.

<sup>826</sup> Memorial de Contestación, ¶ 487.

<sup>827</sup> Dúplica, ¶ 558.

decisiones sentadas en actas<sup>828</sup>. Venezuela explica que el acto de decretar dividendos es un acto constitutivo de derechos y que una vez declarado por el órgano corporativo correspondiente, los accionistas adquieren un derecho de crédito irrevocable<sup>829</sup>. Por lo anterior, no es necesario protocolizar el acta donde se decretan, para que dicho derecho sea exigible<sup>830</sup>. En todo caso, una vez decretados los dividendos, las Demandantes podrían haber acudido al juez para que autorizara la protocolización de las actas<sup>831</sup>. Las utilidades de una empresa, una vez decretadas como dividendos, pasan a ser una deuda a pagar a los accionistas y por lo tanto no serían “bienes productivos” afectados por el Decreto No. 7.394<sup>832</sup>. Incluso si fuese cierto que no pudiesen distribuir dividendos, las Demandantes no han sufrido daños porque históricamente no han repartido dividendos<sup>833</sup>. Finalmente, Hart/Vélez anotan que no se ha producido daño alguno por el hecho que Monaca y Demaseca hayan retenido potenciales dividendos, ya que los mismos fueron utilizados en el curso normal de las operaciones del negocio<sup>834</sup>.

674. Venezuela asimismo argumenta que las medidas de re-direccionamiento son normales en la industria de alimentación, han sido solicitadas en otras ocasiones por Monaca y conllevan una relación contractual normal con otros sujetos de la industria<sup>835</sup>. Además, agrega que no hay evidencia de que las medidas de Venezuela hayan impedido a las Demandantes vender sus acciones en Monaca y Demaseca, y que el vínculo entre Gruma y las Demandantes con el Sr. Fernández Barrueco y entre Monaca y ADM Latin America (“ADM Latam”) pudo en sí mismo influir en la supuesta imposibilidad de transferir las acciones de las Compañías<sup>836</sup>.
675. Por otro lado, Venezuela alega que si las Demandantes logran demostrar que sufrieron daños como consecuencia de la conducta ilícita de Venezuela las circunstancias de este caso no ameritan una valuación del valor justo de mercado del negocio porque Gruma no fue despojada de sus empresas<sup>837</sup>. A lo sumo, y solo para efectos de argumentación, podría considerarse como una interferencia temporal en el negocio. Venezuela explica que Dellepiane/Spiller no debieron haber realizado una valuación sobre el valor total del negocio<sup>838</sup>, sino un comparativo entre una valoración de FFD en el escenario de inexistencia de las alegadas medidas (“*escenario*

---

<sup>828</sup> Dúplica, ¶ 542.

<sup>829</sup> La Demandada añade que la no aportación de las actas de junta directiva y de junta de accionistas de Monaca y Demaseca, los órganos estatutarios que determinan y autorizan una eventual distribución de dividendos, y que son los únicos documentos que podrían verse sujetos a la limitación impuesta para efectos de distribución de dividendos, implica que las Demandantes no han cumplido con su carga probatoria. (Dúplica, ¶ 595).

<sup>830</sup> Dúplica, ¶ 542.

<sup>831</sup> Dúplica, ¶ 543.

<sup>832</sup> Dúplica, ¶ 545.

<sup>833</sup> Dúplica, ¶¶ 547-551.

<sup>834</sup> Ver Dúplica, ¶ 594.

<sup>835</sup> Memorial de Contestación, ¶ 501.

<sup>836</sup> Memorial de Contestación, ¶ 489.

<sup>837</sup> Memorial de Contestación, ¶ 479.

<sup>838</sup> La Demandada en su escrito de Dúplica explica que los Demandantes concuerdan que esta es una aproximación adecuada y afirman haberla realizado. Sin embargo, recurren a la ficción de que Monaca y Demaseca no tendrían ningún valor para así basarse únicamente en el valor obtenido en su escenario contrafáctico. Dúplica, ¶ 588.

*contrafáctico*”) y una valoración de FFD que considere tales medidas (“*escenario real*”) <sup>839</sup>. En casos como éste donde las Demandantes tienen una inversión indirecta —a través de otras empresas de las cuales son accionistas— tribunales han considerado que la indemnización debe medirse en relación con el impacto concreto de la conducta del Estado en la situación financiera de las demandantes como accionistas <sup>840</sup>. Para el evento en que el Tribunal encuentre una violación no expropiatoria del Tratado, el estándar de compensación es la pérdida real causada a la posición financiera de Valores y Consorcio como accionistas de Monaca y Demaseca <sup>841</sup>. No obstante, este daño compensable para un accionista podría incluir, por ejemplo, la pérdida del valor de las acciones, pero no es equivalente a las pérdidas sufridas por la filial a través de la cual se hizo la inversión <sup>842</sup>.

676. También, Venezuela se opone a una valuación por un método que presuma una pérdida total del negocio. El valor justo de mercado, basado en la cuantificación del valor total del negocio, es más apropiado para casos de pérdida o destrucción total de la inversión. Venezuela alega que cuando hay una interferencia temporal no es ni práctico ni correcto centrarse en el valor de toda la inversión, ya que la compensación solamente debe cubrir el periodo de interrupción. En el caso en que las medidas sean revertidas, y las Demandantes logren obtener la compensación que reclaman, recibirían una doble compensación: el monto reclamado más los beneficios de las dos empresas que continuarían operando en las mismas condiciones previas a las medidas <sup>843</sup>. Aunque “[I]as Demandantes argumentan que los daños reclamados consisten en la pérdida del valor de sus inversiones debido a las medidas de Venezuela” <sup>844</sup>, excluyen expresamente de la valuación el eventual efecto de tales medidas y asumen una pérdida de valor de sus acciones <sup>845</sup>.
677. De acuerdo con Venezuela, la Transacción ADM confirma que Monaca y Demaseca tenían valor incluso después de que se decretaran las medidas de aseguramiento y el Decreto No. 7.394 <sup>846</sup>. En diciembre de 2012, Gruma decidió ejercer su derecho de preferencia e igualó una oferta de un tercero para la adquisición de todas las acciones que ADM tenía en Valores y Consorcio por un valor de US\$8 millones. Los únicos activos representativos de Valores y Consorcio son sus participaciones en Monaca y Demaseca <sup>847</sup>. A partir de esa transacción, respecto al 3% de las acciones de ADM en Valores y Consorcio, los expertos de Venezuela infieren que el valor total de Monaca y Demaseca es de US\$192,6 millones luego de deducir los US\$74,1 millones de deudas por regalías <sup>848</sup>. Una adecuada indicación de valor de una compañía está dada por sus transacciones históricas, tal como la Transacción ADM, apenas un mes antes de la Fecha de Valuación elegida por las Demandantes. Hart/Vélez explicaron desde su primer informe que la

---

<sup>839</sup> Dúplica, ¶ 588. Ver Memorial de Contestación, ¶ 479.

<sup>840</sup> Dúplica, ¶ 564.

<sup>841</sup> Dúplica, ¶ 566.

<sup>842</sup> Dúplica, ¶ 564.

<sup>843</sup> Memorial de Contestación, ¶ 497.

<sup>844</sup> Memorial de Contestación, ¶ 503. Ver Memorial, ¶ 243.

<sup>845</sup> Memorial de Contestación, ¶ 504.

<sup>846</sup> Dúplica, ¶¶ 552-557.

<sup>847</sup> Dúplica, ¶ 630.

<sup>848</sup> Dúplica, ¶ 632.

Transacción ADM da una buena indicación del valor de las Inversiones en el escenario actual, que sirve de base para una comparación con el *escenario contrafáctico* en la medida en que el Tribunal determine que tal comparación sea necesaria<sup>849</sup>.

678. Venezuela también alega que Dellepiane/Spiller aplica deficientemente la metodología de FFD y el método de empresas comparables que cotizan en bolsa, inflando artificialmente los supuestos daños de las Demandantes. Dellepiane/Spiller apenas aplican, convenientemente, los resultados y datos financieros de un solo ejercicio anual<sup>850</sup>. La Demandada sugiere que Dellepiane/Spiller evitan presentar el análisis histórico de las operaciones de Monaca y Demaseca porque demostraría que sus resultados son mejores ahora que antes de las medidas que supuestamente les han causado perjuicio<sup>851</sup>. Además, Dellepiane/Spiller hacen presunciones especulativas que aminoran el riesgo, arrojan un resultado de valuación inflado y dejan de lado el efecto de actuaciones administrativas propias que afectarían el valor en una eventual venta a un tercero.
679. La Demandada asimismo rechaza el argumento de las Demandantes de que sus ventas fueron perjudicadas por el re-direccionamiento de maíz, que además supuestamente justificaría un daño adicional de US\$43,5 millones según Dellepiane/Spiller<sup>852</sup>. Venezuela explica que Dellepiane/Spiller calculan el costo de la deuda de Monaca y Demaseca simplemente agregando la tasa libre de riesgo de los Estados Unidos a su prima de riesgo país y a su prima de riesgo de la industria, obteniendo un 7,3%. Si, como sugieren Dellepiane/Spiller, se utiliza un WACC de 10,12% para una inversión en Monaca y Demaseca, la prima de riesgo país tendría que asumirse como negativa<sup>853</sup>. Aún en el supuesto, no consentido por Venezuela, en que se aceptara el método de las Demandantes como apropiado, el WACC corregido al 21 de enero de 2013 es realmente del 19,16%<sup>854</sup>. Utilizando el WACC corregido y considerando adecuadamente la producción y precios de la harina de trigo, el valor de Monaca y Demaseca se reduciría de US\$462,1 millones a US\$222,1 millones.
680. Según la Demandada, en la aplicación del método de empresas comparables que cotizan en bolsa, Dellepiane/Spiller convenientemente utilizan ejemplos no comparables<sup>855</sup>, e inflan artificialmente su valor al aplicar una prima de control del 27%<sup>856</sup>. Olvidan estandarizar los estados financieros de las compañías comparables y las compañías objeto de evaluación para ponerlos en una situación comparable desde el punto de vista contable<sup>857</sup>.
681. Asimismo, Venezuela afirma que las Demandantes dejan sin piso sus argumentos sobre los efectos referenciales de las valuaciones de 2010 y 2011 cuando Dellepiane/Spiller indican en su

---

<sup>849</sup> Dúplica, ¶ 596.

<sup>850</sup> Memorial de Contestación, ¶ 509.

<sup>851</sup> Dúplica, ¶ 591.

<sup>852</sup> Dúplica, ¶¶ 599-603.

<sup>853</sup> Dúplica, ¶ 621.

<sup>854</sup> Memorial de Contestación, ¶ 530; Dúplica, ¶¶ 623-624.

<sup>855</sup> Memorial de Contestación, ¶¶ 510, 532-537.

<sup>856</sup> Dúplica, ¶ 636

<sup>857</sup> Memorial de Contestación, ¶ 534.

primer informe que eliminaban la metodología de valor en libros por no representar la capacidad de la compañía de generar flujos de efectivo a futuro<sup>858</sup>. Lo anterior también aplica a las valoraciones referenciales de activos, pues no miden la capacidad de generar esos flujos de efectivo.

682. Venezuela concluye que las Demandantes no han cumplido con su obligación de calcular los supuestos daños —carga que procesalmente les corresponde—, por lo que su pretensión de daños debe ser rechazada en su totalidad.
683. Asimismo, Venezuela argumenta que la solicitud de las Demandantes del pago de intereses pre y post laudo calculadas de forma compuesta no tiene fundamento en el Tratado, es contraria a los principios de derecho internacional, y no logra sostenerse en la jurisprudencia internacional sobre arbitraje de inversión<sup>859</sup>. La aplicación conjunta de las dos tasas de interés propuestas por las Demandantes es incorrecta y excesiva, por cuanto los tribunales internacionales han aplicado tasas de interés basadas en bonos del Tesoro de los Estados Unidos a corto plazo o tasas libres de riesgo similares, en lugar de especular sobre lo que las Demandantes hipotéticamente pudieran haber generado. En consecuencia, al no determinar el Tratado una tasa de interés aplicable, Hart/Vélez aplican una tasa de los bonos del Tesoro de los Estados Unidos a 10 años o una tasa Libor a seis meses más 2%, alegando que las tasas solicitadas por las Demandantes son más altas que las que históricamente han sido adjudicadas<sup>860</sup>.
684. Venezuela alega también que, contrario a lo afirmado por las Demandantes, ni el derecho internacional ni los tribunales, en general, adjudican reparaciones según tasas de interés compuesto. Por el contrario, al amparo del derecho internacional, el interés compuesto es apropiado únicamente cuando se justifica por circunstancias especiales. Las Demandantes no han presentado ninguna circunstancia especial que justifique desviarse de la norma general de derecho internacional sobre la aplicación de interés simple y, en consecuencia, su solicitud de aplicar un interés compuesto debe ser rechazada<sup>861</sup>.
685. Igualmente, dado que no existe fundamento alguno para presuponer que Venezuela no pagará una eventual compensación ordenada en el laudo, la solicitud de intereses post-laudo resulta inapropiada y debe ser rechazada<sup>862</sup>. Sin demostración de un riesgo de incumplimiento ni antecedentes sobre el mismo, requerir intereses posteriores a la decisión resulta especulativo<sup>863</sup>.
686. Finalmente, Venezuela alega que las Demandantes no pueden solicitar que no se grave con impuestos una eventual compensación ordenada por el Tribunal en este arbitraje<sup>864</sup>. La aplicación de impuestos es un instrumento de política estatal que está fuera del control de las Partes y, en

---

<sup>858</sup> Dúplica, ¶ 626.

<sup>859</sup> Memorial de Contestación, ¶¶ 550-555; Dúplica, ¶¶ 640-645.

<sup>860</sup> Memorial de Contestación, ¶¶ 540-542; Dúplica, ¶ 641; Primer Informe Hart/Vélez, ¶¶ 178-185.

<sup>861</sup> Memorial de Contestación, ¶¶ 543-547; Dúplica, ¶¶ 642-643.

<sup>862</sup> Memorial de Contestación, ¶¶ 548-549.

<sup>863</sup> Dúplica, ¶¶ 644-645.

<sup>864</sup> Memorial de Contestación, ¶ 550; Dúplica, ¶¶ 646-648.

consecuencia, la regla general bajo derecho internacional es que las consideraciones impositivas son una consecuencia natural en cualquier laudo sobre daños.<sup>865</sup> Además, la solicitud de las Demandantes con respecto a los impuestos es prematura y especulativa, pues ni siquiera se han explicado cuáles impuestos aplicarían y, en consecuencia, no se articula el riesgo real impositivo alegado<sup>866</sup>.

687. Las Demandantes no encuentran fundamento alguno en el derecho internacional que justifique su pretensión. Por el contrario, los tribunales han considerado que una indemnización plena no comporta que el inversor se encuentre amparado en una situación de deducción tributaria. Las Demandantes se limitan simplemente a un argumento contable, pero no hay determinación alguna del riesgo tributario que supuestamente enfrentan, por lo que el reclamo es puramente especulativo e imposible de determinar<sup>867</sup>.

### C. ANÁLISIS DEL TRIBUNAL

688. El Tribunal comienza por anotar que aplicará las normas del Tratado mismo y de derecho internacional público para determinar la reparación debida por Venezuela correspondiente a las violaciones del APPRI identificadas en este Laudo.

689. El Tribunal recuerda que no ha encontrado que en este caso las medidas adoptadas por Venezuela constituyan una expropiación<sup>868</sup>.

690. El Artículo XI (5) del APPRI establece que:

“El laudo arbitral se limitará a determinar si existe incumplimiento por la Parte Contratante de sus obligaciones bajo el presente Acuerdo, si tal incumplimiento de obligaciones ha causado daño al inversor de la otra Parte Contratante y, en tal caso a fijar el monto de la compensación.”

691. A diferencia del Artículo V(2) del APPRI, el Tratado no detalla un estándar de compensación o una metodología específica de compensación aplicable como consecuencia de violaciones distintas a las de una expropiación. No obstante, el Artículo XI (5) del Tratado clara y expresamente reconoce el poder del Tribunal de “*fijar el monto de la compensación*” ligado al incumplimiento de una parte contratante al APPRI<sup>869</sup>.

---

<sup>865</sup> Memorial de Contestación, ¶¶ 550-551; Dúplica, ¶¶ 646-648.

