

VERSIÓN FINAL

CENTRO INTERNACIONAL DE ARREGLO DE
DIFERENCIAS RELATIVAS A
INVERSIONES

KALOTI METALS & LOGISTICS, LLC
Demandante
Contra

LA REPÚBLICA DE PERÚ
Demandada

(Caso N° ARB/21/29)

AUDIENCIA SOBRE JURISDICCIÓN
Y EL FONDO

Día 5

Viernes 28 de julio de 2023
1225, Connecticut Avenue NW
Washington, D.C.
Estados Unidos de América

COMPOSICIÓN DEL TRIBUNAL ARBITRAL:

Sr. DONALD MCRAE, Presidente

Sr. JOSÉ CARLOS FERNÁNDEZ ROZAS, Coárbitro

Sr. ROLF KNIEPER, Coárbitro

SECRETARÍA DEL TRIBUNAL ARBITRAL:

Sra. CATHERINE KETTLEWELL

ESTENOTIPISTAS:

Regina Spector, TP-TC
Rodolfo Valerio Rinaldi, TP
D-R Esteno
Colombres 566
Ciudad Autónoma de Buenos Aires,
República Argentina
(1218ABD)
info@dresteno.com.ar
www.dresteno.com.ar
(5411) 4957-0083

VERSIÓN FINAL

En representación de la demandante:

Hernando Díaz-Candia (WDA Legal)

Ramón Azpúrua (WDA Legal)

Gabriella Hormazábal (WDA Legal)

Sebastián Ordóñez (WDA Legal)

Mikel Del Valle-Corona (WDA Legal)

██████████ ██████████ (Kaloti Metals & Logistics,
LLC)

████████████████████ (Testigo)

████████████████████ (Testigo)

████████████████████ (Testigo)

████████████████████ (Testigo)

Almir Smajlovic (Perito)

Dino Carlos Caro Coria (Perito)

En representación de la demandada:

Patricio Grané Labat (Arnold & Porter)

Mélida Hodgson (Arnold & Porter)

Álvaro Nistal (Arnold & Porter)

Katelyn Horne (Arnold & Porter)

Timothy Smyth (Arnold & Porter)

Cristina Arizmendi (Arnold & Porter)

Peter Saban (Arnold & Porter)

Andrea Mauri Paricio (Arnold & Porter)

Paloma García Guerra (Arnold & Porter)

Agustín Hubner (Arnold & Porter)

Andrés Álvarez Calderón (Arnold & Porter)

Aimee Kneiss (Arnold & Porter)

Alexia Morán (Arnold & Porter)

Jorge Lazo (Lazo Abogados) (remoto)

Rochar Allemant (Lazo Abogados) (remoto)

José Jaramillo (Lazo Abogados) (remoto)

Vanessa Rivas Plata Saldarriaga (Comisión Especial que representa al Estado en Controversias Internacionales de Inversión)

VERSIÓN FINAL

Jhans Panihuara Aragón (Comisión Especial
que representa al Estado en Controversias
Internacionales de Inversión)

Gino Campaña Albán (SUNAT) (remoto)

Juan Falconí Gálvez (Ministerio de
Justicia) (remoto)

Joaquín Missiego (Perito)

Darrell Chodorow (Perito)

Fabricio Núñez (Perito)

Partes fuera de la disputa:

David M. Bigge (Departamento de Estado de los Estados Unidos de América)

Melinda E. Kuritzky (Departamento de Estado de los Estados Unidos de América)

ÍNDICE

- Asuntos de procedimiento (Pág. 1159)
- Interrogatorio al perito Almir Smajlovic (Pág. 1164)
- Interrogatorio conjunto a los peritos Fabricio Núñez y Darrell Chodorow (Pág. 1339)
- Asuntos de procedimiento (Pág. 1488)

1 (A la hora 8:59)

2 ASUNTOS DE PROCEDIMIENTO

3 PRESIDENTE MCRAE (Interpretado del inglés):

4 Si las partes están listas, podemos proceder.

5 Buenos días a todos. Les pido disculpas.

6 En esta transición del aire acondicionado, sin
7 aire acondicionado y el calor, perdí un poco la
8 voz. ¿Hay algún tema que quiera mencionar la
9 demandante antes de comenzar?

10 SEÑOR DÍAZ-CANDIA (Interpretado del inglés):

11 Sí, señor presidente. [REDACTED]

12 [REDACTED]

13 [REDACTED]

14 [REDACTED]

15 [REDACTED]

16 [REDACTED]

17 [REDACTED]

18 [REDACTED]

19 [REDACTED]

20 [REDACTED]

21 [REDACTED]

22 [REDACTED]

VERSIÓN FINAL

1 [REDACTED] [REDACTED] [REDACTED] [REDACTED] [REDACTED] [REDACTED]

2 [REDACTED] [REDACTED] [REDACTED] [REDACTED] [REDACTED] [REDACTED]

3 [REDACTED]

4 [REDACTED] [REDACTED] [REDACTED] [REDACTED] [REDACTED] [REDACTED] [REDACTED] [REDACTED]

5 [REDACTED] [REDACTED] [REDACTED] [REDACTED] [REDACTED] [REDACTED] [REDACTED]

6 [REDACTED] [REDACTED] [REDACTED] [REDACTED] [REDACTED] [REDACTED] [REDACTED]

7 [REDACTED] [REDACTED] [REDACTED] [REDACTED] [REDACTED] [REDACTED] [REDACTED]

8 [REDACTED] [REDACTED] [REDACTED] [REDACTED] [REDACTED] [REDACTED] [REDACTED]

9 [REDACTED] [REDACTED] [REDACTED] [REDACTED] [REDACTED] [REDACTED] [REDACTED] [REDACTED]

10 [REDACTED] [REDACTED] [REDACTED] [REDACTED] [REDACTED] [REDACTED] [REDACTED] [REDACTED]

11 [REDACTED] [REDACTED] [REDACTED] [REDACTED] [REDACTED] [REDACTED] [REDACTED]

12 [REDACTED] [REDACTED] [REDACTED] [REDACTED] [REDACTED] [REDACTED] [REDACTED]

13 [REDACTED] [REDACTED] [REDACTED] [REDACTED] [REDACTED] [REDACTED] [REDACTED]

14 [REDACTED]

15 [REDACTED] [REDACTED] [REDACTED] [REDACTED] [REDACTED] [REDACTED] [REDACTED]

16 [REDACTED] [REDACTED] [REDACTED] [REDACTED] [REDACTED] [REDACTED] [REDACTED]

17 [REDACTED] [REDACTED] [REDACTED] [REDACTED] [REDACTED] [REDACTED] [REDACTED]

18 [REDACTED] [REDACTED] [REDACTED] [REDACTED] [REDACTED] [REDACTED] [REDACTED]

19 [REDACTED] [REDACTED] [REDACTED] [REDACTED] [REDACTED] [REDACTED] [REDACTED]

20 [REDACTED] [REDACTED] [REDACTED] [REDACTED] [REDACTED] [REDACTED] [REDACTED]

21 [REDACTED]

22 [REDACTED] [REDACTED] [REDACTED] [REDACTED] [REDACTED] [REDACTED] [REDACTED]

VERSIÓN FINAL

1 [REDACTED] [REDACTED] [REDACTED] [REDACTED] [REDACTED] [REDACTED]

2 [REDACTED] [REDACTED] [REDACTED] [REDACTED] [REDACTED] [REDACTED]

3 [REDACTED] [REDACTED] [REDACTED] [REDACTED] [REDACTED] [REDACTED] [REDACTED] [REDACTED]

4 [REDACTED] [REDACTED] [REDACTED] [REDACTED] [REDACTED] [REDACTED] [REDACTED] [REDACTED]

5 [REDACTED]

6 [REDACTED] [REDACTED] [REDACTED] [REDACTED] [REDACTED]

7 [REDACTED] [REDACTED] [REDACTED] [REDACTED] [REDACTED] [REDACTED] [REDACTED] [REDACTED]

8 [REDACTED] [REDACTED] [REDACTED] [REDACTED] [REDACTED] [REDACTED] [REDACTED]

9 [REDACTED] [REDACTED] [REDACTED] [REDACTED] [REDACTED] [REDACTED] [REDACTED] [REDACTED]

10 [REDACTED]

11 [REDACTED] [REDACTED] [REDACTED] [REDACTED] [REDACTED]

12 [REDACTED] [REDACTED] [REDACTED] [REDACTED] [REDACTED] [REDACTED] [REDACTED]

13 [REDACTED] [REDACTED] [REDACTED] [REDACTED] [REDACTED] [REDACTED] [REDACTED]

14 [REDACTED] [REDACTED] [REDACTED] [REDACTED] [REDACTED]

15 [REDACTED] [REDACTED] [REDACTED] [REDACTED] [REDACTED] [REDACTED]

16 [REDACTED] [REDACTED] [REDACTED] [REDACTED] [REDACTED] [REDACTED] [REDACTED]

17 [REDACTED] [REDACTED] [REDACTED]

18 [REDACTED] [REDACTED] [REDACTED] [REDACTED] [REDACTED] [REDACTED]

19 [REDACTED] [REDACTED] [REDACTED] [REDACTED] [REDACTED] [REDACTED]

20 [REDACTED] [REDACTED] [REDACTED] [REDACTED] [REDACTED] [REDACTED] [REDACTED]

21 [REDACTED]

22 [REDACTED] [REDACTED] [REDACTED] [REDACTED] [REDACTED]

VERSIÓN FINAL

1 [REDACTED]

2 [REDACTED] [REDACTED] [REDACTED] [REDACTED] [REDACTED] [REDACTED] [REDACTED]

3 [REDACTED] [REDACTED]

4 [REDACTED] [REDACTED] [REDACTED] [REDACTED] [REDACTED] [REDACTED] [REDACTED] [REDACTED]

5 [REDACTED] [REDACTED] [REDACTED] [REDACTED] [REDACTED] [REDACTED] [REDACTED] [REDACTED]

6 [REDACTED] [REDACTED] [REDACTED] [REDACTED] [REDACTED] [REDACTED] [REDACTED] [REDACTED] [REDACTED]

7 [REDACTED] [REDACTED] [REDACTED] [REDACTED] [REDACTED] [REDACTED] [REDACTED] [REDACTED] [REDACTED]

8 [REDACTED]

9 [REDACTED] [REDACTED] [REDACTED] [REDACTED] [REDACTED] [REDACTED] [REDACTED] [REDACTED] [REDACTED]

10 [REDACTED] [REDACTED] [REDACTED] [REDACTED] [REDACTED] [REDACTED] [REDACTED] [REDACTED] [REDACTED]

11 [REDACTED] [REDACTED] [REDACTED] [REDACTED] [REDACTED] [REDACTED] [REDACTED] [REDACTED] [REDACTED]

12 [REDACTED] [REDACTED] [REDACTED] [REDACTED] [REDACTED] [REDACTED] [REDACTED] [REDACTED] [REDACTED]

13 [REDACTED] [REDACTED] [REDACTED] [REDACTED] [REDACTED] [REDACTED] [REDACTED] [REDACTED] [REDACTED]

14 [REDACTED] [REDACTED] [REDACTED] [REDACTED] [REDACTED] [REDACTED] [REDACTED] [REDACTED] [REDACTED]

15 [REDACTED] [REDACTED] [REDACTED] [REDACTED] [REDACTED] [REDACTED] [REDACTED] [REDACTED] [REDACTED]

16 [REDACTED] [REDACTED] [REDACTED] [REDACTED] [REDACTED] [REDACTED] [REDACTED] [REDACTED]

17 [REDACTED] [REDACTED] [REDACTED] [REDACTED] [REDACTED] [REDACTED] [REDACTED] [REDACTED]

18 [REDACTED] [REDACTED] [REDACTED] [REDACTED] [REDACTED] [REDACTED] [REDACTED] [REDACTED] [REDACTED]

19 [REDACTED] [REDACTED] [REDACTED] [REDACTED] [REDACTED] [REDACTED] [REDACTED] [REDACTED] [REDACTED]

20 [REDACTED] [REDACTED] [REDACTED] [REDACTED] [REDACTED] [REDACTED] [REDACTED] [REDACTED]

21 [REDACTED] [REDACTED] [REDACTED] [REDACTED] [REDACTED] [REDACTED] [REDACTED] [REDACTED]

22 [REDACTED]

VERSIÓN FINAL

1 [REDACTED]

2 [REDACTED]

3 [REDACTED]

4 [REDACTED]

5 [REDACTED]

6 [REDACTED]

7 [REDACTED]

8 [REDACTED]

9 [REDACTED]

10 [REDACTED]

11 [REDACTED]

12 [REDACTED]

13 [REDACTED]

14 [REDACTED]

15 [REDACTED]

16 [REDACTED]

17 [REDACTED]

18 [REDACTED]

19 [REDACTED]

20 [REDACTED]

21 [REDACTED]

22 ¿Algo más de la demandada?

VERSIÓN FINAL

1 SEÑOR GRANÉ LABAT (Interpretado del inglés):

2 No, señor presidente.

3 PRESIDENTE MCRAE (Interpretado del inglés):

4 Entonces, podemos comenzar.

5 INTERROGATORIO AL PERITO ALMIR SMAJLOVIC

6 PRESIDENTE MCRAE (Interpretado del inglés):

7 Buenos días, señor Smajlovic. Usted tal vez
8 haya estado presente en esta sala para la
9 presentación de los peritos anteriores, pero
10 usted sabe que el sistema es que usted hace una
11 declaración, será presentado por el abogado de
12 la demandante, luego será contrainterrogado por
13 el abogado de la demandada después de su
14 presentación. Habrá un redirecto y luego
15 preguntas del Tribunal.

16 Creo que tenemos que comenzar con su
17 declaración, que debería tener sobre el
18 estrado. Le ruego que lo lea en voz alta.

19 SEÑOR SMAJLOVIC (Interpretado del inglés):

20 ¿Necesita que la lea?

21 PRESIDENTE MCRAE: Por favor, ¿la puede leer
22 para que conste en actas?

VERSIÓN FINAL

1 SEÑOR SMAJLOVIC (Interpretado del inglés):
2 Sí, declaro solemnemente por mi honor y
3 conciencia que lo que manifestaré estará de
4 acuerdo con lo que sinceramente creo.

5 PRESIDENTE MCRAE (Interpretado del inglés):
6 Creo que esa es la declaración del Testigo.
7 ¿Puede darle la vuelta que es la del Perito?

8 SEÑOR SMAJLOVIC (Interpretado del inglés):
9 Sí, es la correcta.

10 PRESIDENTE MCRAE (Interpretado del inglés):
11 Proceda.

12 SEÑORA HORMAZÁBAL (Interpretado del inglés):
13 Buenos días, señor Smajlovic. ¿Puede indicar
14 su nombre completo?

15 SEÑOR SMAJLOVIC (Interpretado del inglés):
16 Almir Smajlovic.

17 P: Está Usted aquí para ofrecer su dictamen
18 pericial sobre cuantía y daños. ¿Correcto?

19 SEÑOR SMAJLOVIC (Interpretado del inglés):
20 Sí.

21 P: ¿Son estos sus dos dictámenes periciales
22 sobre el escritorio?

1 R: Sí.

2 P: Por favor, indíquenos si desea ofrecer
3 correcciones a cualquiera de sus informes.

4 R: Sí. Como parte de mi revisión he
5 identificado varios puntos que exigen algunas
6 correcciones y ustedes recibirán la fe de
7 erratas en la cual se indica a la izquierda lo
8 que en realidad se escribió y a la derecha la
9 corrección que me gustaría realizar.

10 Como ustedes percibirán, gran parte de éstas
11 tienen que ver con la referencia a EBITDA. En
12 lugar de EBITDA, debería ser flujo de caja
13 libre no apalancado. Luego también hago
14 referencia a los estados financieros de Kaloti
15 auditados; me gustaría hacer una corrección, no
16 son estados financieros auditados. Fueron
17 revisados y compilados.

18 Luego creo que hice alguna referencia a
19 1800 millones en ingresos de ventas pero la
20 realidad son 1330 millones. Ninguna de estas
21 correcciones, me gustaría reiterar, modifican
22 mis conclusiones de manera alguna. Esto es

VERSIÓN FINAL

1 todo.

2 P: Estamos distribuyendo copias impresas.

3 PRESIDENTE MCRAE (Interpretado del inglés):
4 Puede él comenzar su presentación. Proceda,
5 señor Smajlovic.

6 SEÑOR SMAJLOVIC (Interpretado del inglés):
7 Gracias, señor presidente.

8 Buenos días una vez más. Mi nombre es Almir
9 Smajlovic, soy director ejecutivo de
10 Secretariat Internacional y soy un experto en
11 cuantía contratado por los abogados de la
12 demandante para analizar y cuantificar los
13 daños y perjuicios.

14 Señor presidente y miembros del Tribunal:
15 muchísimas gracias por una vez por concederme
16 esta oportunidad para presentar mis
17 conclusiones valuatorias.

18 En la diapositiva número 2 vemos nuestra
19 agenda que incluye 12 temas, como ustedes
20 verán. Luego, resumiré pasajes de mi hoja de
21 vida.

22 Cabe destacar que soy un contador público

VERSIÓN FINAL

1 certificado y también soy analista en valuación
2 certificado. También trabajé cuatro temporadas
3 en PricewaterhouseCoopers donde audité a
4 empresas públicas. También asistí a empresas
5 privadas en sus presentaciones iniciales y en
6 Álvarez & Marsal trabajé en varias asignaciones
7 de reestructuración.

8 La capacitación y experiencia que obtuve en
9 estos trabajos me permitió obtener un
10 entendimiento en profundidad de la notificación
11 financiera, en especial de las normas GAP de
12 los Estados Unidos así como la formulación de
13 estados financieros.

14 Estas aptitudes son especialmente
15 importantes en este asunto que requiere la
16 interpretación de registros financieros de una
17 empresa singular que funcionó durante un
18 período relativamente breve y tuvo crecimiento
19 rápido tras el comienzo de sus operaciones
20 iniciales, pero finalmente llegó a una
21 situación de dificultad económica.

22 Mis instrucciones se describen extensamente

VERSIÓN FINAL

1 en mis dos informes. En el primero de ellos se
2 me pidió calcular la pérdida sufrida por la
3 demandante debido a la expropiación plena de
4 las participaciones empresariales y la
5 propiedad de KML.

6 En mi segundo informe se me pidió responder
7 al informe pericial de Brattle, incluso
8 actualizar mis conclusiones, de ser necesario.

9 Recibí varias instrucciones de los abogados
10 sobre mis cálculos. Todas estas instrucciones
11 tienen que ver con asuntos de hecho o derecho
12 que escapan a mi área de experiencia. Los
13 resumo aquí para su conveniencia y están
14 establecidos en detalle en mis informes bajo la
15 misma categoría.

16 Me gustaría también reiterar, no obstante,
17 que no he recibido instrucciones para lo que
18 está dentro de mi ámbito de experiencia.

19 Además de las instrucciones en el ámbito
20 legal que recibí sobre mi tarea, deseo hablar
21 de dos instrucciones de los abogados que
22 afectan sí mi determinación de los daños y

1 perjuicios. En primer lugar, esto tiene que
2 ver con la cuestión de la causalidad. Se trata
3 de un asunto de hecho que debe ser decidido por
4 el Tribunal. En esta presentación explicaré
5 las incidencias financieras en KML como
6 resultado de volúmenes de compra de oro más
7 bajos. La demandante alega que estos volúmenes
8 inferiores se debieron a las medidas, mientras
9 que la demandada sugiere que tal vez haya otras
10 causas alternativas.

11 Finalmente, depende del Tribunal decidir si
12 las medidas llevaron a fin de cuentas a
13 volúmenes de compras más bajos y la salida a
14 fin de cuentas de KML del mercado aurífero
15 peruano.

16 En segundo lugar, no llegamos a una
17 conclusión legal sobre el título del oro
18 incautado. Se me pidió asumir que KML es el
19 titular del oro y por ello se trató de un
20 comprador de buena fe del oro.

21 En esta presentación explicaré las
22 incidencias financieras en KML como resultado

VERSIÓN FINAL

1 del inventario incautado.

2 Como escucharon ya muchas veces en esta
3 semana, la demandante en este asunto es Kaloti
4 Metals & Logistic LLC, una empresa de
5 responsabilidad limitada con sede en Miami,
6 Florida.

7 A manera de información de antecedentes
8 adicional, deseo analizar con ustedes los
9 arreglos que KML había mantenido con [REDACTED]. [REDACTED]
10 era el comprador principal de oro y, según
11 entiendo, ofreció la capacitación del personal
12 y financiamiento necesario para KML. [REDACTED]
13 también le ofreció a KML una carta en la cual
14 indicaba la voluntad de comprar hasta 45
15 toneladas de oro peruano durante un período de
16 tres años. También comprometió los recursos
17 necesarios para que KML alcanzara esta meta.
18 Esto queda puesto en evidencia por las
19 disposiciones de financiamiento en curso que
20 [REDACTED] le suministró a KML, como se muestra arriba
21 en pantalla.

22 A continuación, hablaré sobre el rendimiento

1 real de KML entre 2012 y 2018. En esta
2 diapositiva número 12 ofrezco una revisión
3 general de las operaciones de KML antes y
4 después de las medidas que inicialmente
5 ocurrieron, como ustedes saben, en noviembre de
6 2013.

7 Las operaciones de KML comenzaron en 2011 y
8 KML ingresó al mercado peruano en 2012.
9 Inicialmente, compraron solo 256 kilogramos de
10 oro a lo cual le siguieron con 14.011
11 kilogramos en 2013. Este fue un aumento de
12 unas 54 veces. Entre 2011 y 2013 KML también
13 tuvo un crecimiento importante de otros países.
14 Este crecimiento en volumen se presenta en el
15 primer gráfico arriba de esta diapositiva 12.

16 En cuanto al rendimiento financiero los
17 ingresos por ventas reales de KML y flujo de
18 caja muestran que las ventas de oro aumentaron.
19 Por ejemplo, los ingresos aumentaron de 800
20 millones en 2012 a 1300 millones en 2013. Los
21 flujos de caja pasaron de 3 millones en 2012 a
22 1400 en 2013. No obstante, me gustaría

1 observar que en 2013 aproximadamente 4.4
2 millones del inventario del oro fue incautado,
3 y si no fuese por ello, los 2.000 en flujos de
4 caja se habrían incrementado hasta
5 aproximadamente 6 millones de dólares en un
6 solo año. Es importante recordar esta cifra
7 porque, en un solo año, que es 2013, KML habría
8 generado aproximadamente 6 millones de dólares
9 de flujos de caja positivos.

10 Tras 2013 observarán una declinación en los
11 volúmenes en todos los países y una disminución
12 correspondiente en el flujo de caja, pero a
13 pesar de las medidas KML siguió operando como
14 una empresa totalmente en funcionamiento y
15 generó flujo de caja positivo en 2016 y 2017.

16 En esta diapositiva 13 muestro diferentes
17 métricas que indican el rendimiento real de KML
18 para 2012 a 2018. Cabe destacar que a pesar de
19 volúmenes más bajos que inciden en la
20 rentabilidad, KML logró generar márgenes de
21 EBITDA superiores en 2016 y 2017 que
22 contribuyeron a los flujos de caja positivo que

1 mencioné en la diapositiva anterior. Más allá
2 de EBITDA, el rendimiento del capital empleado
3 también indica mejoras en 2016 y 2017 en
4 comparación con dos años anteriores. A pesar
5 de las iniciativas para mantener sus
6 operaciones, el impacto de los volúmenes en
7 caída, y esto agravado por las incautaciones
8 del inventario tornaron imposible que KML
9 satisficiera sus obligaciones financieras en
10 2018.

11 Ahora me gustaría brevemente hablar sobre
12 las tres categorías de daño que he incluido en
13 mi evaluación de los daños y perjuicios. Se me
14 pidió cuantificar tres categorías de daños que
15 sufrió KML. La primera categoría que cálculo
16 es del primero de enero de 2014 al 30 de
17 noviembre de 2018. A lo largo de mis informes y
18 de esta presentación hago referencia a esto
19 como lucro cesante o pérdidas históricas. En
20 este cálculo aplico dos tasas de interés pre
21 Laudo a las pérdidas calculadas para así
22 actualizarlas a la fecha actual. La segunda

VERSIÓN FINAL

1 categoría de daños es el valor justo de mercado
2 del inventario incautado, calculo este valor
3 sobre la base del volumen neto del inventario y
4 del precio del oro prevaleciente. De acuerdo
5 con mis instrucciones ofrezco dos cálculos
6 alternativos a dos fechas diferentes, una es la
7 fecha de valuación del 30 de noviembre de 2018
8 y la segunda a la fecha que más se acerca a la
9 actual, que es más o menos alrededor de la
10 expedición de mi informe. Obviamente, puedo
11 revisar estos cálculos de ser necesario y
12 marcarlos. El tercer concepto de daños y
13 perjuicios se determina sobre la base del Valor
14 Justo de Mercado de la empresa expropiada o
15 Vale Expropiado de KML en la Fecha de
16 Valoración. Más adelante en esta presentación
17 hablaré específicamente de cada uno de estos
18 conceptos de daños y perjuicios.

19 En esta sección de mi presentación abordaré
20 el enfoque que utilizo de arriba hacia abajo
21 para calcular lucro cesante, número uno, y el
22 valor de la expropiación categoría número 3. Y

1 los aportes clave en mi determinación de daños
2 y perjuicios.

3 En particular, me referiré a mi enfoque para
4 estimar los ingresos por ventas en función de
5 los volúmenes de oro y los precios del oro
6 estimados y los flujos de caja consecuentes
7 para KML.

8 En esta diapositiva abordo mis cálculos de
9 los volúmenes contrafácticos de oro de KML que
10 se aplican a ambas categorías de daños. A fin
11 de determinar los volúmenes contra fácticos, me
12 remito a los volúmenes de producción aurífera
13 notificados por Perú entre 2010 y 2019. Luego,
14 tengo en cuenta que [REDACTED] expresó interés en
15 adquirir hasta 45 toneladas al año de la
16 sucursal peruana de KML para establecer la
17 participación de KML en la producción estimada
18 en Perú.

19 Esto no se debe confundir con la
20 participación en el mercado como lo presentó el
21 abogado de la demandada el día lunes.

22 A la luz del crecimiento importante en los

VERSIÓN FINAL

1 volúmenes de compra que logró KML en 2013 hasta
2 la incautación de oro en noviembre de 2013,
3 asumo que KML lograría dos años de crecimiento
4 lineal en el cual sus compras alcanzarían el
5 máximo de 32.5 toneladas en Perú. Este
6 crecimiento a lo largo de dos años, luego, es
7 seguido por una caída continua en los volúmenes
8 de compra hasta 2048. La figura 10 que se
9 muestra aquí abajo en la derecha en la pantalla
10 revela los volúmenes en caída. Mi enfoque a los
11 volúmenes es conservador, solamente me remito,
12 y lo repito, solamente me remito a las reservas
13 auríferas que existían en 2018.

14 Como tal, con una proyección a 30 años a
15 futuro no consideraré ningún nuevo acontecimiento
16 de reserva, descubrimiento de oro que hubiese
17 aumentado los volúmenes totales y tampoco tuve
18 en cuenta ningún inventario de oro adicional
19 que no fuese parte de los volúmenes a los
20 cuales me remito.

21 El siguiente aporte a mi cálculo es el
22 precio del oro, en lo que hace al lucro cesante

VERSIÓN FINAL

1 me remito a los precios reales de KML durante
2 el período histórico. Esto es necesario para
3 garantizar que la diferencia en el precio no dé
4 origen a ningún daño y perjuicio. Es decir,
5 tenemos la situación en la cual,
6 contrafácticamente o en el mundo real el precio
7 es el mismo.

8 En lo que hace a mi cálculo del valor
9 expropiado de KML se me pidió que calculase los
10 daños con la presunción de una expropiación
11 ilícita, según la cual la demandante tiene
12 derecho a un aumento en el valor de los bienes
13 de la empresa a partir de la fecha de la
14 expropiación y la fecha del Laudo. Esto es
15 diferente de una valuación típica en la cual un
16 valuador solamente tiene en cuenta información
17 conocida o conocible a la fecha de la
18 valuación.

19 De manera congruente con mis instrucciones
20 utilicé precios al contado después del 30 de
21 noviembre de 2018 y en todo mi informe me
22 remito una vez más a estos precios del mercado

VERSIÓN FINAL

1 spot o contado, y luego me remito al mercado a
2 futuro según Capital IQ después de que
3 expiraran esos precios al contado. Los precios
4 del oro más altos del período anterior en mi
5 modelo aquí en rojo representan la diferencia
6 principal entre mis precios del oro reales y
7 los precios de Brattle que se ven aquí en azul
8 en la figura 12.

9 Me gustaría reiterar que como parte de mi
10 segundo informe no he realizado ninguna
11 actualización a los precios por motivos
12 conservadores, mantengo la misma curva de
13 precios que fue parte del primer informe a
14 pesar de precios más elevados en el segundo
15 informe.

16 En esta diapositiva 19 abordo a un nivel
17 alto cómo llego a estas ganancias
18 contrafácticas y flujos de caja de KML. Cada
19 uno de estos aportes a mi cálculo de flujo de
20 caja está establecido en mi modelo AS-068 en el
21 separador 3.2. "BF modeling inputs". En el
22 anexo 1 de mi primer informe establezco en

VERSIÓN FINAL

1 detalle porque los márgenes de operación de KML
2 estuvieron afectados por volúmenes auríferos
3 más bajos y por qué esta existencia se debe
4 considerar con cuidado al tener en cuenta las
5 ganancias contrafácticas de KML y sus flujos de
6 caja. En otras palabras, sería incorrecto
7 utilizar una métrica financiera del mundo real
8 donde los volúmenes eran inferiores y la
9 métrica empeoró como parte del mundo
10 contrafáctico, esto es exactamente lo que hizo
11 Brattle.

12 Específicamente observé que, debido a las
13 medidas y los volúmenes de oro reducidos
14 sustancialmente, KML tuvo un costo más elevado
15 por unidad, un costo más alto del
16 financiamiento y también el deterioro del
17 capital de explotación. A fines de ejemplo, la
18 figura 21 en esta diapositiva presenta los
19 gastos de operación totales como porcentaje de
20 los ingresos y también de manera unitaria. Esto
21 muestra claramente que cuando caen los
22 volúmenes el costo por unidad aumenta. Ustedes

1 escucharon ya este término muchas veces, estoy
2 seguro, y se lo conoce como "economías de
3 escala", que hace referencia a un ahorro
4 proporcional en costos obtenido con un mayor
5 nivel de producción.

6 Conforme muestro más adelante, abajo en esta
7 diapositiva 19, ustedes verán un pasaje de un
8 documento contemporáneo en el cual se ve que
9 [REDACTED] le ofreció a KML cargos de refinación más
10 favorables sobre la base de volúmenes más
11 altos, y lo mismo se aplica al financiamiento.
12 Entonces, yo les muestro aquí que es esencial
13 mantener volúmenes más altos en este sector.

14 En esta sección analizo los resultados de mi
15 cálculo de lucro cesante y destaco algunas
16 observaciones de estos resultados para que el
17 Tribunal tenga en cuenta. A fin de establecer
18 el lucro cesante estimo que el flujo de caja
19 que KML hubiese alcanzado sin las medidas y
20 deduzco los flujos de caja reales que fueron
21 logrados en estas medidas.

22 El gráfico en la diapositiva 21 nos muestra

VERSIÓN FINAL

1 una comparación entre el flujo contrafáctico
2 que yo estime que está en rojo, y los flujos
3 reales de KML que están representados aquí en
4 azul. Para llegar al lucro cesante llego a algo
5 un tanto diferente y luego aplico el interés
6 pre Laudo a la fecha actual. También deseo
7 destacar para el Tribunal dos observaciones que
8 son obvias e importantes en la situación del
9 flujo de caja actual. El flujo de caja real de
10 2014 que se muestra en el primer círculo a la
11 izquierda era negativo, y esto está
12 principalmente establecido por la incautación
13 de los inventarios y el efecto en el capital de
14 trabajo de la empresa que tuvo una incidencia
15 negativa de 8. 3 millones en la empresa en ese
16 año.

17 En segundo lugar, KML generó flujos de caja
18 en 2016 de 3 millones y en 2017, 3.7 millones,
19 y estos flujos de caja sirven como una
20 compensación para esta categoría de daños. Mi
21 conclusión sobre el lucro cesante es de
22 aproximadamente 27.1 millones que se basa en

VERSIÓN FINAL

1 los volúmenes contrafácticos de todos los
2 países, Perú y otros, y en aproximadamente 12.7
3 millones sobre la base solo del Perú.

4 Ahora abordaré la categoría número 3 dado
5 que tiene que ver con las expectativas de
6 daños, al igual que número 1 que abordé en las
7 otras dos diapositivas.

8 Como en el cálculo de lucro cesante, para
9 calcular el valor de la empresa vemos lo que se
10 habría logrado sin las medidas. Desde que KML
11 cesó su actividad en noviembre de 2018, no
12 tengo ningún escenario real con que calcular,
13 que pueda utilizarse para compensar el valor.
14 El gráfico de esta diapositiva 23 muestra
15 flujos de caja decrecientes debido a mi
16 hipótesis de los volúmenes decrecientes que ya
17 he mencionado anteriormente.

18 Quiero recalcar dos observaciones vinculadas
19 con los flujos de caja. El volumen promedio que
20 presumí de Perú era de menos de 20.000 kilos
21 por año, no 45.000 sino 20.000. Esto es de
22 2019 hasta 2048. Esto lo encuentran en el anexo

1 AS-68 3.3 daños en la fila 19. Los flujos de
2 caja promedio que calculé de Perú eran de
3 aproximadamente 1.75 millones por año. En
4 cuanto a volúmenes de otros mercados, y estos
5 representan un mínimo de 18 países, como verán
6 en el apéndice 3.9.2, he mantenido la relación
7 observable de los volúmenes entre Perú y otros
8 mercados que existió en 2013.

9 De todas las opciones posibles para este
10 modelado, considero que esta metodología es la
11 menos subjetiva de todas. Es decir, se supone
12 que 18 países brindan aproximadamente el 53 por
13 ciento de todo el oro adquirido por KML. Para
14 llegar al valor de la expropiación, descuento
15 todos los flujos de caja futuros, como vemos
16 aquí, se están reduciendo, de la fecha de
17 valuación. Luego, aplico el interés pre Laudo,
18 y considerando que para durante 2013 KML habría
19 generado cerca de 6 millones en flujos de caja
20 positivos sin las medidas, el cálculo de flujos
21 de caja a 30 años está sustentado.

22 Mis conclusiones en cuanto al valor

1 expropiado son de aproximadamente 70 millones
2 antes de los impuestos que incluyen volúmenes
3 de oro de Perú y de otros países, y esta cifra
4 se reduce a 28.4 millones, y el Tribunal
5 determina que solo deben tenerse en cuenta los
6 volúmenes de oro perdidos del Perú.

7 Brattle presenta un valor expropiado de 3.4
8 millones, 30 años de flujos de caja valorados a
9 3.4 millones. Y quiero recordarles que este
10 valor es más bajo que el flujo de caja generado
11 por KML en 2017 bajo las medidas. Creo que
12 Brattle nunca ha reevaluado esa determinación.
13 De haberlo hecho se habrían dado cuenta de que
14 las conclusiones de valuación de ellos no son
15 razonables.

16 El tema de la tributación en una entidad no
17 sujeta al impuesto, es mi próximo tema. Parece
18 haber algo de confusión por parte de Brattle en
19 cuanto a si las ganancias de KML deben ser
20 sujetas a impuestos, y de ser así, cómo
21 tenerlos en cuenta. Reitero que KML es una
22 empresa de responsabilidad limitada con sede en

VERSIÓN FINAL

1 Florida, y por lo tanto, la demandante no es
2 responsable de impuestos a sociedades.
3 Podríamos dejarlo aquí.

4 En el caso de las LLC, como la Compañía
5 genera ingresos positivos, los impuestos se
6 recaudan a nivel de los socios, no del
7 demandante. Este es el enfoque que he
8 adoptado. En mi Primer Informe, apliqué un
9 tipo impositivo del 29,5% a los flujos de
10 tesorería antes de impuestos de KML. Esto se
11 hace simplemente para permitirme comparar las
12 métricas de KML con las de otras empresas que
13 pagan impuestos. Una vez calculados los daños
14 y perjuicios, apliqué un incremento para que
15 los daños y perjuicios fueran equivalentes
16 antes de impuestos, en consonancia con el
17 tratamiento fiscal de LLC.

18 Brattle ha criticado mi tasa de impuestos,
19 y sugiere que en el párrafo 213 del primer
20 informe dice que, en vez de utilizar una tasa
21 de impuestos estadounidense, incorrectamente he
22 utilizado la tasa de impuestos peruana. En su

VERSIÓN FINAL

1 primer informe, Brattle parece estar sugiriendo
2 que los impuestos de Estados Unidos se aplican
3 en este caso, pero no es así. En mi segundo
4 Reporte, para eliminar confusiones respecto de
5 la tributación, eliminé el impuesto
6 estadounidense calculado, lo cual elimina la
7 necesidad de un aumento en bruto, y esto tiene
8 como resultado la misma posición económica que
9 se presenta en mi primer informe.

10 Y como parte de su segundo informe, Brattle
11 adopta una postura diferente al respecto de los
12 impuestos. En el párrafo 301 de su segundo
13 informe ellos dicen que debe ser más bien la
14 tasa de impuestos peruana la que se debe
15 aplicar. Y a pesar de tener cero pruebas de que
16 KML genere impuestos por ingreso o que genere
17 ingresos con origen en Perú. Brattle no tiene
18 bases para esa tributación artificial.

19 Luego hablo de la razonabilidad de mi tasa
20 de descuento.

21 Brattle y yo estamos de acuerdo en que no
22 hay empresa que se cotice en bolsa que sea

1 comparable a las operaciones de KML. Como
2 explico en mis informes, KML no es una empresa
3 que está involucrada en la extracción minera de
4 metales preciosos, y como tal, no está expuesta
5 a muchos de los riesgos que enfrentan las
6 empresas mineras. Desde el punto de vista del
7 cálculo del WACC, concretamente de la
8 determinación de la beta, que es una medida del
9 riesgo sistemático o de mercado, en mi opinión,
10 en lugar de la beta de una empresa de metales
11 preciosos, la beta de KML se asemeja más a la
12 de algunos de los servicios financieros del
13 sector no bancario.

14 Utilizando un CAPM, que es un modelo
15 financiero que calcula la Tasa de Rentabilidad
16 esperada de un activo, y aplicando las
17 estructuras de capital de la empresa, y utilizo
18 la beta del sector de los metales preciosos,
19 calculo un WACC del 4,4%. Este cálculo se
20 muestra en esta diapositiva 27. A pesar de
21 este cálculo, apliqué un WACC más alto del
22 5,2%.

1
2 Además, como dije en el párrafo 6.131 de mi
3 segundo informe, mi tasa de descuento tiene
4 sustento, teniendo en cuenta que por su
5 operación en Perú, Barrick Gold, una empresa
6 minera, calcula un WACC de 3.8 por ciento. