

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

**Carlos Ríos y Francisco Javier Ríos**

**c.**

**República de Chile**

**(Caso CIADI No. ARB/17/16)**

---

**RESOLUCIÓN PROCESAL No. 10**

***Miembros del Tribunal***

Prof. Gabrielle Kaufmann-Kohler, Presidenta del Tribunal

Sr. Oscar M. Garibaldi, Árbitro

Prof. Brigitte Stern, Árbitro

***Secretaria del Tribunal***

Sra. Mercedes Cordido-Freytes de Kurowski

***Asistentes del Tribunal***

Sra. Sabina Sacco

Sr. Lukas Montoya

## **I. ANTECEDENTES**

1. La audiencia sobre jurisdicción y el fondo tuvo lugar en Londres, en el International Dispute Resolution Centre, los días 11, 12, 13, 15 y 16 de abril de 2019.
2. Durante la audiencia, los expertos sobre cuantificación de ambas partes confirmaron que estarían dispuestos a colaborar entre ellos para proporcionar una cuantificación alternativa según los supuestos que diera el Tribunal.<sup>1</sup>
3. Este acuerdo fue reflejado en la Resolución Procesal No. 9 del 2 de mayo de 2019, que dispuso que “[e]l Tribunal podrá solicitar a los expertos sobre cuantificación que colaboren para preparar un modelo conjunto de cuantificación según las indicaciones que proporcione el Tribunal en el momento apropiado.”<sup>2</sup>

## **II. MODELO CONJUNTO DE CUANTIFICACIÓN**

4. El Tribunal ha determinado que, conforme con el Artículo 43 del Convenio CIADI, requiere asistencia adicional por parte de los expertos de cuantificación. Sin manifestar decisión alguna sobre las pretensiones ante él, el Tribunal ha identificado ciertos elementos potenciales de compensación que desea que los expertos de cuantificación (posiblemente asistidos por los expertos de transporte) recalculen, según los supuestos que determine el Tribunal. El Tribunal tiene presente en particular los siguientes intercambios entre el Tribunal y los expertos de cuantificación:

PRESIDENTA KAUFMANN-KOHLER: [...] If the Tribunal were to find that certain acts were breaches of the standards, but not others, we would have to separate the impacts, right?

SEÑOR CALDWELL: Yes.

[...]

PRESIDENTA KAUFMANN-KOHLER: Is that right? So now if we were to say that the issue of the lack of increase of the bus fleet is a breach and we need to determine the impact of that, we would not see this on this chart the way it is represented.

[...]

SEÑOR DOW: Yes, it would have to be calculated separately, and you could not just isolate the bus fleet by subtracting those two lines, one of which has the bus fleet and one of which does not.

---

<sup>1</sup> Tr., Día 5, pp. 1791; 1900-1901.

<sup>2</sup> Resolución Procesal No. 9. ¶ 16.

SEÑOR CALDWELL: The other thing, just to be very clear, [...] let's say you find no liability on two things but liability on the rest, you can't simply take the impacts on this table and add them up. They interact with each other in the model.<sup>3</sup>

[...]

PRESIDENTA KAUFMANN-KOHLER: [...] [Y]ou have already touched on my next question, which is the individualisation of the impacts of the breaches. You could do this, as I discussed earlier with Brattle?

SEÑOR SHOPP: That is right. I think there would probably need to be some discussion on exactly how to implement and how it would interact depending on the specific scenario identified.<sup>4</sup>

5. Con esto en mente, el Tribunal ha preparado instrucciones para la preparación de un Modelo Conjunto de Cuantificación, las que se incluyen en español (Anexo A) y en inglés (Anexo B). Dado que los expertos han presentado sus informes y testimonio en inglés, la versión en inglés prevalecerá en caso de divergencia.

### III. RESOLUCIÓN

6. Por las razones anteriores, el Tribunal:
  - a. Invita a los expertos de cuantificación de los Demandantes, Prof. James Dow y Sr. Richard Caldwell de The Brattle Group, y a los expertos de cuantificación de la Demandada, Sr. Matthew D. Shopp and Sr. Kiran P. Sequeira de Versant Partners, LLC, a que colaboren y presenten al Tribunal un modelo conjunto de cuantificación (el "MCC") según las especificaciones contenidas en los Anexos A y B.
  - b. Dentro de **dos semanas**, los expertos de cuantificación indicarán la fecha más cercana en la que razonablemente podrán presentar el MCC. En ese mismo plazo, los expertos podrán formular al Tribunal cualquier pregunta que tengan respecto del alcance de sus instrucciones.
  - c. De ser necesario, los expertos de cuantificación podrán requerir la ayuda de los expertos de transporte de la Demandante, Dr. Walter Hook y Sra. Annie Winestock de BRT Planning International, and Sra. Angélica Castro y Sr. Andrés López de Transconsult S.A., y de los expertos de transporte de la Demandada, Dr. Luis Willumsen and Dr. Hugo Silva.
  - d. Si los expertos de cada Parte tienen desacuerdos respecto del MCC, podrán emitir un memorándum que explique dichos desacuerdos, y deberán reflejarlos en el MCC en la

<sup>3</sup> Tr., Día 5, pp. 1777-1778.

<sup>4</sup> Tr., Día 5, pp. 1900-1901.

forma de distintas opciones de input para el Tribunal. Si el alcance del desacuerdo es tal que no permite a los expertos presentar un MCC, cada experto presentará su propio modelo actualizado de cuantificación sobre la base de las instrucciones impartidas por el Tribunal.

- e. Una vez presentado el MCC (o, si fuera el caso, el modelo individual actualizado de cada experto), las Partes tendrán **3 semanas** para presentar sus comentarios.
7. El Tribunal reserva la asignación de costas para una etapa posterior.

[Firmado]

---

**Prof. Gabrielle Kaufmann-Kohler**  
Presidenta del Tribunal

**Anexo A**

**Especificaciones para el Modelo Conjunto de Cuantificación**

**A. Instrucciones generales**

1. El Tribunal invita a los expertos de cuantificación de las Partes a consultar entre ellos y presentar al Tribunal un modelo conjunto de cuantificación (el “MCC”) que cuantifique los daños causados por la siguiente conducta por parte de Chile alegada por los Demandantes en el marco del presente arbitraje (la que sólo para efectos del presente ejercicio debe asumirse que infringe el Tratado), y según se especifica en estas Instrucciones:
  - a. Chile no redujo la evasión tarifaria, y
  - b. Chile no combatió el vandalismo.
2. Al efectuar estos cálculos, los expertos deberán utilizar el modelo de Brattle (ya que el Tribunal entiende que Versant ya lo ha hecho en sus cálculos anteriores).
3. Salvo que las especificaciones *infra* mencionen o impliquen lo contrario, todos los demás supuestos o datos, en particular en lo que se refiere a las condiciones operativas (incluyendo las velocidades reales, expropiación de rutas y condiciones reales del servicio) serán las mismas que en el Escenario Fáctico.
4. En el supuesto de que los expertos de cuantificación de las Partes necesiten datos adicionales de los expertos de transporte de las Partes para preparar el MCC, las Partes deberán impartir instrucciones a sus expertos de transporte respectivos para que proporcionen esos datos a los expertos de cuantificación.
5. En el supuesto de que los expertos de cuantificación de las Partes no llegaren a un acuerdo, cada grupo de expertos deberá proporcionar su propio modelo de cuantificación “en vivo”, permitiendo que el Tribunal modifique determinados supuestos según se describirá en mayor profundidad *infra*.

**B. Panel de control**

**1. General**

6. El MCC debería contener un panel de control y a una síntesis de los daños. El panel de control debería permitir al Tribunal que opte entre determinados elementos. Una vez que se hayan seleccionado esos elementos, los resultados deberían reflejarse en la síntesis de los daños, que ilustre las siguientes categorías:
  - a. Dividendos.

- b. El valor patrimonial de las acciones de los Demandantes en las Compañías.

**2. Fecha de valuación**

7. Fecha de valuación: El Tribunal entiende que los expertos concuerdan en que los daños deben calcularse ex post, y que la fecha de valuación debe ser la fecha del Laudo. En vista de ello, los expertos deberán elegir una fecha lo más cercana posible a la preparación del MCC, como una aproximación a la fecha del Laudo.

**3. Flujos de caja a las Compañías**

8. El modelo de flujos de caja deberá confeccionarse con las siguientes especificaciones u opciones que se muestran en el panel de control.
9. Daños por año: El MCC deberá proporcionar los flujos de caja anuales, que permitan que el Tribunal introduzca los datos que se especifican *infra* para cada año.
10. Tasa de evasión: El MCC debería permitir que el Tribunal introduzca la tasa de evasión que considere pertinente para cada año. Si ello no resultare factible o fuere demasiado complicado, los expertos deberán revertir al Tribunal.
11. Crédito por los esfuerzos de evasión: El panel de control debería permitir al Tribunal que elija si el PPT debe ajustarse al alza para recompensar a las Compañías por sus esfuerzos de evasión, conforme a la sección 5.5.2 de los Contratos, lo cual impactaría en los ingresos por PPT resultantes, o si el PPT no debe ajustarse. Las opciones *infra* resultarán aplicables a todos los años, es decir, desde el año 2012 hasta la fecha:
- a. Opción 1: 50% de crédito.
- b. Opción 2: Ningún crédito.
12. Vandalismo: El panel de control debería permitir al Tribunal que elija entre las siguientes opciones para cada año, comenzando en el año 2013:
- a. 1% aumento en la demanda:
- i. Opción 1: Sí.
- ii. Opción 2: No.
- b. Mayores costos de mantenimiento y operativos:
- i. Opción 1: Sí.
- ii. Opción 2: No.

- c. Si resultare necesario para (d) *infra*, flota adicional en operación (más buses disponibles debido a una menor cantidad de vandalismo):
  - i. Opción 1: Sí.
  - ii. Opción 2: No.
- d. 5% de aumento en el indicador ICT:
  - i. Opción 1: Sí.
  - ii. Opción 2: No.

#### 4. Dividendos

- 13. A continuación, el MCC debería cuantificar los dividendos (si los hubiere) que las Compañías están en posición de distribuir a los Demandantes, según las siguientes opciones:
  - a. Opción 1: La deuda se cancela en las fechas programadas, y se distribuye el superávit de caja en la forma de dividendos.
  - b. Opción 2: La deuda se cancela en las fechas programadas, pero los dividendos se distribuyen sólo si se cumplen las cláusulas de los bonos. El Tribunal entiende que los expertos disienten respecto de la forma en la cual deberían modelarse las cláusulas de los bonos. Si este fuere todavía el caso después de que los expertos hubieren consultado, cada uno de los expertos deberá proporcionar su opción, con la propuesta de los Demandantes como Sub-Opción 2(a) y la propuesta de la Demandada como Sub-Opción 2(b).
  - c. Opción 3: Sólo se distribuyen dividendos luego de la cancelación anticipada de la deuda.

#### 5. Valor patrimonial

- 14. El panel de control debería permitir al Tribunal que introduzca los siguientes supuestos para el cálculo del valor patrimonial de las acciones de los Demandantes:
- 15. Valor de los inmuebles:

El Tribunal considera que no debería incluir el valor de los inmuebles en el valor patrimonial, debido a que las Compañías aún son las propietarias de los inmuebles y percibirán pagos por arrendamiento durante los próximos 9 años (con 3 renovaciones automáticas posibles). El Tribunal entiende asimismo que, luego de la suscripción de los contratos de arrendamiento, los expertos de ambas Partes aceptan que el valor de los inmuebles debe cuantificarse sobre la base de los pagos de renta futuros que resultaren de los contratos de arrendamiento<sup>5</sup>. El

<sup>5</sup> Tr., Día 4, 1586-1587; presentación de Brattle en ocasión de la audiencia, diapositiva 25; Tr., Día 5, 1823-1824; presentación de Versant en ocasión de la audiencia, diapositiva 31.

Tribunal entiende asimismo que, en consecuencia, la valuación de los inmuebles es la misma tanto en el Escenario Fáctico como en el Escenario Contra-Fáctico, de modo tal que el efecto del valor de los inmuebles en el valor patrimonial de las acciones es neutro. En consecuencia, el panel de control debería incluir una Opción 1 en la que se desestime la valuación de los inmuebles o en la que tenga un impacto neutro en el valor patrimonial total (es decir, el valor es 0, o tiene el mismo valor tanto en el Escenario Fáctico como en el Escenario Contra-Fáctico).

En el supuesto de que los expertos de cuantificación consideraren (en forma conjunta o por separado) que el Tribunal ha malinterpretado la situación, podrán, *además de la opción mencionada anteriormente*, valorar los inmuebles de conformidad con las siguientes opciones:

- a. Opción 2: se valúa los inmuebles sobre la base de las rentas futuras de arrendamiento que resulten de los contratos de arrendamiento, aplicando la tasa de capitalización de Brattle.
  - b. Opción 3: se valúa los inmuebles sobre la base de las rentas futuras de arrendamiento que resulten de los contratos de arrendamiento, aplicando la tasa de capitalización de Versant.
16. Valor presente neto de las Compañías Operadoras: El Tribunal entiende que, como resultado de la nueva fecha de valuación, ya no hay flujos de cajas futuros para calcular, y que el valor presente neto de las Compañías Operadoras es cero en este punto. Por consiguiente, el MCC debe reflejar este hecho.

#### **6. Tasa de interés:**

17. El panel de control debería permitir al Tribunal elegir entre las siguientes opciones para tasa de interés:
- a. Opción 1: 8%
  - b. Opción 2: 3,2%
  - c. Opción 3: 2,3%

#### **7. Prescripción**

18. El panel de control debería permitir que el Tribunal tome en consideración o desestime los daños incurridos con anterioridad a la fecha crítica para la prescripción:
- a. Opción 1: Se consideran también los daños incurridos con anterioridad al 26 de febrero de 2014.
  - b. Opción 2: Se consideran sólo los daños incurridos con posterioridad al 26 de febrero de 2014.

**Annex B**

**Specifications for Joint Valuation Model**

**A. General instructions**

1. The Tribunal invites the Parties' damages experts to confer and present to the Tribunal a joint valuation model (the "JVM") quantifying the damages that flow from the following conduct by Chile alleged by the Claimants in this arbitration (which for the purposes of this exercise only is to be assumed to be in breach of the Treaty), and as further specified in these Instructions:
  - a. Failure to reduce fare evasion, and
  - b. Failure to combat vandalism.
2. In making the calculations referred to above, the experts shall use Brattle's model (as the Tribunal understands Versant has already done in its previous calculations).
3. Unless otherwise noted or implied by the specifications below, all other assumptions or inputs, in particular with respect to operational conditions (including actual speeds, route expropriation, and actual service conditions) shall remain the same as in the Actual Scenario.
4. Should the Parties' damages experts require further input from the Parties' transport experts to prepare the JVM, the Parties shall instruct their respective transport experts to provide such input to the damages experts.
5. Should the Parties' damages experts fail to reach an agreement, each set of experts shall provide its own "live" valuation model, which allows the Tribunal to modify certain assumptions as described further below.

**B. Control panel**

**1. General**

6. The JVM should contain a control panel and summary of damages. The control panel should allow the Tribunal to choose between certain inputs. Once those inputs have been chosen, the results should be reflected in the summary of damages, showing the following categories:
  - a. Dividends.
  - b. Equity value of the Claimants' shares in the Companies.

**2. Valuation date**

7. Date of valuation: The Tribunal understands that the experts agree that damages should be calculated ex post, and that the valuation date should be the date of the Award. Accordingly, the experts shall choose a date as close as possible to the preparation of the JVM, as proxy for the date of the Award.

**3. Cash flows to the Companies**

8. The cash flow model shall be built with the following specifications or options shown on the control panel.
9. Damages per year: The JVM shall provide cash flows on a yearly basis, allowing the Tribunal to insert the inputs below, on a yearly basis.
10. Evasion rate: The JVM should allow the Tribunal to insert the rate it deems appropriate for each year. If this is not feasible or too complicated, the experts should revert to the Tribunal.
11. Credit for evasion efforts: The control panel should allow the Tribunal to choose whether the PPT is to be adjusted upwards to reward the Companies for their evasion efforts, per section 5.5.2 of the Contracts, impacting the resulting PPT revenue, or whether the PPT is not adjusted. The options below shall apply to all years, i.e. from 2012 to date:
- a. Option 1: 50% credit.
  - b. Option 2: No credit.
12. Vandalism: The control panel should allow the Tribunal to choose between the following options for each year, starting in 2013:
- a. 1% increase in demand:
    - i. Option 1: Yes.
    - ii. Option 2: No.
  - b. Increased maintenance and operational costs:
    - i. Option 1: Yes.
    - ii. Option 2: No.
  - c. If necessary for (d) below, additional fleet in operation (more buses available due to less vandalism):
    - i. Option 1: Yes.
    - ii. Option 2: No.

d. 5% increase in the ICT ratio:

i. Option 1: Yes.

ii. Option 2: No.

#### 4. Dividends

13. The JVM should then quantify the dividends (if any) that the Companies are able to distribute to the Claimants under the following options:

a. Option 1: Debt is repaid as scheduled, and surplus cash is distributed as dividends.

b. Option 2: Debt is repaid as scheduled, but dividends are distributed only if bond covenants are fulfilled. The Tribunal understands that the experts disagree on how these bond covenants should be modelled. If this is still the case after the experts have conferred, each expert shall provide its option, with the Claimants' proposal as Sub-Option 2(a) and the Respondent's proposal as Sub-Option 2(b).

c. Option 3: Dividends are distributed only after early repayment of the debt.

#### 5. Equity value

14. The control panel should allow the Tribunal to insert the following assumptions for the calculation of the equity value of the Claimants' shares:

15. Value of real estate:

The Tribunal is of the view that it should not include the value of the real estate in the equity value, because the Companies still have ownership and will receive lease payments for the next 9 years (with 3 potential automatic renewals). The Tribunal further understands that, after the signature of the lease agreements, both Parties' experts accept that the value of the real estate must be quantified on the basis of the future rental payments resulting from the lease agreements.<sup>6</sup> The Tribunal further understands that, as a result, the valuation of the real estate is the same both in the Actual and But-For Scenarios, so that the effect of the value of the real estate on the equity value of the shares is neutral. As a result, the control panel should include an Option 1 in which the valuation of the real estate is disregarded or has a neutral impact on the total equity value (i.e. it is either 0, or has the same value in both the Actual and But-For Scenarios).

If the damages experts are of the view (jointly or separately) that the Tribunal has misunderstood the situation, they may, *in addition to the option just mentioned*, value the real estate in accordance with the following options:

---

<sup>6</sup> Tr., Day 4, pp. 1586-1587; Brattle's presentation at the hearing, slide 25; Tr., Day 5, 1823-1824; Versant's presentation at hearing, slide 31.

Resolución Procesal No. 10

- a. Option 2: the real estate is valued on the basis of the future rental payments resulting from the lease agreements, applying Brattle's capitalization rate.
  - b. Option 3: the real estate is valued on the basis of the future rental payments resulting from the lease agreements, applying Versant's capitalization rate.
16. Net present value of the Operating Companies: The Tribunal understands that, as a result of the new valuation date, there are no future cash flows to calculate, and that the NPV of the Operating Companies is zero on this point. Accordingly, the JVM should reflect this.

**6. Interest rate**

17. The control panel should allow the Tribunal to choose between the following options for interest rate:
- a. Option 1: 8%
  - b. Option 2: 3.2%
  - c. Option 3: 2.3%

**7. Statute of limitations**

18. The control panel should allow the Tribunal to either take into account or disregard any damages incurred before the cut-off date:
- a. Option 1: Damages before 26 February 2014 are also considered.
  - b. Option 2: Only damages after 26 February 2014 are considered.