<sup>866</sup> Memorial de Contestación, ¶¶ 552-554; Ver Primer Informe Hart/Vélez, ¶ 187.

<sup>867</sup> Dúplica, ¶¶ 646-647.

<sup>868</sup> *Supra* § V.A.3.

<sup>869</sup> Ver *SD Myers c. Canadá*, ¶ 309 (“Al no identificar una metodología en particular para la determinación de la indemnización en los casos que no implican una expropiación, el Tribunal considera que los redactores del TLCAN pretendían dejar abierta la posibilidad a los tribunales de determinar una medida de compensación apropiada a las disposiciones específicas del TLCAN. En algunos casos [que no involucran una expropiación], un tribunal podría pensar que es apropiado adoptar la norma del ‘valor justo de mercado’; en otros casos puede que no.” [traducción del Tribunal]).



692. Las Demandantes argumentan que “*tienen derecho a recibir una reparación de conformidad con los estándares dispuestos en el Acuerdo y el derecho internacional general para actos internacionalmente ilícitos*”<sup>870</sup>. El Tribunal está de acuerdo en que el principio de reparación integral bajo el derecho internacional consuetudinario aplica para determinar la reparación por las violaciones de Venezuela de los estándares de tratamiento justo y equitativo, de medidas de obstaculización y la obligación respecto a transferencias del APPRI<sup>871</sup>. Tal como fue establecido por la Corte Permanente de Justicia Internacional en el caso de la *Fábrica de Chorzów*:

“[L]a reparación debe, en la medida de lo posible, eliminar todas las consecuencias del acto ilegal y restablecer la situación que, con toda probabilidad, habría existido de no haberse cometido el acto.”<sup>872</sup>

693. Asimismo, la Comisión de Derecho Internacional de las Naciones Unidas dispuso en el Artículo 31 de los Artículos sobre Responsabilidad del Estado por Hechos Internacionalmente Ilícitos la codificación del principio de reparación integral<sup>873</sup>. Tal como ha sido desarrollado por el tribunal en *Gold Reserve c. Venezuela*, el principio de reparación integral aplica a violaciones de obligaciones contenidas en tratados de inversión:

“Volviendo ahora a los principios pertinentes del derecho internacional aplicables a la adjudicación de indemnizaciones por incumplimiento de TJE, el Tribunal comienza con un análisis de los principios de la *Fábrica de Chorzów*. Es cierto que se trataba de un caso de responsabilidad de Estado a Estado y, como ha señalado acertadamente la Demandada, no puede aplicarse automáticamente a una situación de inversionista-Estado. Sin embargo, es bien aceptado en el derecho internacional de inversión que los principios adoptados en el caso de la *Fábrica de Chorzów*, aunque inicialmente establecidos en un contexto de Estado a Estado, son los principios pertinentes del derecho internacional que se aplican al considerar la indemnización por incumplimiento de un [tratado bilateral de inversión]. Son estos principios bien establecidos los que representan el derecho internacional consuetudinario, incluso por incumplimiento de obligaciones internacionales en virtud de los [tratados bilaterales de inversión], que el Tribunal está obligado a aplicar. Incluso un análisis somero de los casos previos del CIADI que consideran esta cuestión, lo confirman. Como se señala en *Impregilo c. Argentina*: ‘En lo que respecta a la compensación, el principio básico que corresponde aplicar es el sentado por la Corte Permanente de Justicia Internacional en su fallo en el caso *Chorzów Factory*. Según dicho principio, la reparación debería subsanar las consecuencias del acto ilícito en la mayor medida posible y restablecer las circunstancias a la situación que probablemente se habría verificado de no habérselo cometido. Dicho de otro

---

<sup>870</sup> Memorial, ¶ 241.

<sup>871</sup> En la medida en que el Tribunal no encontró en el presente caso que las medidas de Venezuela hayan constituido una expropiación, no determinará si el Artículo V(2) del APPRI incluye o no una *lex specialis* sobre compensación aplicable a expropiaciones legales o ilegales, o si ésta es distinta al principio de reparación integral.

<sup>872</sup> *Caso Relativo a la Fábrica de Chorzów (Alemania c. Polonia)*, pág. 47. [traducción del Tribunal]

<sup>873</sup> Comisión de Derecho Internacional, Artículos de Responsabilidad del Estado, Artículo 31 (“1. El Estado responsable está obligado a reparar íntegramente el perjuicio causado por el hecho internacionalmente ilícito. 2. El perjuicio comprende todo daño, tanto material como moral, causado por el hecho internacionalmente ilícito del Estado.”).

modo, en principio, se debería colocar a Impregilo en la misma situación en la que se encontraría si Argentina no hubiera dispensado un trato injusto e inequitativo a su inversión.’ [Estos] principios complementan los que figuran en los Artículos sobre la Responsabilidad del Estado de la CDI, particularmente el artículo 31, para reparar por completo el daño causado por la violación de una obligación internacional. Esto, a su vez, refleja el derecho internacional consuetudinario<sup>874</sup>.

694. El Tribunal por lo tanto procederá a fijar el monto de compensación a pagar por Venezuela a las Demandantes como consecuencia de las violaciones del Tratado encontradas por el Tribunal, aplicando el principio de reparación integral.
695. El Tribunal considera que la carga de la prueba para demostrar la existencia de una pérdida o de un perjuicio sufrido por las Demandantes recae en ellas. Respecto a la relación de causalidad específicamente, debe existir un “nexo causal suficiente” entre el hecho ilícito y la pérdida sufrida por la parte demandante para ordenar la indemnización correspondiente<sup>875</sup>. El Tribunal goza de amplia discrecionalidad para determinar el valor probatorio de las pruebas presentadas por las Partes<sup>876</sup> en relación con la existencia de un perjuicio, la determinación de la causalidad entre la conducta ilícita y el perjuicio sufrido, y la metodología aplicable para ordenar la indemnización<sup>877</sup>.
696. Ahora bien, es ampliamente reconocido que, dependiendo de las circunstancias del caso en concreto, los tribunales pueden optar por aplicar determinados métodos de valuación, así como adaptarlos luego de evaluar distintos argumentos u opiniones de las Partes y de los hechos probados por ellas. Difícilmente se podría considerar que el monto de la indemnización correspondiente a la violación de una obligación en un tratado de inversión puede ser determinado con certeza científica o exactitud absoluta<sup>878</sup>, aun cuando exista seguridad sobre el hecho que el inversor ha sufrido algún perjuicio. El proceso para llegar a ordenar el pago de daños puede implicar el uso de ciertas aproximaciones razonables<sup>879</sup>, considerando además que el Tribunal buscará “*en la medida de lo posible, eliminar todas las consecuencias del acto ilegal y restablecer la situación que, con toda probabilidad, habría existido de no haberse cometido el acto*”<sup>880</sup>. Nada de lo anterior exime al Tribunal de otorgar una indemnización por los daños sufridos y probados por las Demandantes<sup>881</sup>. En los términos presentados por el tribunal en *Sistem c. Kirguistán*:

“El Tribunal es también consciente del hecho de que todas las valuaciones en ausencia de una venta real son estimaciones y es consciente de que el Tribunal

---

<sup>874</sup> *Gold Reserve c. Venezuela*, ¶¶ 678-679 [traducción del Tribunal; notas al pie omitidas].

<sup>875</sup> *SD Myers c. Canadá*, ¶ 316; *Duke Energy c. Ecuador*, ¶ 468; *Biwater Gauff c. Tanzania*, ¶ 779.

<sup>876</sup> Reglas de Arbitraje CIADI, Regla 34(1).

<sup>877</sup> *Ver Wena Hotels c. Egipto*, ¶ 91; *LG&E c. Argentina*, ¶ 40, *Azurix c. Argentina*, ¶¶ 421-422; *Murphy c. Ecuador*, ¶ 481.

<sup>878</sup> *Ver Gold Reserve c. Venezuela*, ¶ 686.

<sup>879</sup> *Ver, por ejemplo, ADC c. Hungría*, ¶ 521; *Rumeli c. Kazajistán*, ¶ 804.

<sup>880</sup> *Caso Relativo a la Fábrica de Chorzów (Alemania c. Polonia)*, pág. 47 [traducción del Tribunal].

<sup>881</sup> *Vivendi c. Argentina II*, ¶ 8.3.16. *Ver Kardassopoulos c. Georgia*, ¶ 594; *Lemire c. Ucrania*, ¶ 248; *Gemplus c. México*, Parte XIII, ¶ 91.

tiene el deber legal de rendir un laudo bajo un proceso que la Demandada ha acordado establecer libremente y que la Demandante ha elegido perseguir libremente, y sobre la base del material que las partes han decidido presentarle. Esto es, necesariamente, un ejercicio en el arte de lo posible; y el Tribunal ha buscado llegar a una estimación racional y justa de acuerdo con el [tratado bilateral de inversión], de la pérdida sufrida por la Demandante, en lugar de buscar la quimera de una suma que es única e indiscutiblemente la determinación correcta del valor perdido por la Demandante. El Tribunal tiene un consuelo con la observación de Immanuel Kant de que ‘A partir de una madera tan retorcida como de la que está hecho el hombre no puede tallarse nada enteramente recto’<sup>882</sup>.

697. En el presente caso, los expertos de ambas Partes concuerdan en que la metodología a utilizar para calcular los daños ocasionados a las Demandantes sería la diferencia en el valor del capital accionario de Monaca y Demaseca bajo un *escenario real*, que incluya el efecto de las medidas violatorias del Tratado, y un *escenario contrafáctico*, que refleje el valor de las inversiones de las Demandantes sin dichas medidas<sup>883</sup>.

698. Hart/Vélez sostienen que:

“[el] método apropiado para determinar el lucro cesante sería calcular el VJM de las empresas como si las presuntas medidas no hubieran ocurrido, y luego comparar el resultado con el valor justo de mercado de las empresas en función de las presuntas medidas. La diferencia entre ambos valores reflejaría el lucro cesante, es decir, los daños”<sup>884</sup>.

699. Por su parte, Dellepiane/Spiller afirman en su Segundo Informe que:

“Hart/Vélez concuerdan con la metodología que utilizamos para el conjunto de los daños ocasionados a las Demandantes, en el sentido que los mismos deben calcularse como la diferencia en el valor accionario de Monaca y Demaseca bajo dos escenarios: a) Un escenario real, en el cual se incluye el efecto de las medidas expropiatorias y de obstaculización en la gestión adoptadas por Venezuela. b) Un escenario contrafáctico, el cual refleja el valor de las inversiones de las Demandantes sin dichas medidas. Contrariamente a

---

<sup>882</sup> *Sistem c. Kirguistán*, ¶ 155 [traducción del Tribunal].

<sup>883</sup> *Ver, por ejemplo*, Segundo Informe Dellepiane/Spiller, ¶¶ 2, 16-17; Segundo Informe Hart/Vélez; ¶¶ 5, 20, 42. Como se explica más adelante, la diferencia principal entre las Partes es que, para Dellepiane/Spiller, el valor de las Inversiones en el *escenario real* equivale a cero. Sin embargo, la metodología propuesta por Dellepiane/Spiller implica una comparación entre el valor de las Inversiones en el *escenario contrafáctico* y en ese supuesto *escenario real* donde se habría aniquilado el valor de las Inversiones (valor cero). Esta comparación lleva necesariamente a considerar que el valor total de las Inversiones en el *escenario contrafáctico*, medido por las Demandantes y Dellepiane/Spiller con el método de FFD equivale al valor a indemnizar. Venezuela por su parte alega que el valor de las Inversiones en el *escenario real* no equivale a cero. La diferencia entonces no radica en la metodología a utilizar (ésta, para el Tribunal, es más una diferencia en lenguaje), sino en lo que cada Parte considera es el valor de las Inversiones en el *escenario real* y en el *escenario contrafáctico*.

<sup>884</sup> Primer Informe Hart/Vélez, ¶ 3. *Ver* Segundo Informe Hart/Vélez, ¶ 5.

lo expresado por Hart/Vélez, éste es precisamente el enfoque de cálculo de daños en nuestro Primer Informe [...]”<sup>885</sup>.

700. El Tribunal considera que éste es un método de valoración adecuado a aplicar en el presente caso, en la medida en que eliminaría las consecuencias de las violaciones del APPRI por parte de Venezuela y restablecería la situación que habría existido de no haberse cometido tales violaciones.
701. Ahora bien, los expertos de las Demandantes y de Venezuela están en desacuerdo tanto sobre el valor de las Inversiones bajo el *escenario real* como bajo el *escenario contrafáctico*. El Tribunal determinará en primer lugar cuál es el valor de las Inversiones en el *escenario real*, y, en segundo lugar, su valor en el *escenario contrafáctico*.

1. Valor de las Inversiones en el escenario real

702. Dellepiane/Spiller estiman que en el *escenario real* el valor de Monaca y Demaseca para sus accionistas, o en su lugar, para un comprador potencial, es cero. Según las Demandantes, Dellepiane/Spiller llegaron a la conclusión de que las Inversiones tienen valor cero en el *escenario real* con base en las instrucciones de las Demandantes<sup>886</sup> y luego de analizar detalladamente el efecto de las medidas impuestas por Venezuela, con base en principios económicos, financieros y de valuación. En la medida en que para las Demandantes el valor de las Inversiones en el *escenario real* es cero, la compensación debida sería el total del valor de las Inversiones en el *escenario contrafáctico*. Éste equivale al valor justo de mercado de las Inversiones.
703. Asimismo, las Demandantes afirman que esta metodología es adecuada para cuantificar los daños sufridos como consecuencia de medidas que violan el estándar de tratamiento justo y equitativo y las garantías sobre uso y disfrute de las inversiones, las cuales “*impiden obtener algún rendimiento de importancia de la inversión*”<sup>887</sup>. Las Demandantes hacen referencia al caso de *CMS c. Argentina* donde el tribunal determinó que Argentina había violado la obligación de brindar tratamiento justo y equitativo y fijó el monto de la indemnización por los daños sufridos basado en el valor justo de mercado de la inversión<sup>888</sup>.
704. Las Demandantes y Dellepiane/Spiller explican que su estimación de daños sería la misma indistintamente del marco legal en el cual se encuadre el reclamo de las Demandantes, ya sea violación de tratamiento justo y equitativo o expropiación de la siguiente manera:
- (i) Aunque Monaca y Demaseca generan flujos de caja positivos, sus *acciones* carecen de valor como consecuencia de las medidas impuestas por Venezuela, las cuales han limitado totalmente el uso, goce y disposición que las Demandantes (o un comprador

<sup>885</sup> Segundo Informe Dellepiane/Spiller, ¶¶ 16-17.

<sup>886</sup> Carta de Miguel López Forastier (Covington & Burling LLP) para Santiago Dellepiane y Pablo Spiller (Compass Lexecon), 23 de julio de 2013 (en adelante, “Carta de Instrucciones a Dellepiane/Spiller”) (Anexo CLEX-001).

<sup>887</sup> Memorial, ¶ 254; Réplica, ¶ 382, citando a *Metalclad c. México*, ¶ 113.

<sup>888</sup> *CMS c. Argentina*, ¶ 410.

potencial) podrían percibir de la capacidad de generación de utilidades de Monaca y Demaseca.

- (ii) Además, debido al Decreto No. 7.394, los accionistas tampoco pueden enajenar sus acciones por un monto que refleje otra cosa que el valor esperado de la compensación que Venezuela llegue a dar por los activos expropiados. “[A]un en el caso de no existir ninguna imposibilidad u otro tipo de restricciones para distribuir dividendos, las Demandantes (o un comprador potencial) tienen la certeza, desde el 12 de mayo de 2010, que en cualquier momento esa capacidad de percibir el flujo de dividendos futuros será transferida formalmente a Venezuela.”<sup>889</sup> Por lo tanto, el valor de la tenencia accionaria de Monaca y Demaseca para las Demandantes o un comprador potencial se encuentra determinado exclusivamente por la expectativa de la compensación potencial que Venezuela decida otorgar por los activos sujetos al Decreto No. 7.394. El valor de tal compensación no representa el valor justo de mercado de las Inversiones, ni tampoco su capacidad de generar utilidades<sup>890</sup>.
- (iii) Por lo anterior, la estimación de daños ocasionados a las Demandantes como resultado de las medidas sería la misma indistintamente de si el reclamo se encuadra en una violación de tratamiento justo y equitativo o expropiación.
- (iv) Dellepiane/Spiller proponen un caso hipotético en el que las Demandantes intenten acudir a una institución financiera a pedir un préstamo ofreciendo como garantía las acciones de Monaca o Demaseca. Sostienen que ninguna institución financiera las aceptaría como garantía, puesto que “[b]ajo las medidas impuestas por la Demandada, ya no importa la capacidad de generación de fondos para las compañías en sí mismas, sino la imposibilidad de los accionistas de acceder a dichos fondos”<sup>891</sup>.

705. Por su parte, Venezuela argumenta que Dellepiane/Spiller debieron haber determinado el impacto real que las medidas que se alega son contrarias al APPRI tuvieron sobre las Inversiones. Hart/Vélez sostienen que Dellepiane/Spiller incurrieron en una “*ficción financiera*” al asumir que el valor de las Inversiones en el *escenario real* es cero, basados en premisas falsas sobre el despojo del control y de los beneficios económicos de las Inversiones de las Demandantes<sup>892</sup>. Hart/Vélez consideran que la mejor indicación del valor de Monaca y Demaseca en el *escenario actual* a la Fecha de Valuación (seleccionada por la Demandantes) es la Transacción ADM. Sostienen que el valor implícito de las Compañías sobre la base de esta transacción es US\$266,7 millones, “*el cual resulta en un valor total de la inversión de las Demandantes de [US]\$192,6 millones cuando se restan los [US]\$74,1 millones por la deuda de regalías*”<sup>893</sup>.

---

<sup>889</sup> Segundo Informe Dellepiane/Spiller, ¶ 26.

<sup>890</sup> Réplica, ¶ 379.

<sup>891</sup> Segundo Informe Dellepiane/Spiller, ¶ 34.

<sup>892</sup> Ver, por ejemplo, Dúplica, ¶¶ 536, 539.

<sup>893</sup> Segundo Informe Hart/Vélez, ¶ 10 [énfasis añadido].

706. Además, Hart/Vélez explican que no tiene sentido el argumento de las Demandantes que la Transacción ADM solamente representa lo que se esperaba recibir por parte de Venezuela en el proceso de expropiación, puesto que “[s]i existía una protección en virtud del tratado de inversión, la transacción no hubiera ocurrido a un valor por debajo del [valor justo de mercado] que garantiza el [APPRI]”<sup>894</sup>.
707. Según Venezuela, si el Tribunal llegare a encontrar un incumplimiento de las protecciones del Tratado distintas a la de expropiación, igualmente sería necesario determinar si, y en qué medida, el incumplimiento causó un daño a las Demandantes. Aplicando este criterio de indemnización cuando el inversor tienen como inversión unas acciones en una compañía—como es el caso de las Demandantes—, tribunales han considerado que la indemnización debe medirse en relación con el impacto concreto de la conducta del Estado en la situación financiera de las Demandantes como accionistas.
708. En el presente caso, el Tribunal ha decidido que las medidas tomadas por Venezuela no han constituido una expropiación. Los hechos descritos por las Demandantes en su carta de instrucciones dirigida a Dellepiane/Spiller tampoco equivalen a una pérdida del control de la inversión o a una pérdida de su valor<sup>895</sup>. Aunque las Demandantes alegan que las utilidades generadas por Monaca y Demaseca no fueron utilizadas en el curso normal de las operaciones, el Tribunal considera importante mencionar que no existe prueba en este arbitraje proveniente de los órganos de administración o los accionistas de las Compañías sobre una política de manejo de utilidades o de repartición de dividendos, o donde se haya discutido o se haya decidido sobre el supuesto uso sub-óptimo de las utilidades.
709. En conclusión, el Tribunal no considera como probadas las premisas sobre las cuales se basan las Demandantes y Dellepiane/Spiller para concluir que el valor de las Inversiones de las Demandantes ha sido aniquilado.
710. Ahora bien, el Tribunal ha encontrado que Venezuela ha violado los Artículos III, IV y VII del APPRI. Entre otros, la Demandada ha obstaculizado el giro de dividendos al extranjero en violación del Tratado por medio de la conducta de la SIEX. Venezuela ha impuesto una serie de obstáculos a la disposición de bienes comprendidos por el Decreto No. 7.394, y a la administración de las Compañías con base en un proceso de expropiación que ha mantenido suspendido por casi diez años, y un proceso de negociación que no ha avanzado por decisión de la Demandada, mientras que funcionarios de Venezuela continúan aplicando medidas con base

---

<sup>894</sup> Segundo Informe Hart/Vélez, ¶ 46.

<sup>895</sup> Carta de Instrucciones a Dellepiane/Spiller (Anexo CLEX-001). Por ejemplo, dentro de la Carta de Instrucciones a Dellepiane/Spiller se incluyen como hechos los siguientes: los funcionarios de la República han “obligado a los gerentes de MONACA y DEMASECA a obtener autorización escrita *cada vez* que dichas empresas deben pagar obligaciones relacionadas con el giro ordinario de sus negocios” [énfasis añadido]; “prohibido la disposición de activos de estas empresas”; e “imposibilitado que MONACA y DEMASECA distribuyan dividendos o repatrien capitales”, entre otros. El Tribunal no ha encontrado como probados los anteriores hechos. Asimismo, la Carta de Instrucciones a Dellepiane/Spiller menciona la Providencia Administrativa. Como se estableció en los párrafos 408-415 *supra*, el Tribunal ha concluido que a través de la Providencia Administrativa no se ampliaron las facultades de los administradores en forma tal que les haya entregado la administración total y sin límites de las Compañías.

en el Decreto. Actuaciones de funcionarios de Venezuela han generado una confusión entre aquellas medidas tomadas en virtud del proceso penal que involucra al Sr. Fernández Barrueco y aquellas derivadas del Decreto y las políticas alimentarias de Venezuela. Todo lo anterior, entre otras medidas, sumado al retraso excesivo (más de seis años) en la decisión de admisión del recurso de apelación del incidente de tercerías y la decisión de sobreseimiento en la causa penal contra el Sr. Fernández Barrueco han impedido a las Demandantes controvertir las medidas impuestas por Venezuela para reasumir por completo la normal operación de Monaca y Demaseca.

711. Aunque el Tribunal ha determinado que estas conductas no equivalen a una pérdida total o sustancial del control o del valor de las Inversiones, sí han llegado a obstaculizar de manera irrazonable e injustificada el ejercicio de los derechos de las Demandantes como accionistas de Monaca y Demaseca y a someter a una situación de incertidumbre el futuro ejercicio de estos derechos. El hecho que las Compañías continúen operando, o que sus ventas se hayan comportado de manera satisfactoria durante los años en los cuales la Demandada ejerció su conducta contraria al APPRI, no refleja el valor real de las Inversiones, es decir, de las acciones que las Demandantes tienen en Monaca y Demaseca. A juicio del Tribunal, estas conductas ilícitas de Venezuela han generado un impacto en el valor de las Inversiones de las Demandantes, es decir, en el valor de las acciones de Valores y Consorcio en Monaca y Demaseca. Contrario a lo alegado por la Demandada, el Tribunal no ve relación de causalidad alguna entre el supuesto vínculo del Sr. Fernández Barrueco y de ADM Latam con las Compañías y la posibilidad o imposibilidad de transferir las acciones de las Compañías. El Tribunal está convencido de que ningún potencial comprador pagaría el mismo valor de las acciones de las Demandantes en Monaca y Demaseca si no existieran las medidas violatorias del APPRI.
712. Dicho lo anterior, el Tribunal considera que en el presente caso sería inapropiado aplicar la metodología del *total* valor justo de mercado o de tomar el valor de las Inversiones como cero en el *escenario real*. Las Demandantes no han probado que sus acciones en Monaca y Demaseca *no* tengan la capacidad de generarles ganancias, o que el valor de la tenencia accionaria de las Demandantes en las Compañías está determinado exclusivamente por la expectativa de la compensación potencial que Venezuela les otorgue por el proceso de adquisición forzosa bajo el Decreto No. 7.394.
713. El Tribunal es de la opinión que este caso puede ser distinguido del caso de *Metalclad c. México*. Las Demandantes hicieron referencia a ese arbitraje para sostener que el estándar que debe aplicarse para resarcir íntegramente el daño ocasionado a Valores y Consorcio es una indemnización monetaria equivalente al valor justo de mercado de las Inversiones<sup>896</sup>. No obstante, en *Metalclad c. México*, se encontraron violaciones del TLCAN de las protecciones de tratamiento justo y equitativo y de expropiación ilegal. A diferencia del presente caso, concluyó que Metalclad había “*perdido totalmente su inversión*”, y que, en aquel caso, los daños correspondientes a las violaciones de otorgar tratamiento justo y equitativo y la indemnización por adoptar medidas equivalentes a la expropiación serían iguales, pues ambas situaciones implicaron la imposibilidad del funcionamiento del confinamiento e impidieron algún

---

<sup>896</sup> Memorial, ¶ 254.

rendimiento de importancia de la inversión de Metalclad. Ahora bien, en el caso de *CMS c. Argentina*, donde se encontró una violación del estándar de tratamiento justo y equitativo, el tribunal no ordenó como compensación al inversor la totalidad del valor justo de mercado de la inversión, sino la diferencia entre el valor justo de mercado hipotético de las acciones de las demandantes sin el cambio regulatorio (es decir, sin las medidas de pesificación), y el valor justo de mercado actual, con las medidas regulatorias tomadas (con las medidas de pesificación)<sup>897</sup>.

714. Además, las pruebas en el expediente de este arbitraje demuestran que el valor de las Inversiones durante y después de la serie de medidas que constituyen violaciones a los Artículos III(1), IV(1) y VII del APPRI no era cero.
715. El Tribunal ahora presentará su análisis de los informes de Gruma, no sin antes aclarar que procederá a valorar las declaraciones allí incluidas en su contexto.
716. El Informe 20-F de Gruma 2012, presentado el 30 de abril de 2013 a la *U.S. Securities & Exchange Commission*, indica que se perdió el control de Monaca y Demaseca el 22 de enero de 2013 y que, como resultado de esa pérdida de control, Gruma dejaría de consolidar la información financiera de las Compañías de sus estados financieros<sup>898</sup>.
717. Como ya señaló el Tribunal en los párrafos 476 a 477 anteriores, del Informe Anual de Gruma de 2012 (con corte a diciembre 31 de 2012) se desprende que con base en cálculos que se califican como “preliminares” no se había aún “identificado” que existieren “indicios” de deterioro en el valor de la inversión neta de las Demandantes en Monaca y Demaseca, lo que no permitiría estimar el eventual cargo futuro por ese deterioro. Gruma consideraba entonces que existía la posibilidad de un deterioro en la inversión pero que el mismo no se había identificado y que no era posible estimarlo en ese momento. En síntesis, las Compañías tenían un valor, era posible un deterioro, pero no se podía estimar en ese momento.
718. Por otro lado, el Informe 20-F presentado por Gruma a la *U.S. Securities & Exchange Commission* el 30 de abril de 2014, correspondiente al año fiscal terminado el 31 de diciembre de 2013 (el “Informe 20-F de Gruma 2013”) dispone que dicha compañía “*recognized the investment in Monaca and Demaseca as a financial asset, classifying it as an available-for-sale financial asset*”<sup>899</sup>, ante lo cual el Sr. Spiller reconoció en la Audiencia que para ese momento Gruma no estaba dando por cero el valor de las Compañías. En ese mismo informe, los auditores de Gruma hicieron un “*impairment test*”, consistente en comparar los valores contables contra lo que podría ser el valor justo de mercado de las Compañías<sup>900</sup>. Este ejercicio necesariamente implica que los auditores

---

<sup>897</sup> *CMS c. Argentina*, ¶¶ 419-422.

<sup>898</sup> Informe 20-F de Gruma 2012 (Anexo C-44) (“*In accordance with IFRS, we concluded that we lost control of our Venezuelan subsidiaries, Molinos Nacionales, C.A. (“MONACA”) and Derivados de Maíz Seleccionado, C.A. (“DEMASECA”) on January 22, 2013. As a result of such loss of control, we will cease the consolidation of the financial information of MONACA and DEMASECA starting January 22, 2013, and consequently we will present the net investment and results of operations of these companies as of such date as a discontinued operation.*”).

<sup>899</sup> GRUMA, S.A.B. de C.V., U.S. Securities & Exchange Commission, Form 20-F, Annual Report pursuant to Section 13 or 15(d) of the Securities Exchange Act of 1934 for the fiscal year ended December 31, 2013 (en adelante “Informe 20-F de Gruma 2013”), pág. 35 (Anexo CLEX-078).

<sup>900</sup> Audiencia, Día 5, Tr. 1037:14-19.



efectuaron ciertos ejercicios de valuación. El Informe 20-F de Gruma 2013 establece que “*the potential recoverable amounts using the income or market approach were higher than the carrying value of these investments and therefore, no impairment adjustment was deemed necessary*”<sup>901</sup>. Con base en lo anterior, el Tribunal considera que los auditores sí asignaron un determinado valor a las Compañías, y que para la fecha en que se presentó el Informe 20-F de Gruma 2013 y después de la Providencia Administrativa, las Demandantes parecían considerar que no habían perdido la totalidad del valor de sus Inversiones.

719. Ahora bien, en diciembre de 2015 Gruma anunció que iba a dar de baja el valor en libros de sus inversiones en Venezuela<sup>902</sup>. La razón expresada para dar de baja la inversión era la fuerte depreciación del bolívar y la situación macroeconómica de Venezuela. Lo anterior implica que, para la Fecha de Valuación en enero 2013, se consideraba que las Inversiones no tenían valor cero<sup>903</sup>.
720. El Tribunal entonces concluye que las Demandantes no han probado que las Compañías dejaron de tener valor alguno para las Demandantes como consecuencia de las medidas adoptadas por Venezuela hasta principios de 2013, cuando todas las medidas alegadas habían sido tomadas. Por el contrario, las pruebas allegadas en este arbitraje y el comportamiento de Gruma indican que las Inversiones en las Compañías continuaban teniendo valor, aunque menor. En efecto, el Tribunal considera que existe un nexo causal suficiente entre las conductas ilícitas de la Demandada y el perjuicio sufrido por las Demandantes, correspondiente a una disminución en el valor de sus Inversiones en el *escenario real*.
721. El Tribunal no está de acuerdo con la posición del Sr. Spiller en que la Transacción ADM no es un indicio adecuado del valor actual de Monaca y Demaseca<sup>904</sup>.

---

<sup>901</sup> Informe 20-F de Gruma 2013, pág. 35 (Anexo CLEX-078).

<sup>902</sup> Gruma, “Gruma anuncia la cancelación de su inversión en Venezuela”, 16 de diciembre de 2015 (Anexo R-207) (“GRUMA, S.A.B. de C.V. (‘GRUMA’) (BMV: GRUMAB) anuncia el día de hoy que, efectivo al 31 de diciembre de 2015, dará de baja el valor en libros de su inversión neta indirecta en Molinos Nacionales, C.A. (‘MONACA’) y Derivados de Maíz Seleccionado, DEMASECA, C.A. (‘DEMASECA’). Como se informó anteriormente, GRUMA perdió el control de MONACA y DEMASECA el 22 de enero de 2013 y dejó de consolidar la información financiera de dichas operaciones. GRUMA siguió reflejando el valor en libros de dichas inversiones netas indirectas en su balance general, en la cuenta de ‘Inversión en Venezuela Disponible para la Venta’. Dada la fuerte depreciación del bolívar y la situación macroeconómica de Venezuela, GRUMA ha decidido dar de baja el valor en libros de las inversiones netas indirectas en MONACA y DEMASECA, así como las cuentas por cobrar que ciertas subsidiarias de GRUMA tienen con MONACA. La cancelación resultará en un cargo a resultados de aproximadamente Ps.4,362 millones que se registrará en diciembre de 2015 en la cuenta de ‘Utilidad (Pérdida) de Operaciones Discontinuas, Neto’. El cargo es una partida virtual, por lo que la generación de efectivo de GRUMA no se verá afectada.”) [énfasis añadido].

<sup>903</sup> Durante la Audiencia, el Sr. Spiller aceptó que al dar de baja el valor en libros de las inversiones Gruma y sus valuadores consideraron en ese momento que el valor de la inversión era cero. (Audiencia, Día 5, Tr. 1044:10-13).

<sup>904</sup> Audiencia, Día 5, Tr. 1007:3-1008:2 (“[...] Hart y Vélez alegan que la transacción de ADM es uno de los mejores indicios del valor actual de MONACA y DEMASECA, alegando que eso implica que en el valor actual, es decir, bajo las medidas de MONACA y DEMASECA, valen 266,7 millones. Hart y Vélez cometen un error fundamental aquí: la transacción no fue sobre MONACA y DEMASECA. La transacción fue sobre 3 por ciento, en lo que se refiere a este caso, 3 por ciento de Valores y Consorcio. Ahora bien, Valores y Consorcio: ¿cuál es el activo hacia el final de 2010, 2012 más importante? No son las acciones necesariamente puesto que las acciones no generan valor directamente sino que es la posibilidad o los derechos que tienen Valores y Consorcio de exigir una

722. En efecto, el Tribunal considera que la Transacción ADM refleja el valor de las Inversiones en el *escenario real*<sup>905</sup>. Las transacciones históricas que involucran o recaen sobre una empresa objeto de una valoración pueden constituir una indicación justa de valor. En el caso actual, esta transacción implica razonablemente que el valor justo de mercado de las Inversiones a la Fecha de Valuación era US\$192,6 millones luego de deducir la deuda por regalías con Azteca International Trademarks, A.G. ("Azteca Trademarks") a US\$74,1 millones de los US\$266,7 millones de la Transacción ADM<sup>906</sup>.
723. Es la opinión del Tribunal que esta transacción representa una medida del valor *justo* de mercado de las Inversiones luego de que las medidas violatorias del APPRI habían sido tomadas por Venezuela<sup>907</sup>. El precio de la transacción fue establecido unilateralmente por ADM, como se puede notar del Artículo 1.2 del Contrato Local de Compra-Venta de Participaciones Sociales entre Archer-Daniels-Midland Company y GRUMA S.A.B de C.V. de Valores, de 14 de diciembre de 2012 ("Contrato de Compraventa de Valores") y el del Artículo 1.2 del Contrato Local de Compra-Venta de Participaciones Sociales entre Archer-Daniels-Midland Company y GRUMA S.A.B de C.V de Consorcio, de 14 de diciembre de 2012 ("Contrato de Compraventa de Consorcio")<sup>908</sup>. Asimismo, la carta de intención del Sr. Fernando Chico Pardo revela que el precio estipulado entre ADM y Gruma había sido acordado por el Sr. Chico Pardo y ADM antes de que Gruma decidiera ejercer su derecho de preferencia. El Tribunal considera que los documentos entre el Sr. Chico Pardo y ADM antes de que Gruma ejerciera su derecho de preferencia reflejan el entendimiento de dos partes ajenas a esta controversia respecto al valor de la Transacción ADM. No se trata de un precio fijado o determinado por Gruma o por las Demandantes sino del precio que un accionista diferente a las Demandantes fijó y que un tercero ajeno a esta controversia y no accionista de las Compañías (el Sr. Chico Pardo) aceptó. Si ADM fijó unilateralmente el precio y el tercero consideró que ese era el precio de mercado de las acciones y ofreció comprarlas, sin que se haya demostrado que uno u otro estaban en situación de verse forzados a comprar o a vender, ese valor es el que debe tener en cuenta el Tribunal como un valor fijado libremente en el mercado y que no puede estar afectado por la declaración que posteriormente hicieron ADM y Gruma en el contrato celebrado entre ellas<sup>909</sup>. Para el momento de esa declaración el precio ya había sido determinado y la única opción de Gruma era adquirir las acciones al precio ofertado por el tercero (el Sr. Chico Pardo) o a un precio superior.

---

*compensación por parte de Venezuela por las medidas o por la expropiación. Eso implicaría desde la perspectiva de Hart y Vélez de que para computar daños uno debería deducir del valor justo de mercado una compensación esperada, lo cual es directamente un absurdo.*")

<sup>905</sup> Ver Segundo Informe Hart/Vélez, ¶ 42 ("*Nuestra posición primordial es que la medida apropiada de los daños es la diferencia entre el valor de las empresas a la fecha de valoración (el cual consideramos está reflejado en la Transacción ADM de 2012) y el valor de las empresas si las medidas alegadas no hubieran ocurrido (el valor contrafáctico). [...]*").

<sup>906</sup> Ver Segundo Informe Hart/Vélez, ¶ 10.

<sup>907</sup> Ver *supra*, § V.A.3.d.

<sup>908</sup> Contrato de Compraventa de Valores (Anexo CLEX-071); Contrato de Compraventa de Consorcio (Anexo CLEX-072).

<sup>909</sup> Contrato de Compraventa de Valores (Anexo CLEX-071); Contrato de Compraventa de Consorcio, Artículo 1.2 (Anexo CLEX-072).

724. Asiste entonces la razón a Venezuela cuando señala que en el *escenario real* y para el día siguiente a la Fecha de Valuación el valor de las Compañías no era “cero”, como lo alegan las Demandantes.
725. Al momento de determinar el valor probatorio referente a la Transacción ADM y específicamente el precio de compra de las transacciones en el Contrato de Compraventa de Valores y el Contrato de Compraventa de Consorcio, ambos del 14 de diciembre de 2012<sup>910</sup>, el Tribunal considera como relevante: (i) que la Fecha de Valuación señalada por las Demandantes (21 de enero de 2013) es apenas un mes después de la Transacción ADM y que tan solo cinco meses después de la Transacción ADM las Demandantes iniciaron el presente arbitraje sin que haya prueba de un deterioro que haya llevado el valor de las Compañías a “cero”, o una pérdida de valor de las Inversiones adicional, entre la fecha de la Transacción ADM y la Fecha de Valuación o la fecha de iniciación del arbitraje; (ii) que no hay prueba de que el valor asignado a las acciones de Valores y Consorcio en la oferta formulada por el Sr. Chico Pardo a ADM o en el precio fijado por ésta antes de que Gruma ejerciera el derecho de preferencia represente meramente un estimado de la posible compensación que Venezuela otorgaría por los activos sujetos a expropiación luego del proceso de adquisición forzosa; (iii) que en la Transacción ADM, Gruma no modificó la asignación de valor de las acciones que compraría de ADM, relevantes para esta controversia; y (iv) que en el análisis de valor de otras transacciones que los expertos de las Demandantes consideran como relevantes para comprobar el valor en el *escenario contrafáctico*, se toma el precio de adquisición como precio de mercado, por lo que debería darse tal tratamiento al precio fijado en la Transacción ADM de 2012 que no solamente se refiere a empresas del mismo sector, sino que indica el precio de las acciones de la mismas compañías. Por lo anterior, el Tribunal no está de acuerdo con la afirmación del Sr. Spiller durante la Audiencia en que el activo más importante de Valores y Consorcio no son las acciones en Monaca y Demaseca, sino el derecho a recibir una compensación de Venezuela.<sup>911</sup>
726. Concluye entonces el Tribunal que en el escenario real el valor de las Inversiones es US\$192,6 millones luego de deducir la deuda por regalías con Azteca Trademarks equivalentes a US\$74,1 millones de los US\$266,7 millones correspondientes a la Transacción ADM de 2012.

## 2. Valor de las Inversiones en el escenario contrafáctico

727. Luego de haber concluido cuál es el valor de las Inversiones en el *escenario real*, como resultado de las medidas ilícitas de la Demandada, el Tribunal procederá a determinar el valor de las Inversiones en el *escenario contrafáctico*.

---

<sup>910</sup> Contrato de Compraventa de Valores (Anexo CLEX-071); Contrato de Compraventa de Consorcio (Anexo CLEX-072).

<sup>911</sup> Ver Audiencia, Día 5, Tr. 1007:11-20 (“La transacción fue sobre 3 por ciento, en lo que se refiere a este caso, 3 por ciento de Valores y Consorcio. Ahora bien, Valores y Consorcio: ¿cuál es el activo hacia el final de 2010, 2012 más importante? No son las acciones necesariamente puesto que las acciones no generan valor directamente sino que es la posibilidad o los derechos que tienen Valores y Consorcio de exigir una compensación por parte de Venezuela por las medidas o por la expropiación.”).

728. En primer lugar, las Partes están de acuerdo en medir el valor de las Inversiones en el *escenario contrafáctico* por medio de la aplicación del modelo de FFD<sup>912</sup>.
729. Dellepiane/Spiller determinan el valor justo de mercado de las respectivas participaciones accionarias de las Demandantes en las Compañías al 21 de enero de 2013 “*excluyendo el efecto de las medidas expropiatorias y de obstaculización en la gestión de dichas empresas y suponiendo el libre acceso al mercado cambiario y la libre transferencia al extranjero de dividendos y otros pagos relacionados con las inversiones*”<sup>913</sup>.
730. Para el efecto, como se señaló anteriormente, aplican un enfoque de FFD y concluyen que el valor de las Compañías a la fecha citada es la suma de US\$653,6 millones, suma de la cual se debe deducir el valor de la deuda con Azteca Trademarks por valor de US\$74,1 millones para llegar a un valor justo de mercado de US\$579,5 millones<sup>914</sup>.
731. Liquidan también Dellepiane/Spiller “*los daños ocasionados a las Demandantes durante el año 2012 como consecuencia del re-direccionamiento de maíz blanco ordenado por Venezuela en beneficio de empresas competidoras de Monaca y Demaseca*”<sup>915</sup> que estiman, una vez ajustado, en la suma de US\$7 millones. Ese mismo re-direccionamiento, en opinión de Dellepiane/Spiller, tiene un impacto en la estimación del valor justo de mercado de las Compañías en cuanto a que las proyecciones de ventas futuras de harina de maíz están basadas parcialmente en las cantidades efectivamente vendidas en 2012. Un aumento de las ventas de 2012, sin el impacto del re-direccionamiento, se traduce en un aumento de la proyección de ventas futuras y el consecuente aumento del valor justo de mercado de las Compañías. Este impacto en el valor justo de mercado lo estiman en US\$43,2 millones.
732. Por último, explican Dellepiane/Spiller que han sido instruidos por los abogados de las Demandantes a actualizar los daños desde la Fecha de Valuación (21 de enero de 2013) al 28 de julio de 2014 utilizando dos tasas de interés (a) el equivalente a Libor más 4%; y (b) el costo de capital de la industria de molienda de granos y procesamiento de alimentos en Estados Unidos.
733. En su respuesta a las críticas de los expertos de la Demandada, Dellepiane/Spiller señalan que, contrario a lo que afirman los expertos de Venezuela, no hay ninguna evidencia de que el Sr. Fernández Barrueco tenga participación accionaria en las Compañías en la Fecha de Valuación. Además, la investigación adelantada contra ADM Latam no menciona a las

---

<sup>912</sup> Ver, por ejemplo, Memorial, ¶ 259 (“Para calcular el valor justo de mercado de las Inversiones, los Peritos utilizaron dos metodologías: (i) Flujo de Fondos Descontados, como metodología principal, y (ii) Valuación Relativa, como método secundario para corroborar la razonabilidad de los resultados obtenidos a partir de la metodología de Flujo de Fondos Descontados. Ambas metodologías arrojaron resultados similares.” [énfasis añadido]); Dúplica, ¶ 588 (“En razón de que MONACA y DEMASECA continúan en poder y bajo control de las Demandantes, un ejercicio adecuado de valoración debe basarse en el comparativo entre una valoración de Flujo de Fondos Descontados (‘FFD’) en el escenario de inexistencia de las alegadas medidas (‘escenario contrafáctico’) y una valoración de FFD que considere tales medidas (‘escenario actual’).” [énfasis añadido]).

<sup>913</sup> Primer Informe Dellepiane/Spiller, ¶ 7.

<sup>914</sup> Primer Informe Dellepiane/Spiller, ¶ 8.

<sup>915</sup> Primer Informe Dellepiane/Spiller, ¶ 10.

Compañías. En consecuencia, las relaciones de las Compañías con el Sr. Fernández Barrueco y ADM Latam no afectan la determinación del valor de las Compañías<sup>916</sup>.

734. Al responder a la crítica de los expertos de Venezuela en relación con el modelo de valoración por FFD, Dellepiane/Spiller señalan tres puntos que consideran fundamentales.
735. En primer lugar, afirman que Hart/Vélez sobreestiman la prima de riesgo país al basarse en el Índice de Bonos de Mercados Emergentes (“EMBI”) de Venezuela en cuanto valores superiores al 10%, como el que proponen los expertos de Venezuela, son congruentes sólo con los rendimientos que se observan en bonos soberanos en situaciones cercanas a la cesación de pagos. La calificación crediticia de Venezuela a la Fecha de Valuación (“B1”), indica una mejor capacidad de pago que la que refleja el EMBI de Venezuela a esa fecha. Esto significa que el EMBI de Venezuela a principios del 2013 no solamente incorpora riesgos macroeconómicos, políticos y regulatorios, “*sino también riesgos adicionales relacionados con el potencial incumplimiento voluntario de Venezuela de sus obligaciones financieras internacionales*”<sup>917</sup>. Es decir, incluyen un riesgo de expropiación sin compensación (o, lo que es lo mismo, riesgo de confiscación). El APPRI requiere explícitamente que la valuación de la inversión expropiada excluya el efecto de las medidas, o amenaza de las mismas<sup>918</sup>. En consecuencia, el riesgo de confiscación debería eliminarse en la estimación del WACC para determinar el valor justo de mercado de las Compañías en un escenario *contrafáctico* (es decir, en ausencia de las medidas violatorias del Tratado). Concluyen entonces que la estimación de riesgo país de Dellepiane/Spiller “(4%), *sí incluye el riesgo de que la inversión sea expropiada, pero contempla que el inversor recibirá una compensación justa por dicha expropiación (es decir, excluye el riesgo de confiscación)*”<sup>919</sup>.
736. En segundo lugar, Dellepiane/Spiller consideran que la aplicación de una prima por tamaño en el cómputo de la tasa de descuento es incorrecta. Primero, porque la inclusión de dicha prima no es de uso generalizado en la literatura financiera y segundo, porque, contrario a lo afirmado por Hart/Vélez, las Compañías (conjuntamente) pueden considerarse como “grandes compañías” en términos relativos al tamaño del mercado venezolano<sup>920</sup>.
737. Por último, señalan los expertos de las Demandantes que Hart/Vélez sobreestiman el costo de la deuda en dólares, “*al utilizar en forma directa una tasa de interés del 13% de préstamos en bolívares para descontar flujos de fondos denominados en dólares, sin tomar en cuenta que las expectativas de devaluación del bolívar frente al dólar reducen el costo en dólares de préstamos*

---

<sup>916</sup> Segundo Informe Dellepiane/Spiller, ¶¶ 39-44.

<sup>917</sup> Segundo Informe Dellepiane/Spiller, ¶ 8(a).

<sup>918</sup> Segundo Informe Dellepiane/Spiller, ¶¶ 8 y 62-83. El Tribunal considera que el análisis de si la prima de riesgo país incluye el riesgo de expropiación sería relevante en el modelo de FFD, independientemente de las violaciones del Tratado que se puedan encontrar.

<sup>919</sup> Segundo Informe Dellepiane/Spiller, ¶ 8.

<sup>920</sup> Segundo Informe Dellepiane/Spiller, ¶¶ 8 y 84-94.

en bolívares. Dado que Hart/Vélez estiman un WACC en dólares, el uso de una tasa de costo de deuda en bolívares es incorrecto”<sup>921</sup>.

738. Por su parte, Hart/Vélez consideran que en la valoración de las Compañías se debe considerar el impacto de las propias acciones de las Demandantes en la potencial venta a un tercero, teniendo en cuenta su vínculo con el Sr. Fernández Barrueco —sujeto de un proceso penal en desarrollo del cual se dictaron las medidas de aseguramiento— y con ADM Latam, una entidad que, según los expertos de la Demandada, ha admitido actos de corrupción en Venezuela<sup>922</sup>.
739. Después de hacer un análisis del mercado del maíz y el trigo en Venezuela y del desempeño de las Compañías, Hart/Vélez critican el modelo de FFD utilizado por Dellepiane/Spiller en lo relativo a los datos de entrada y los fundamentos de los mismos para preparar las proyecciones y proceden con un análisis de las operaciones de maíz frente a las operaciones de trigo, la producción, la proyección de ventas, los precios y las proyecciones de precios futuros, los costos y gastos y la tasa de descuento<sup>923</sup>. Señalan, además, que existió un aumento en las ventas de las Compañías como resultado de la gestión de los administradores especiales<sup>924</sup>.
740. Hart/Vélez cuestionan el método de empresas comparables utilizado por Dellepiane/Spiller para validar su cálculo, en cuanto, por una parte, no incluyeron transacciones en las que intervinieron las Compañías y por la otra, se equivocaron en el método para elegir las empresas comparables y en el cálculo de la prima de control<sup>925</sup>.
741. Asimismo, cuestionan la tasa de interés propuesta por las Demandantes por exagerada e inapropiada y señalan que el Tribunal debe liquidar intereses sobre el laudo<sup>926</sup>.
742. Para establecer el valor *contrafáctico*, Hart/Vélez han tomado el modelo de Dellepiane/Spiller y le han introducido los siguientes cambios principales:

“i. Nivel de producción: Ajustado para excluir el impacto de las medidas de aseguramiento y los administradores especiales, lo cual contribuyó a un aumento de la producción entre 2010 y 2012; ii. Margen operativo sobre trigo: Alineado a los niveles de margen históricos. iii. Tasa de descuento: Compass Lexecon utilizó una tasa de descuento del 10,12%, mientras que nosotros recomendamos una tasa de descuento del 19,16% para justificar de forma adecuada los riesgos que enfrentan las empresas. La mayor parte de la diferencia en la tasa de descuento proviene de la prima de riesgo país, la prima de riesgo por tamaño y el costo de la deuda”<sup>927</sup>.

---

<sup>921</sup> Segundo Informe Dellepiane/Spiller, ¶¶ 8 y 95- 99.

<sup>922</sup> Primer Informe Hart/Vélez, ¶¶ 42 y siguientes.

<sup>923</sup> Primer Informe Hart/Vélez, ¶¶ 127-161.

<sup>924</sup> Segundo Informe Hart/Vélez, ¶ 25.

<sup>925</sup> Primer Informe Hart/Vélez, ¶¶ 162-177.

<sup>926</sup> Primer Informe Hart/Vélez, ¶¶ 178 a 197.

<sup>927</sup> Segundo Informe Hart/Vélez, ¶ 12.

743. El Tribunal considera que las Compañías tienen una trayectoria operativa y de generación de flujo de caja tal que permite establecer la diferencia entre el valor del capital accionario en el *escenario contrafáctico* por medio de la metodología de FFD. A través de esta metodología se determina el valor de un activo, a una fecha específica, con base en los flujos de fondos neto que se espera genere tal activo a lo largo del tiempo.
744. Además, Hart/Vélez coinciden en que para determinar el *escenario contrafáctico* es viable tomar inicialmente el modelo utilizado por Dellepiane/Spiller. De hecho, los expertos de ambas Partes realizan un ejercicio de cálculo del *escenario contrafáctico* con base en el mismo modelo, pero con diferencias sustanciales en los siguientes aspectos:
- (i) Las ventas de harina de trigo y el impacto de las medidas materia de la controversia. Los expertos de las Demandantes realizan una valoración tomando los volúmenes de venta de 2008 a 2012, mientras que los expertos de la Demandada estiman que el periodo de análisis debe ser de 2003 a 2009.
  - (ii) El impacto que pueden tener en el precio de la potencial venta a un tercero los vínculos de las Demandantes con el Sr. Fernández Barrueco y con ADM Latam, una entidad que, según los expertos de la Demandada, ha admitido actos de corrupción en Venezuela.
  - (iii) El margen operativo sobre el trigo que los expertos de la Demandada consideran debe ajustarse a sus valores históricos.
  - (iv) La tasa de descuento que Dellepiane/Spiller consideran debe fijarse en el 10.12% y que Hart/Vélez fijan en el 19,16%. En esta diferencia en el cálculo tienen una relevancia especial la diferencia entre los expertos respecto de la prima de riesgo país; la prima de riesgo por tamaño que los expertos de la Demandada consideran debe incluirse y los expertos de las Demandantes rechazan; y el costo de la deuda que, según los expertos de las Demandantes, ha sido sobreestimado por los expertos de la Demandada.
745. Adicionalmente, las Partes difieren en la tasa de interés aplicable y la aplicación o no de impuestos sobre las sumas pagaderas por concepto de daños.
746. En el modelo de FFD aplicable para determinar el valor de las Inversiones en el *escenario contrafáctico*, el Tribunal aplicará los ítems sobre los cuales las Partes no tienen diferencias. A menos que el Tribunal indique lo contrario *infra*—acogiéndose a las críticas presentadas por la Demandada y por Hart/Vélez en sus informes—tomará aquellas cifras incluidas en el modelo de FFD de los expertos de las Demandantes en su modelo de compensación por encontrarlas razonables.
747. Como cuestión preliminar, el Tribunal también anuncia que tomará como fecha de valoración la propuesta por las Demandantes, es decir, el día anterior a la publicación de la Providencia Administrativa. Si bien el Tribunal concluyó que la misma no resultó en una expropiación, como lo alegaron las Demandantes, sí constituyó la última actuación de Venezuela en la cadena de

medidas que el Tribunal ha encontrado como violatorias del APPRI y es, además, la fecha de valoración a la que se han referido las Partes y sus expertos en este arbitraje sin que se haya planteado o sugerido una fecha de valoración diferente.

748. A continuación, el Tribunal se referirá a cada uno de los puntos señalados en el párrafo 744 anterior, así como a otras diferencias entre las Partes respecto al modelo de FFD con menor impacto en la valoración de las Inversiones.

a. *Diferencias de las Partes respecto al modelo de FFD en el escenario contrafáctico*

(i) Volumen de ventas

749. Dellepiane/Spiller estiman los volúmenes de venta futuros (harina de trigo, harina de maíz, etc.) basados en el promedio de ventas observadas de 2008 a 2012 y proyectan su aumento entre 2013 y 2022 de acuerdo con las proyecciones de crecimiento demográfico de Venezuela (1,6% anual).

750. Al realizar los ajustes al modelo económico propuesto por las Demandantes, Hart/Vélez señalan que para calcular las ventas futuras se debe tener en cuenta un periodo histórico durante el cual no estuvieren vigentes las medidas materia de la controversia porque de lo contrario no se estaría en presencia de un *escenario contrafáctico*. Señalan, en consecuencia, que no es posible tener en cuenta el periodo de ventas analizado por los expertos de las Demandantes (2008-2012) sino un periodo anterior a las medidas adoptadas por Venezuela (2003-2009). Sobre el particular afirman que si el Tribunal cree que el valor de Monaca debe excluir tanto los beneficios como los gastos generados por las medidas de aseguramiento y administración especial (es decir, el *escenario contrafáctico*), entonces el periodo de producción debe ser un periodo que no esté influenciado por los efectos de las medidas de aseguramiento y administración especial. Este periodo sería anterior a 2010<sup>928</sup>.

751. El Tribunal no concuerda con el ajuste realizado por los expertos de la Demandada por dos razones fundamentales. En primer lugar, no está demostrado que los resultados de ventas de las Compañías durante el periodo incluido en el modelo económico de los expertos de las Demandantes hayan sido el resultado de la gestión de los administradores especiales o de las medidas adoptadas por Venezuela y que son materia de controversia<sup>929</sup>. En segundo lugar, resulta contradictorio pretender, por una parte, desechar los resultados obtenidos durante el periodo 2008-2012 alegando una injerencia positiva de los administradores especiales y, simultáneamente, sostener que durante el mismo periodo los administradores de las Compañías fueron las Demandantes y no los administradores especiales, y que los funcionarios de Venezuela

---

<sup>928</sup> Segundo Informe Hart/Vélez, ¶ 72.

<sup>929</sup> Ministerio para la Alimentación, Solicitudes de Divisas Activas al 31 de diciembre de 2011 - Solicitud, Status y Producto, septiembre de 2013 (Anexo R-109(bis)); GRUMA, Informe Anual 2010, 2010, pág. 23 (Anexo R-016) (“El volumen de ventas aumentó 14% a 523 mil toneladas en comparación con 459 mil toneladas en 2009. Esto debido a (1) la migración de los consumidores hacia productos básicos como resultado de la difícil situación económica, (2) una desaceleración en el abasto de ciertos competidores, y (3) eficiencias en producción y distribución en algunas de nuestras instalaciones, lo cual nos permitió incrementar la oferta de nuestros productos.”).



no tenían ninguna injerencia en las decisiones administrativas. En síntesis, lo que pretenden los expertos de la Demandada es realizar un ajuste con el fundamento, no demostrado, de que los administradores especiales y las medidas adoptadas por Venezuela fueron las que generaron un aumento en las ventas en relación con el periodo 2003-2009.

752. Los expertos de la Demandada han insistido en que el valor de las Compañías a la Fecha de Valuación es el que se refleja en la Transacción ADM. Han señalado además que, si se ha de comparar el *escenario real* con el *escenario contrafáctico* para efectos de determinar los daños, el valor en el primero de los escenarios citados sería la Transacción ADM y en el segundo el valor de las Inversiones en ausencia de las medidas. Ello significa que para que prospere el ajuste propuesto debe estar acreditado que fueron las medidas adoptadas por Venezuela o la gestión de los administradores especiales o ambas las que generaron el aumento en las ventas en el periodo analizado por los expertos de las Demandantes, cuestión que el Tribunal no encuentra acreditada.
753. El Tribunal considera determinante que el portafolio de productos comercializados por ambas empresas se trata de alimentos básicos de primera necesidad, que de 2008 a 2012 representaron aproximadamente el 95,7% de la producción total de Monaca y Demaseca, y que los mercados de harina de maíz y harina de trigo crecieron a tasas anuales de 2,3% y 1,6% respectivamente desde 1992 a 2010 en Venezuela.
754. Además, el Tribunal encuentra que tienen razón Dellepiane/Spiller al afirmar que para estimar los volúmenes de venta futuros de Monaca y Demaseca se deben proyectar los volúmenes de venta con base en el portafolio de productos existentes a la Fecha de Valuación, y no teniendo en cuenta productos cuyas operaciones fueron descontinuadas en años anteriores<sup>930</sup>. Si el Tribunal se basara en productos descontinuados no se ajustaría al modelo que busca reestablecer la situación que habría existido de no haberse cometido las violaciones al Tratado.
755. Tampoco encuentra el Tribunal razón en la crítica de Hart/Vélez al modelo de Dellepiane/Spiller respecto al factor de utilización de las plantas de Monaca y Demaseca. Tal como se ha mencionado, es razonable que se proyecte un aumento de ventas de acuerdo con las proyecciones de crecimiento demográfico de Venezuela (al 1,6% anual). Además, el Tribunal anota que la capacidad instalada de las plantas de producción es suficiente para mantener las proyecciones de ventas futuras.
756. El Tribunal encuentra debidamente sustentadas y soportadas las cifras con fundamento en las cuales los expertos de las Demandantes realizan los cálculos de volúmenes de ventas de Monaca y Demaseca, cifras que no son materia de análisis detallado por los expertos de la Demandada salvo en cuanto, como se señaló, dichos expertos consideran que ha debido tomarse un periodo anterior al elegido por los expertos de las Demandantes.
757. En consecuencia, el Tribunal tomará la valoración determinada para este rubro por los expertos de las Demandantes respecto al volumen de ventas, sin los ajustes propuestos al modelo por Hart/Vélez.

---

<sup>930</sup> Segundo Informe de Dellepiane/Spiller, ¶ 133.

(ii) Impacto de las relaciones con el Sr. Fernández Barrueco y ADM Latam

758. Con respecto al eventual impacto que puede tener en la valoración la alegada relación de las Demandantes o las Compañías con el Sr. Fernández Barrueco o con ADM Latam, Hart/Vélez buscan romper la relación de causalidad entre las medidas adoptadas por Venezuela y el menor valor de las Compañías alegado por las Demandantes.

759. Para el efecto señalan que:

“un proceso de diligencia debida (‘due diligence’, [por sus siglas en inglés] habría revelado señales de alerta que podrían afectar el atractivo de las compañías ante terceros interesados en adquirirlas, en particular el involucramiento con el Sr. Fernández Barrueco y ADM América Latina en varias ocasiones. Gruma, como compañía matriz de Monaca y de Demaseca, se asoció con el señor Fernández Barrueco en 2004 y nuevamente en 2006, a pesar de que estaba involucrado en las transacciones poco transparentes con otras partes. Mientras que el señor Fernández Barrueco transfirió sus acciones en Valores y Consorcio en junio de 2008, la forma en que se produjo la transacción podría levantar señales de alerta. No se trató de una venta limpia de las acciones; en cambio, se realizó un traslado a un fideicomiso, el cual contiene curiosamente sus iniciales en el nombre (RFB Holdings)”<sup>931</sup>.

760. En relación con ADM Latam señalan los expertos de la Demandada que dicha compañía vendió trigo a Monaca entre 2004 y 2012 y que, si bien las Compañías no fueron mencionadas en el informe del Departamento de Justicia de los Estados Unidos dentro de la investigación a ADM Latam, la verdad es que

“[C]ompradores sofisticados probablemente no querían estar involucrados con entidades que tienen la misma probabilidad remota de estar involucrados en actividades ilegales o cuestionables, como MONACA y DEMASECA. La afirmación de Compass Lexecon de que un seguro o una cláusula de indemnización contractual protegería contra tales riesgos es falsa. No puede garantizarse una indemnización total por seguro o cláusulas contractuales, e incluso si fueran capaces de indemnizar contra la participación, el comprador todavía estaría expuesto a perder la inversión, por lo que es poco atractivo. Además, el inversor estaría comprando en una compañía con empleados posiblemente involucrados en actividades delictivas, fraudulentas o inapropiadas”<sup>932</sup>.

761. El Tribunal observa que los expertos de la Demandada no hacen ningún estimado del impacto que tendría en el valor de las Compañías su alegada asociación con el Sr. Fernández Barrueco o con ADM Latam. Para el Tribunal, además, no es claro —porque tampoco es clara la conclusión de los expertos de la Demandada— si lo que pretenden es sostener que las Compañías no tienen ningún valor por causa de su alegada vinculación con el Sr. Fernández Barrueco o con ADM Latam, o si el valor debe reducirse por esa alegada asociación. Si lo primero, los expertos de la

<sup>931</sup> Segundo Informe Hart/Vélez, ¶ 121.

<sup>932</sup> Segundo Informe Hart/Vélez, ¶ 125.

Demandada estarían en contra de su propia aseveración de que el valor de la Transacción ADM corresponde al valor de las Compañías. Si lo segundo, no aportan los expertos de la Demandada base o elemento alguno que permita determinar el impacto de esas asociaciones en el valor de las Compañías.

762. Pero, además, la existencia o no de una relación del Sr. Fernández Barrueco con las Demandantes y con las Compañías es materia de debate ante la justicia venezolana y la demora en la decisión judicial del punto y el tratamiento que Venezuela ha dado a las Demandantes en el proceso en el que pretenden aclararlo es precisamente una de las actuaciones que ha tenido en cuenta el Tribunal para determinar la violación al APPRI. No puede entonces el Tribunal aceptar que, por una parte, se impida o se obstaculice a las Demandantes su acceso a la posibilidad de demostrar si existe un vínculo con el Sr. Fernández Barrueco, y por la otra, dar como cierto y probado ese vínculo para efectos de concluir que las Compañías no tienen ningún valor o que su valor debe reducirse sustancialmente.
763. En cuanto a ADM Latam, más allá de ser un proveedor de trigo de las Compañías, no encuentra el Tribunal prueba o indicio de que esa vinculación pueda afectar el valor de las Compañías por haberse abierto una investigación a ADM Latam en los Estados Unidos.
764. En consecuencia, el Tribunal considera que no corresponde descuento o deducción alguna al valor de las Compañías por la alegada vinculación con el Sr. Fernández Barrueco o con ADM Latam.

(iii) El margen operativo

765. Dos críticas fundamentales plantean Hart/Vélez al modelo propuesto por Dellepiane/Spiller. Por una parte, Hart/Vélez sostienen que en la proyección de los expertos de las Demandantes los precios del trigo excederán las tendencias históricas. Por la otra, que Dellepiane/Spiller no solamente asumen que los costos aumentarán sino además que los precios que Monaca cobraría a los clientes venezolanos por la harina de trigo aumentarían incluso más<sup>933</sup>.
766. Adicionalmente, de acuerdo con los expertos de la Demandada, Dellepiane/Spiller no proyectaron el precio de venta de la harina de trigo por kilogramo, sino que calcularon el precio por tonelada, tomaron sus costos y precios de ventas previstos en bolívares y los convirtieron en dólares estadounidenses<sup>934</sup>, y asumieron que los costos del trigo aumentarían en el futuro de US\$1,344 por nivel de tonelada en 2012 a US\$1,548 por tonelada en 2022, es decir, un aumento del 15%. Sin embargo, para los precios de la harina de trigo, los expertos de las Demandantes asumieron que el precio de 2012 de US\$1,603 por tonelada aumentaría a US\$1,902 por tonelada, o un aumento del 19%<sup>935</sup>.
767. Señalan Hart/Vélez que se trata de presunciones sin fundamento de los expertos de las Demandantes para inflar el margen bruto de trigo en su valoración en cuanto asumen que Monaca cobraría más a los clientes por la harina de trigo y recibiría una ganancia mayor.

---

<sup>933</sup> Segundo Informe Hart/Vélez, ¶ 76.

<sup>934</sup> Segundo Informe Hart/Vélez, ¶ 77.

<sup>935</sup> Segundo Informe Hart/Vélez, ¶ 78.

Dellepiane/Spiller agregan que los precios no se incrementarían gradualmente, sino que aumentarían casi inmediatamente después de la Fecha de Valuación y continuarían con el esquema de fijación de precios por siempre, lo cual “no es una presunción válida ya que no es razonable que MONACA continúe aprovechándose de sus clientes perpetuamente, sin enfrentar a la competencia o la migración a productos alternativos frente a tal esquema”<sup>936</sup>.

768. Concluyen los expertos de la Demandada que más allá de los problemas mencionados, las presunciones de fijación de precios de Dellepiane/Spiller son irrazonables y que por lo tanto es necesario ajustar los precios de la harina de trigo de Monaca en correspondencia con el margen operativo histórico y subir esos precios con la inflación en lugar del esquema de precios de Dellepiane/Spiller que consideran “ficticio”. El efecto del ajuste propuesto respecto a los precios de la harina de trigo por Hart/Vélez es una reducción del valor de las Compañías en US\$104,5 millones<sup>937</sup>.
769. El Tribunal ha revisado las estimaciones de crecimiento de costo para el trigo y precios para la harina de trigo propuestas por Dellepiane/Spiller en su modelo económico, y no considera que sean irrazonables o que resulten en precios ficticios que ameriten un ajuste de la magnitud del que proponen los expertos de la Demandada. El modelo, propuesto por los expertos de las Demandantes, contrario a lo que afirman los expertos de la Demandada, tiene en cuenta las tendencias históricas y la estimación de un crecimiento del costo correspondiente al 15% y del precio correspondiente al 19% en un escenario en el que ya no estén las medidas en vigencia y las Compañías puedan operar sin restricciones. En el contexto de este mercado, el modelo propuesto por Dellepiane/Spiller no resulta irrazonable ni ficticio. No incluyen los expertos de la Demandada, además, una explicación clara y convincente de la forma en que llegan a un ajuste de US\$104,5 millones, diferente a la calificación de “irrazonable” del ejercicio detallado que presentan en sus dos informes los expertos de las Demandantes.
770. El Tribunal considera adecuados los cálculos de los precios de venta propuestos por las Demandantes<sup>938</sup>. Tal como lo demuestra Dellepiane/Spiller, si se llegare a tomar el año 2008 como año base del análisis de los precios de venta de la harina de trigo —tal como lo sostienen Hart/Vélez— el Tribunal se estaría basando en un año arbitrario para establecer las ventas futuras<sup>939</sup>; al ampliar el periodo de análisis se nota que los precios de venta han aumentado por encima de la inflación venezolana. Por lo tanto, sería razonable que los precios de venta de la harina de trigo evolucionen conforme a la inflación venezolana, y que Monaca pueda traspasar a sus precios de venta una porción del efecto de la devaluación esperada.
771. Asimismo, el Tribunal concluye, para el segmento de harina de maíz en el sector regulado, que no sería adecuado suponer que Venezuela mantendrá una política de actualización de precios rezagada a lo largo de todo el horizonte de planificación<sup>940</sup>. Respecto a los precios de venta de

---

<sup>936</sup> Segundo Informe Hart/Vélez, ¶ 79.

<sup>937</sup> Segundo Informe Hart/Vélez, Anexo 5.

<sup>938</sup> Ver Segundo Informe Dellepiane/Spiller, Apéndice C.2.

<sup>939</sup> Segundo Informe Dellepiane/Spiller, ¶ 147.

<sup>940</sup> Segundo Informe Dellepiane/Spiller, ¶ 159.

harina de maíz en el sector no regulado, le asiste razón a Dellepiane/Spiller en su crítica a la comparación de Hart/Vélez entre precios denominados en diferentes monedas<sup>941</sup>.

772. Finalmente, el Tribunal toma como proyección del costo variable de la compra de maíz aquel basado en la esperada inflación venezolana, tal como lo proponen Dellepiane/Spiller<sup>942</sup>. Hart/Vélez simplemente hacen una crítica general al hecho que los expertos de las Demandantes no realizaron análisis históricos de los costos variables de Monaca y Demaseca<sup>943</sup>, y afirman que “existieron otros factores competitivos que produjeron pérdidas operativas de MONACA y DEMASECA en el negocio de la harina de maíz durante el periodo 2009-2012”<sup>944</sup>.
773. El Tribunal, en consecuencia, tomará para efectos de los cálculos en lo referente a los márgenes operativos sobre harina de trigo [y harina de maíz] el modelo económico de FFD presentado por los expertos de las Demandantes sin los ajustes propuestos por los expertos de la Demandada.

(iv) La tasa de descuento

774. Con el propósito de descontar los futuros flujos de caja libres estimados para Monaca y Demaseca a la Fecha de Valuación, Dellepiane/Spiller utilizaron el WACC. El WACC representa el costo promedio de las Compañías en recaudar fondos de accionistas (capital) y prestamistas (deuda) y presenta tres componentes principales: (i) el costo del capital propio; (ii) el costo de la deuda; y (iii) la estructura del capital o peso relativo entre la deuda y el capital propio. Hart/Vélez no cuestionan la metodología escogida por Dellepiane/Spiller para descontar los flujos de fondo, pero consideran que Dellepiane/Spiller no toman en cuenta de forma apropiada los riesgos a los que están sujetas Monaca y Demaseca<sup>945</sup>.
775. Una de las diferencias sustanciales entre los expertos de las Partes radica en que Dellepiane/Spiller consideran que la tasa de descuento debe ser del 10,12% al paso que los expertos de Venezuela la fijan en 19,16%. El Tribunal se referirá a continuación a los elementos del WACC que tienen una relevancia esencial en la diferencia entre los expertos, a saber, la prima de riesgo por tamaño, la prima de riesgo país, la prima de riesgo de mercado, y el costo de la deuda.

(a) La prima por tamaño

776. El Tribunal no está convencido de que sea procedente aplicar la prima por tamaño por la que propugnan los expertos de la Demandada. Considera el Tribunal que si se ha de aplicar una prima de riesgo por tamaño —asunto que resulta debatible como lo demuestran los escritos de las Partes— la misma debe tener en cuenta el mercado en el que operan las Compañías.

---

<sup>941</sup> Segundo Informe Dellepiane/Spiller, ¶ 164.

<sup>942</sup> Segundo Informe Dellepiane/Spiller, ¶ 179.

<sup>943</sup> Primer Informe Hart/Vélez, ¶ 153.

<sup>944</sup> Segundo Informe Hart/Vélez, ¶ 69.

<sup>945</sup> Primer Informe Hart/Vélez, ¶¶ 158, 199.

777. Según los expertos de la Demandada “*las pequeñas empresas tienen características de riesgo que difieren de aquellas de las grandes firmas. Las grandes empresas tienen acceso a más recursos para reaccionar mejor y adaptarse a los factores que podrían afectar de forma negativa el negocio, como la competencia, las crisis económicas, etc. En cambio, las empresas más pequeñas tienen menos recursos para reaccionar y adaptarse a estos tipos de factores*”<sup>946</sup>. Aun asumiendo como cierta la hipótesis planteada, estima el Tribunal que el alegado riesgo de tamaño debe medirse teniendo en cuenta el entorno en el que operan las Compañías, es decir, la competencia, las crisis y demás factores en el entorno en el que ellas operan: el entorno venezolano.
778. Los expertos de la Demandada determinan la prima de tamaño comparando el tamaño de las Compañías con los grandes conglomerados de Estados Unidos sin proponer los ajustes que serían necesarios dado que las Compañías operan en Venezuela<sup>947</sup>. El Tribunal considera que, en el presente caso, lo apropiado sería comparar el tamaño de Monaca y Demaseca con las empresas en el mercado donde éstas tienen sus operaciones<sup>948</sup>. En efecto, para el mercado venezolano, las Compañías serían consideradas “grandes” si se llegaren a medir por sus ingresos, por el número de sus empleados o por el tamaño de su capital accionario en comparación con la capitalización de mercado de las empresas que cotizaban en la Bolsa de Valores de Caracas al 31 de diciembre de 2012. Por lo tanto, no encuentra el Tribunal que sea procedente aplicar una prima por tamaño aplicando parámetros que no resultan comparables.
779. El Tribunal, en consecuencia, no aplicará prima por tamaño en la determinación del valor de las Compañías para efectos de la liquidación de daños.

(b) Prima de riesgo país

780. Coinciden los expertos de las Partes en la necesidad de aplicar una prima de riesgo país. Coinciden igualmente en que la prima de riesgo país refleja el diferencial que representa el riesgo adicional de operar en Venezuela en lugar de Estados Unidos<sup>949</sup>, y en que frecuentemente la metodología apropiada para estimar el riesgo país es determinar el diferencial entre el rendimiento de los bonos soberanos emitidos en dólares por el país anfitrión (en este caso Venezuela) y los bonos emitidos por el Tesoro de los Estados Unidos con vencimiento similar (medido por el EMBI)<sup>950</sup>.
781. Dellepiane/Spiller consideran que, en el caso de Venezuela,

“sin embargo, la utilización del diferencial de sus propios bonos soberanos durante el período de análisis no resulta apropiado puesto que refleja el riesgo de países en situaciones próximas a la cesación de pagos (default). En particular, el diferencial del rendimiento de los bonos venezolanos promedió 1.087 puntos básicos (es decir, 10,87%) en los últimos cinco años y era de 776 puntos básicos el 21 de enero de 2013. De acuerdo al Profesor Damodaran, una prima de riesgo país del 10% es atribuible a países con una calificación

<sup>946</sup> Segundo Informe Hart/Vélez, ¶ 85.

<sup>947</sup> Primer Informe Hart/Vélez, ¶ 222.

<sup>948</sup> Segundo Informe Hart/Vélez, ¶ 91.

<sup>949</sup> Primer Informe Dellepiane/Spiller, ¶ 86; Segundo Informe Hart/Vélez, ¶ 93.

<sup>950</sup> Primer Informe Dellepiane/Spiller, ¶ 175.

“Caa3”, la cual representa el escalón más bajo de la categoría de bonos especulativos en mala situación y sujetos a un muy alto riesgo crediticio (“Caa”). Otros tribunales arbitrales han concluido que, ante situaciones cercanas al default, el diferencial de tasas de intereses deja de ser una medida apropiada del riesgo país enfrentado por un inversor privado”<sup>951</sup>.

782. A continuación, señalan que la calificación crediticia de Venezuela a la Fecha de Valuación era “B1” lo que implicaría una prima de riesgo inferior a la que mostraban sus bonos soberanos a la fecha. A partir de allí concluyen que normalmente *“las calificaciones crediticias de bonos soberanos están dadas exclusivamente por la capacidad económica de repago del país, la cual está determinada fundamentalmente por factores macroeconómicos tales como el nivel de reservas y el déficit presupuestario”*. Asimismo, afirman que

“[E]n los últimos cinco años países con capacidad similar de repago a Venezuela pudieron colocar deuda a tasas sustancialmente inferiores que las que Venezuela tuvo que ofrecer para sus propios bonos. Esto es un indicio que los rendimientos a término de los bonos soberanos venezolanos se encuentran afectados por consideraciones diferentes a la de su capacidad de repago de la deuda, y consecuentemente a su calificación crediticia, y están más bien relacionados al riesgo de voluntad de pago, y a un clima general de inversión percibido como hostil por inversores extranjeros. Es decir, una conducta contraria a lo estipulado en el tratado de inversión y que por lo tanto debe ser excluida del cálculo del riesgo país para determinar la compensación basada en el valor justo de mercado establecida en el tratado”<sup>952</sup>.

783. Por lo anterior, los expertos de las Demandantes consideran que, en estas condiciones en específico, el EMBI no representa una medida apropiada de los riesgos que deben ser considerados en el valor justo de mercado de las Compañías<sup>953</sup>.

784. Dellepiane/Spiller concluyen entonces que *“para evitar contaminar el cálculo de riesgo país por factores que no están reflejados en la calificación crediticia de Venezuela, utilizamos como medida de riesgo país el rendimiento promedio (sobre la tasa libre de riesgo) de los bonos de países con calificación crediticia similar a Venezuela, estimado por el Profesor Damodaran en 400 puntos básicos (es decir 4,0%)”*<sup>954</sup>. Además, sostienen que la utilización del EMBI de Venezuela no es apropiada para estimar la tasa de descuento de una compañía privada cuyos riesgos operacionales no son iguales a los de un contratista estatal que depende pura y exclusivamente de los contratos con la Demandada<sup>955</sup>. Las Compañías tampoco dependen tan próximamente del nivel de ingreso o del ciclo económico, ni tienen al Estado venezolano como cliente, con el riesgo de cesación de pagos de los bonos soberanos<sup>956</sup>.

---

<sup>951</sup> Primer Informe Dellepiane/Spiller, ¶ 176.

<sup>952</sup> Primer Informe Dellepiane/Spiller, ¶¶ 177-178 [énfasis añadido].

<sup>953</sup> Primer Informe Dellepiane/Spiller, ¶ 178; Segundo Informe Dellepiane/Spiller, ¶ 66.

<sup>954</sup> Primer Informe Dellepiane/Spiller, ¶ 179.

<sup>955</sup> Segundo Informe Dellepiane/Spiller, ¶ 69.

<sup>956</sup> Segundo Informe Dellepiane/Spiller, ¶ 70.

785. Hart/Vélez consideran que el razonamiento de Dellepiane/Spiller es contradictorio en cuanto afirman, por una parte, que el diferencial de bonos soberanos no es apropiado en esta circunstancia debido a que refleja que Venezuela está en una mala situación financiera y sujeta a un muy alto riesgo crediticio y sin embargo sostienen que la calificación crediticia de Venezuela a la Fecha de Valuación era más alta —una nota de “B”—, lo que implicaría un menor nivel de riesgo<sup>957</sup>.
786. Agregan los expertos de la Demandada que el cálculo de Dellepiane/Spiller no solamente ignora el riesgo país real asociado con Venezuela, sino que utiliza un grupo de países con una calificación similar a la de Venezuela, pero no analiza si el riesgo de esos países es comparable al de Venezuela. De hecho, según ellos, queda claro que este diferencial de riesgo sustituto no refleja completamente el riesgo país inherente a Venezuela<sup>958</sup>.
787. Para los expertos de la Demandada *“la evaluación apropiada del riesgo país para las Compañías es el diferencial de bonos soberanos que utiliza bonos venezolanos ([EMBI])”*<sup>959</sup>. Los mismos expertos de las Demandantes aceptan que para la Fecha de Valuación el promedio de cinco años de este diferencial era el 10,87% (o 1.087 puntos básicos). Este dato, en opinión de los expertos de la Demandada, representa adecuadamente el riesgo adicional que debe agregarse a un cálculo de costo de capital en función de datos de los Estados Unidos para las Compañías y agregan que *“esta prima por riesgo país no incluye el riesgo de confiscación, que también puede considerarse como parte de un ajuste por riesgo país ni incluye riesgos de tipo monetario en sus flujos de fondos”*<sup>960</sup>.
788. En síntesis, aunque los expertos de ambas Partes coinciden en que el diferencial entre el rendimiento de los bonos soberanos emitidos en dólares por Venezuela y los bonos emitidos por el Tesoro de los Estados Unidos con vencimiento similar (medido por el EMBI) constituye frecuentemente la medida adecuada para determinar el riesgo país, y aunque ambos coinciden en que para la Fecha de Valuación el promedio de cinco años de este diferencial era el 10,87%, los expertos de las Demandantes consideran que en este caso en particular no sería adecuado aplicar esta metodología.
789. El Tribunal analizará las diferencias en el tema de la prima de riesgo país en el contexto específico en que fueron planteadas por los expertos de las Partes en este arbitraje. En este contexto, el Tribunal discrepa con la apreciación de los expertos de la Demandada. En primer lugar, si bien los citados expertos insisten en que debe tomarse el diferencial entre los bonos soberanos de Estados Unidos y los bonos venezolanos (EMBI), no explican concretamente las razones por las cuales ese diferencial reflejaría algo más que el riesgo de que el país respectivo no pague su deuda y cómo ese riesgo impactaría un negocio o línea de negocios específico en Venezuela. Tampoco explica por qué ese diferencial *“no incluye el riesgo de confiscación, que también puede considerarse como parte de un ajuste por riesgo país ni incluye riesgos de tipo monetario en sus*

---

<sup>957</sup> Primer Informe Hart/Vélez, ¶ 220.

<sup>958</sup> *Id.*

<sup>959</sup> Primer Informe Hart/Vélez, ¶ 221.

<sup>960</sup> *Id.*



*flujos de fondos*”<sup>961</sup>, ni cómo ese diferencial y el riesgo de incapacidad de pago de la Demandada impacta la estimación de la tasa de descuento de compañías de capital privado, cuya inversión no está atada a recursos de propiedad del Estado, que podrían iniciar una operación similar en un país diferente, que no dependen de contratos con la Demandada, ni tiene a la Demandada como su cliente o comprador principal.

790. En síntesis, el Tribunal está de acuerdo con Dellepiane/Spiller en que la medida de riesgo país propuesta por Venezuela no mide de manera realista o razonable el riesgo de las Inversiones en Monaca y Demaseca. Para las Compañías, como empresas cuyas ventas seguían aumentando a pesar de la situación económica de Venezuela, que venden productos de primera necesidad, que no dependen del Estado como su principal cliente, el Tribunal considera menos conveniente aplicar como prima de riesgo país la percepción de riesgo del mercado sobre los bonos soberanos de Venezuela, teniendo en cuenta que en concreto no se ha explicado ya sea: (i) por qué no sería relevante o adecuado tomar las características específicas del negocio de Monaca y Demaseca en cuenta, o (ii) cómo la medida propuesta por la Demandada (EMBI) es adecuada frente a la situación específica de Monaca y Demaseca.

791. Las Partes no han presentado una forma alternativa de cálculo de riesgo país y no podría el Tribunal hacer una estimación sobre bases que las Partes no han presentado ni alegado. Considera el Tribunal, por las razones antes expresadas, que la tasa de riesgo país para este caso específico que guarda más razonabilidad con la actividad de las Compañías y el sector en el que operan es la propuesta por los expertos de las Demandantes y, por lo tanto, tomará como prima de riesgo país el 4%.

(c) Prima de riesgo de mercado

792. La prima de riesgo de mercado representa el retorno adicional sobre la tasa libre de riesgo que los inversores exigen para realizar inversiones en acciones en lugar de activos libres de riesgo<sup>962</sup>.

793. El Tribunal está de acuerdo con la estimación de la prima de riesgo de mercado (también “ERP”) por parte de Hart/Vélez como un promedio aritmético. El ERP adecuado a utilizar para estimar el costo de los fondos propios de las Compañías al 21 de enero de 2013 es entonces la tasa de ERP de la oferta en un horizonte a largo plazo estimado en 6,11%.

(d) Costo de deuda y sus componentes

794. Hart/Vélez abogan por aplicar el costo de endeudamiento histórico real de Monaca y Demaseca antes de impuestos, por un total de 13%<sup>963</sup>, mientras que Dellepiane/Spiller computan el costo de la deuda a través de un enfoque sintético<sup>964</sup>.

---

<sup>961</sup> Primer Informe Hart/Vélez, ¶ 221.

<sup>962</sup> Ver Segundo Informe Dellepiane/Spiller, ¶ 117.

<sup>963</sup> Memorial de Contestación, ¶ 528; Primer Informe Hart/Vélez, ¶ 230.

<sup>964</sup> Segundo Informe Dellepiane/Spiller, ¶ 95.

795. El Tribunal ha decidido no aplicar el costo de la deuda tal como ha sido propuesto por Venezuela, ya que aplica una tasa de interés denominada en bolívares. El Tribunal encuentra que tienen razón las Demandantes en que la tasa de descuento y los flujos de fondos a descontar deben estar denominados en la misma moneda. Hart/Vélez estarían sobreestimando el costo de la deuda en dólares precisamente por el riesgo cambiario entre el bolívar y el dólar, y por la existencia de una expectativa de devaluación.
796. Ahora bien, no existe discrepancia entre los expertos de las Partes sobre la forma en que se calcularía el costo *sintético* de la deuda (compuesto de la suma de: i) la tasa libre de riesgo; ii) la prima de riesgo de la industria; y iii) la prima de riesgo país). Los expertos coinciden fundamentalmente en la tasa de riesgo de industria, por lo que la diferencia sustancial para el cálculo del costo de deuda está en la tasa libre de riesgo y la prima de riesgo país<sup>965</sup>.
797. En cuanto a la última, ya señaló el Tribunal que tomará una prima de riesgo país del 4%.
798. Con respecto a la tasa de libre riesgo, considera el Tribunal que debe aplicarse la tasa correspondiente a los bonos del Tesoro de los Estados Unidos a diez años.
799. En primer lugar, porque debe existir coincidencia entre el horizonte del título elegido y el de los activos objeto de valuación. En este sentido, el Tribunal coincide con la apreciación de los expertos de las Demandantes en cuanto a que este horizonte *“es medido en términos de ‘duración’, que es un término técnico en finanzas que mide el tiempo promedio ponderado hasta que los flujos de efectivo son pagados al tenedor del instrumento”*<sup>966</sup>. Si el cálculo de los flujos de fondos (la “duración” de los flujos de efectivo) de Monaca y Demaseca es de ocho años, el periodo es similar a la duración de un bono de diez años del Tesoro de Estados Unidos, que a la Fecha de Valuación era de aproximadamente nueve años. Es, por ende, la medida más cercana al horizonte de duración de los activos valorados.
800. En segundo lugar, porque la duración de estos instrumentos es similar a la de la cartera del mercado, presentan una baja sensibilidad a los cambios inesperados en la inflación y tienen una reducida prima de liquidez.
801. Finalmente, porque el razonamiento presentado por los expertos de las Demandantes en este arbitraje ha sido sustentado con abundantes y contundentes referencias a la literatura financiera, incluida la recomendación de reconocidos expertos profesores como Damodaran y Copeland, al paso que la crítica presentada por los expertos de la Demandada se funda en apreciaciones subjetivas y particularmente en alegar su experiencia en estas materias.
802. Las Partes están de acuerdo respecto al cálculo de la prima de riesgo de la industria, en 1,5%.
803. El Tribunal aplicará entonces la tasa libre de riesgo propuesta por las Demandantes de 1,80%.

---

<sup>965</sup> Segundo Informe Dellepiane/Spiller, ¶ 95; Segundo Informe Hart/Vélez, ¶ 105.

<sup>966</sup> Primer Informe Dellepiane/Spiller, ¶ 162.

804. Así las cosas, el costo sintético de la deuda sería el resultante de la suma de i) la tasa libre de riesgo (1,8%); ii) la prima de riesgo de la industria (1,5%); y iii) la prima de riesgo país (4%), es decir, un 7,3%.
805. Tomando en cuenta los anterior, la tasa de descuento a aplicar sería de 10,2% de acuerdo con la siguiente tabla ajustada:

<b>Costo de capital propio:</b>	
Tasa libre de riesgo	1,8%
ERP	6,11%
Beta (Final ajustado)	0,93%
Prima de riesgo país	4%
Prima de riesgo por tamaño	0%
	<b>11,47%</b>
<b>Costo de Deuda Después de Impuestos:</b>	
Costo de deuda antes de impuestos	4%
Prima de la industria	1,5%
Alícuota Impositiva de Venezuela	34%
	<b>4,82%</b>
<b>Estructura de Capital:</b>	
Relación Deuda / Capital Propio	23,5%
Relación Deuda / Capital Total	19,03%
Relación Capital Propio / Capital Total	80,97%
<b>WACC (Tasa de Descuento)</b>	<b>10,2%</b>

(v) Daños por re-direccionamiento de maíz

806. No está en disputa que en 2012 Venezuela ordenó a las Compañías “re-direccionar” 86.400 TM de maíz blanco de su propiedad hacia otras empresas venezolanas.
807. Las Demandantes consideran que el “re-direccionamiento” les causó un perjuicio que calculan señalando que el mismo implicó una disminución de 27.472 TM en las ventas de harina de maíz de las Compañías en el año 2012. La cifra de 27.472 TM representa la diferencia entre las ventas presupuestadas (158.114 TM) y las ventas efectivamente observadas (130.642 TM) durante los meses de abril a diciembre de 2012 (periodo dentro del cual se destinó maíz de Monaca y Demaseca a otras empresas en cumplimiento de la medida de “re-direccionamiento”)<sup>967</sup>.
808. El Tribunal ha decidido que la orden de re-direccionamiento de la harina de maíz constituye una violación del Tratado<sup>968</sup>. El Tribunal entonces aceptará el cálculo del impacto del re-

<sup>967</sup> Segundo Informe Dellepiane/Spiller, ¶ 216.

<sup>968</sup> *Supra*, ¶¶ 616-618.

direccionamiento de maíz que fue presentado por las Demandantes, pero lo ajustará teniendo en cuenta el WACC corregido según los parámetros anteriormente mencionados.

809. Las razones que llevan al Tribunal a esta conclusión son las siguientes: en primer lugar, al haber re-direccionado hacia terceros maíz que las Compañías tenían para la venta, las Compañías dejaron de disponer de bienes de su propiedad que habrían vendido en el desarrollo normal de sus operaciones. En segundo lugar, porque para estimar el impacto del re-direccionamiento procede incluir en las ventas de las Compañías correspondientes al periodo en el que se produjo el re-direccionamiento, las toneladas que no fueron vendidas como consecuencia del mismo. En tercer lugar, porque nada en los documentos y pruebas aportadas o en la información financiera de las Compañías sugiere, como lo insinúan los expertos de la Demandada, que las toneladas de maíz re-direccionadas no hubieran sido vendidas o que lo hubieran sido a un precio o margen diferente al presentado por las Demandantes. Finalmente, porque al ajustar las ventas, eliminando el impacto del re-direccionamiento, se afecta la base sobre la cual se determina el valor justo de mercado de las Compañías. Lo anterior también demuestra que existe un nexo causal suficiente entre la conducta de Venezuela contraria al APPRI y la pérdida sufrida por las Demandantes.
810. Tomando entonces la contribución marginal (diferencia entre las ventas netas y los costos variables de producción) del segmento harina de maíz (US\$72,6 millones en 2012 que equivale a US\$399 por TM), un aumento en las ventas de 27.472 TM resultaría en un incremento en la contribución marginal de las Compañías de US\$11,0 millones (27.472 TM \* US\$399 por TM). Deducidos los impuestos y el pago de regalías, las Compañías podrían haber generado flujos adicionales a las Demandantes por US\$6,6 millones durante 2012, que ajustados al 21 de enero de 2013 con el WACC de 10,2% resulta en US\$7,0 millones.
811. Como se señaló anteriormente, si no se hubiera dado el re-direccionamiento del maíz blanco en el año 2012 se afectaría la base de cálculo para computar el valor justo de mercado de las Compañías a la Fecha de Valuación que aumentaría en US\$43,2 millones al 21 de enero de 2013. En consecuencia, los daños totales ocasionados a las Demandantes por el re-direccionamiento de maíz blanco en 2012 es equivalente a US\$50,2 millones a la Fecha de Valuación.

(vi) Deuda por regalías

812. Coinciden las Partes, y así también lo entiende el Tribunal, en que al valor de las Compañías debe deducirse la suma correspondiente a la deuda por concepto de regalías que asciende a US\$74,1 millones.

3. Pago a favor de las Demandantes

813. Con fundamento en lo hasta aquí expuesto, el pago al que tienen derecho las Demandantes está dado por la diferencia entre el valor de las Inversiones en el *escenario real*, que corresponde al valor estimado resultante de la Transacción ADM —US\$192,6 millones—, y no a valor “cero” como lo afirman las Demandantes, y el valor de las Inversiones en el *escenario contrafáctico* que, aplicando las variables antes mencionadas, incluyendo los intereses, corresponde a la suma de US\$572,8 millones. Esa diferencia es la suma de US\$380,2 millones. A lo anterior, se le deben

sumar: (i) US\$7,0 millones correspondientes al incremento de la contribución marginal que se hubiese generado en los flujos adicionales que Monaca y Demaseca habrían generado a las Demandantes de no ser por la conducta de Venezuela respecto al re-direccionamiento del maíz; y (ii) US\$43,2 millones correspondientes al aumento del valor justo de mercado de las Inversiones en ausencia del re-direccionamiento de maíz. En consecuencia, el pago al que tienen derecho las Demandantes es la suma de US\$430,4 millones.

814. El Tribunal finalmente anota que las valuaciones anteriores efectuadas por la Demandada o con participación de la Demandada en los años 2010 y 2011<sup>969</sup>, comprueban que la valuación de las Demandantes con base en el modelo de FFD— indicativo del valor de las Inversiones en el *escenario contrafáctico*—es razonable. Las circunstancias en las cuales se hicieron los avalúos, en el contexto de las negociaciones que se llevaron a cabo después de la expedición del Decreto No. 7394, son de gran relevancia. Estas valuaciones fluctúan de entre US\$574 millones a US\$659,1 millones. Por su parte, el Tribunal ha concluido que aplicando el método de FFD, el valor de las Inversiones en el *escenario contrafáctico* es de US\$572,8 millones.

#### 4. Intereses e impuestos

815. El Tratado no incluye una cláusula expresa en relación con el pago de intereses<sup>970</sup>. Sin embargo, como se señaló anteriormente, el Tribunal considera que la compensación a pagar por Venezuela a las Demandantes debe ser determinada aplicando el principio de reparación integral<sup>971</sup>. En consecuencia, el interés aplicado por el Tribunal debe restaurar a las Demandantes a la posición en que se encontrarían si la violación no hubiese ocurrido. En este sentido, el Tribunal comparte la postura adoptada por el tribunal en *Vivendi c. Argentina (II)*, según el cual “[e]l objeto de la adjudicación de intereses es indemnizar por los daños y perjuicios resultantes del hecho de que, durante el período de falta de pago por el deudor, el acreedor se ve privado del uso y disposición de esa suma que se suponía podría recibir”<sup>972</sup>.
816. Las Partes no disputan que se deben reconocer intereses sobre las sumas que corresponda recibir a las Demandantes por concepto de daños<sup>973</sup>, pero sus expertos debaten la tasa aplicable<sup>974</sup>. Unos y otros aceptan que se pueden liquidar intereses sobre la tasa LIBOR de seis meses, pero discrepan en cuanto a si la tasa a aplicar es de LIBOR más 4% (Demandantes) o LIBOR más 2% (Demandada)<sup>975</sup>. Los expertos de las Demandantes no han dado una justificación razonable para aplicar la tasa que solicitan; básicamente afirman que fue la tasa que los abogados les solicitaron

---

<sup>969</sup> Ver Réplica, ¶ 447.

<sup>970</sup> Memorial, ¶ 305; Dúplica, ¶ 641.

<sup>971</sup> *Supra*, ¶¶ 688-690.

<sup>972</sup> *Vivendi c. Argentina (II)*, ¶ 9.2.3.

<sup>973</sup> Ver Segundo Informe Hart/Vélez, ¶ 127.

<sup>974</sup> Memorial, ¶¶ 305-306; Memorial de Contestación, ¶¶ 539-542.

<sup>975</sup> Primer Informe Dellepiane/Spiller, ¶ 13; Primer Informe Hart/Vélez, ¶ 182.

aplicar<sup>976</sup>. Los expertos de la Demandada, por su parte, presentan un estudio de los laudos CIADI en los que se han aplicado intereses para sustentar su posición sobre la tasa a aplicar<sup>977</sup>.

817. El Tribunal no encuentra, ni las Demandantes invocan, una razón convincente para liquidar intereses en la forma y tasa propuesta por los expertos de las Demandantes. Atendiendo a las circunstancias del caso y a la sustentación presentada por los expertos de las Partes, el Tribunal encuentra razonable aplicar una tasa de LIBOR + 2%.
818. Fijada la tasa, corresponde al Tribunal determinar el *dies a quo*. Si se tratara de un caso de expropiación directa, la determinación del punto de partida para la aplicación de intereses tendría un mayor grado de certeza. Sin embargo, como lo señaló el tribunal de *Azurix c. Argentina*, cuando hay una expropiación indirecta o una violación de la obligación de brindar tratamiento justo y equitativo—como el presente caso—, la determinación es más difícil y menos cierta, salvo que haya un acto que resulte en un claro despojo de la inversión<sup>978</sup>.
819. En este caso no se está en presencia de una actuación única que haya resultado en la violación del Tratado por parte de Venezuela, sino de una serie de actuaciones que llevan al Tribunal a concluir que Venezuela violó su obligación bajo los Artículos IV, III y VII del APPRI.
820. El Tribunal ha considerado los escritos de las Partes, los dictámenes de los expertos y los puntos de partida de las diferentes valoraciones propuestas y encuentra que si bien existe un debate acerca de los efectos de la Providencia Administrativa y de si la misma fue la que condujo a la expropiación de las Compañías, circunstancia que el Tribunal ha contestado en forma negativa, la citada Providencia Administrativa mantuvo los poderes de los administradores especiales y es, según las pruebas que obran al expediente, la última medida directamente dirigida a las Demandantes que mantiene a los administradores especiales mientras permanecen en indefinición las medidas cautelares, origen de la Providencia Administrativa. Los intereses se liquidarán, en consecuencia, tasa de Libor + 2% desde la fecha de la Providencia Administrativa y hasta la fecha de pago a las Demandantes.
821. Las Partes están también en desacuerdo respecto a si los intereses deben ser calculados de forma simple o compuesta. Por un lado, las Demandantes afirman que el principio de reparación integral requiere que los intereses sean calculados en forma compuesta, con el fin de colocar a las Demandantes en la misma posición que habrían tenido si la Demandada no hubiese adoptado las medidas ilícitas en cuestión<sup>979</sup>. Por otro lado, la Demandada sostiene que, bajo derecho internacional, el interés compuesto es apropiado únicamente cuando resulta justificado por circunstancias especiales; sin embargo, las Demandantes no han presentado ninguna circunstancia especial que justifique desviarse de la norma general de derecho internacional, la cual prevé la aplicación de interés simple<sup>980</sup>.

---

<sup>976</sup> Primer Informe Dellepiane/Spiller, ¶ 13.

<sup>977</sup> Primer Informe Hart/Vélez, ¶¶ 183-185.

<sup>978</sup> *Azurix c. Argentina*, ¶ 417.

<sup>979</sup> Memorial, ¶¶ 307-309.

<sup>980</sup> Memorial de Contestación, ¶¶ 543-547; Dúplica, ¶¶ 642-643.

822. El Tribunal está de acuerdo con las Demandantes en que, en el presente caso, el principio de reparación integral requiere la actualización del monto indemnizatorio mediante la aplicación de una tasa de interés compuesto. Ello refleja tanto la práctica prevalente entre los tribunales de inversión<sup>981</sup>, como la realidad actualmente predominante en el mundo de las finanzas.
823. En cuanto a los impuestos, por tratarse de una indemnización por la pérdida de valor de las Compañías resultante de las violaciones a los Artículos IV, III y VII del APPRI, no encuentra el Tribunal razón alguna para liquidar impuestos sobre la suma indemnizatoria. Observa el Tribunal que más allá de sostener que no corresponde un pago libre de impuestos, los expertos de la Demandada no señalan razón o fundamento para aplicar impuestos a este pago ni señalan la naturaleza del impuesto o la disposición legal que exija su recaudo.

## VII. COSTOS

### A. POSICIÓN DE LAS DEMANDANTES

824. Apelando a la “amplia discrecionalidad” del Tribunal para distribuir los costos y gastos del arbitraje<sup>982</sup>, y con base en el principio según el cual “los costos siguen el evento” y el principio de reparación integral del daño<sup>983</sup>, las Demandantes solicitan que la Demandada sea condenada en costas y que todos los costos descritos en la Sección II de su Escrito sobre Costos les sean reembolsados con intereses calculados a una tasa comercial razonable desde la fecha del laudo hasta la fecha de pago de los mismos<sup>984</sup>. Según las Demandantes, los costos pagados por Valores y Consorcio en este procedimiento arbitral hasta el 21 de abril de 2016 ascienden a US\$9.893.930<sup>985</sup>. A esta cifra habría que sumarle US\$100.000, correspondientes al pago del último anticipo solicitado por el Centro, que fue realizado por las Demandantes con fecha 14 de junio de 2017.

---

<sup>981</sup> Ver, por ejemplo, *Chevron c. Ecuador*, ¶ 555; *El Paso c. Argentina*; ¶ 746; *Rumeli c. Kazajistán*, ¶ 769; *Pope & Talbot c. Canadá (Laudo sobre Daños)*, ¶¶89-90; *Metalclad c. México*, ¶128.

<sup>982</sup> Escrito sobre Costos de las Demandantes, ¶ 3.

<sup>983</sup> Escrito sobre Costos de las Demandantes, ¶ 4.

<sup>984</sup> Escrito sobre Costos de las Demandantes, ¶ 6. Los costos descritos en la Sección II del Escrito de Costos de las Demandantes son: (i) los anticipos solicitados por el CIADI, incluyendo el pago de los anticipos correspondientes a la Demandada y que fueron cancelados por las Demandantes (US\$700.000); (ii) los honorarios y gastos de Covington & Burling LLP (US\$5.948.982); (iii) los honorarios y gastos de Zobrist Law Group (US\$720.646); (iv) los honorarios y gastos de abogados venezolanos (US\$152.950); (v) los honorarios y gastos de sus peritos (US\$2.175.808), y (vi) los gastos de viaje de los Ingenieros Huerta y Gámiz y los licenciados Vargas y Elizondo (US\$195.544). El 22 de mayo de 2017, el CIADI solicitó a carta Parte un último anticipo por valor de US\$100.000. Las Demandantes abonaron su parte correspondiente con fecha 14 de junio de 2017. Esta cifra no fue incluida en el Escrito de Costos de las Demandantes, pues su pago se solicitó y realizó con posterioridad a la fecha de dicho Escrito.

<sup>985</sup> Escrito sobre Costos de las Demandantes, ¶ 2.

## B. POSICIÓN DE LA DEMANDADA

825. La Demandada alega que la actuación procesal de las Demandantes “*está alejada de los principios de buen fe procesal*” y, en consecuencia, solicita al Tribunal que las condene al pago de todos los costos y costas del procedimiento arbitral y a compensar a la Demandada por los gastos en que incurrió para su defensa<sup>986</sup>. Según la Demandada, los costos incurridos por Venezuela en este procedimiento arbitral hasta el 22 de abril de 2016 ascienden a US\$5.674.448,52, sin incluir costos administrativos del CIADI<sup>987</sup>.
826. Subsidiariamente, la Demandada solicita que el Tribunal condene a las Demandantes a pagar los costos que les serían atribuibles directa y exclusivamente a sus acciones u omisiones<sup>988</sup>. En este sentido, Venezuela alega que las Demandantes no proporcionaron unos documentos que soportaban las conclusiones de sus expertos en daños y que eran necesarios para que sus propios expertos verificaran la valoración realizada por aquellos. La Demandada alega que los costos asociados a la obtención de tales documentos —la suma de US\$118.996,15— son atribuibles a la negligencia de las Demandantes y, en consecuencia, deben ser solventados por ellas<sup>989</sup>.

## C. ANÁLISIS DEL TRIBUNAL

827. El Tribunal considera, y las Partes no parecen disputar, que en virtud de lo establecido en el Artículo 61(2) del Convenio CIADI y la Regla 28(1) de las Reglas de Arbitraje, el Tribunal tiene amplia facultad para determinar los costos del arbitraje y la distribución de tales costos entre las Partes<sup>990</sup>. Estos costos incluyen, por una parte, las costas del arbitraje —esto es, honorarios y gastos del Tribunal, gastos administrativos del CIADI y gastos directos— y, por la otra, los honorarios y gastos de representación legal incurridos por las Partes en relación con el arbitraje. Las costas del arbitraje, incluidos los honorarios y gastos del Tribunal, los gastos administrativos del CIADI y gastos directos, ascienden a US\$682.245,24. Estas costas se pagaron con los anticipos realizados por las Demandantes<sup>991</sup>.

---

<sup>986</sup> Escrito sobre Costos de la Demandada, ¶ 10.

<sup>987</sup> Escrito sobre Costos de la Demandada, § II. B. Los costos reclamados por la Demandada son: (i) honorarios legales de Foley Hoag LLP (US\$4.195.000); (b) honorarios de sus expertos (US\$1.073.142,07) y (c) costos administrativos (US\$406.306,45), sin incluir costos administrativos del CIADI.

<sup>988</sup> Escrito sobre Costos de la Demandada, ¶ 11.

<sup>989</sup> *Id.*

<sup>990</sup> Escrito sobre Costos de las Demandantes, ¶ 3; Escrito sobre Costos de la Demandada, ¶ 2. El Artículo 61(2) del Convenio CIADI dispone lo siguiente: “*En el caso de procedimiento de arbitraje el Tribunal determinará, salvo acuerdo contrario de las partes, los gastos en que estas hubieren incurrido en el procedimiento, y decidirá la forma de pago y la manera de distribución de tales gastos, de los honorarios y gastos de los miembros del Tribunal y de los derechos devengados por la utilización del Centro. Tal fijación y distribución formarán parte del laudo.*” La Regla 28(1) de las Reglas de Arbitraje establece: “*Sin perjuicio de la decisión final sobre el pago de las costas procesales, el Tribunal podrá decidir, salvo que las partes convengan en otra cosa: (a) en cualquier etapa del procedimiento, que parte de los honorarios y gastos del Tribunal y de los derechos por el uso de los servicios del Centro pagará cada una, de conformidad con lo dispuesto por la Regla 14 del Reglamento Administrativo y Financiero; (b) respecto de cualquier parte del procedimiento, que los costos pertinentes (según los determine el Secretario General) los sufrague íntegramente, o en una parte determinada, una de las partes.*”

<sup>991</sup> El saldo remanente será reembolsado por el Centro a las Demandantes.



El desglose de las costas del arbitraje es como sigue:

Honorarios y Gastos de los Árbitros	US\$ 471.986,72
Cargos Administrativos del CIADI	US\$ 128.000,00
Gastos Directos	US\$ 82.258,52
<b>Total</b>	<b>US\$ 682.245,24</b>

828. En ejercicio de la facultad descrita en el párrafo 827 *supra*, el Tribunal estima que la distribución de los costos deberá efectuarse tomando en consideración el éxito relativo de las reclamaciones y defensas de cada una de las Partes, en conjunto con las circunstancias del caso y la conducta de las Partes en el procedimiento. Otros tribunales arbitrales internacionales han adoptado aproximaciones similares al evaluar en conjunto todos o algunos de estos elementos<sup>992</sup>.
829. La Demandada presentó cuatro objeciones a la jurisdicción de este Tribunal para decidir el fondo de esta controversia o, al menos, para pronunciarse sobre la reclamación por expropiación. Aunque el Tribunal rechazó las cuatro objeciones jurisdiccionales de Venezuela, el Tribunal observa que la cuestión relativa a los efectos de la denuncia del Convenio CIADI en este caso particular implicó un análisis jurídico complejo. En opinión del Tribunal, ambas Partes presentaron argumentos válidos para sustentar sus respectivas posiciones, apoyadas en el testimonio experto de dos reconocidos juristas.
830. En cuanto al fondo, las Demandantes alegaron que Venezuela incumplió sus obligaciones bajo los Artículos V, IV, III y VII del APPRI. El Tribunal encontró probado el incumplimiento de tres de estas disposiciones, pero no así la existencia de una expropiación. Tampoco fue probado que el valor de las Compañías en el *escenario real* fuese igual a cero, supuesto del que partía la valuación ofrecida por las Demandantes.
831. Finalmente, el Tribunal considera que, en términos generales, ambas Partes presentaron su caso de acuerdo con los principios de lealtad y buena fe procesal. Por lo tanto, no estima procedente imputar ciertos costos a una de las Partes en razón de su alegada falta de diligencia o colaboración.
832. Por las anteriores razones, el Tribunal Arbitral concluye que la Demandada debe asumir la totalidad de sus propios costos. La Demandada también deberá asumir el 60% de las costas del arbitraje (es decir, US\$409.347,14 de un total de US\$682.245,24) y el 60% de los honorarios y gastos de representación legal en los que incurrieron las Demandantes (es decir, US\$5.516.358 de un total de US\$9.193.930<sup>993</sup>). En total, la Demandada deberá pagar a las Demandantes la suma de US\$5.925.705,14 como contribución al pago de sus costos en el arbitraje.

---

<sup>992</sup> Ver, por ejemplo, *Generation Ukraine c. Ucrania*, § 24; *Desert Line c. Yemen*, ¶¶ 303-304; *EDF c. Rumania*, ¶¶ 327-329.

<sup>993</sup> Esta cifra corresponde a la suma de los siguientes conceptos detallados en la Sección II del Escrito de Costos de

833. Respecto la solicitud de las Demandantes de que los costos les sean reembolsados “*con intereses calculados a una tasa comercial razonable desde la fecha del laudo hasta la fecha de pago de los mismos*”<sup>994</sup> —solicitud que fue incluida en el Escrito sobre Costos de las Demandantes, pero no en el petitorio del Memorial o la Réplica—, el Tribunal encuentra que ésta no está debidamente justificada y, por lo tanto, no es procedente.

## VIII. DECISIÓN

834. Por las razones expuesta en este Laudo, el Tribunal por unanimidad decide:

- (i) Rechazar todas las objeciones jurisdiccionales planteadas por la Demandada y, en consecuencia, declarar que tiene jurisdicción y competencia para decidir esta controversia.
- (ii) Declarar que la Demandada ha violado el APPRI:
  - (a) Al no otorgar un tratamiento justo y equitativo a las inversiones de las Demandantes en violación del Artículo IV del APPRI;
  - (b) Al tomar medidas arbitrarias que obstaculizaron la gestión y desarrollo de las inversiones de las Demandantes en violación del Artículo III del APPRI;
  - (c) Al impedir la libre transferencia de fondos relacionados con las inversiones de las Demandantes en violación del Artículo VII del APPRI.
- (iii) Determinar que dichas violaciones han ocasionado daños y perjuicios a las Demandantes.
- (iv) Ordenar a la Demandada que pague a las Demandantes la suma de US\$430,4 millones a título de indemnización por los daños y perjuicios ocasionados por su incumplimiento del APPRI.
- (v) Sobre la suma anterior la Demandada pagará intereses compuestos a la tasa Libor + 2% a partir del 22 de enero de 2013 y hasta la fecha de pago a las Demandantes.
- (vi) Ordenar a la Demandada abstenerse de imponer sobre la indemnización gravámenes o impuestos similares a los ya tenidos en cuenta por los peritos de las Demandantes al realizar su cálculo de la misma;

---

las Demandantes: (i) honorarios y gastos de Covington & Burling LLP (US\$5.948.982); (ii) honorarios y gastos de Zobrist Law Group (US\$720.646); (iii) honorarios y gastos de abogados venezolanos (US\$152.950); (iv) honorarios y gastos de sus peritos (US\$2.175.808), y (v) gastos de viaje de los Ingenieros Huerta y Gámiz y los licenciados Vargas y Elizondo (U\$195.544).

<sup>994</sup> Escrito sobre Costos de las Demandantes, ¶ 6.

- (vii) Ordenar a la Demandada que pague a las Demandantes la suma de US\$5.925.705,14 como contribución al pago de sus costos del arbitraje;
- (viii) Rechazar las demás pretensiones, solicitudes y defensas de las Partes.

---

Dr. Horacio A. Grigera Naón  
Árbitro

Fecha: 29 de junio de  
2017

---

Dr. Yves Derains  
Árbitro

Fecha: 6 de julio de 2017

---

Dr. Eduardo Zuleta  
Presidente del Tribunal  
Fecha: 13 de julio de 2017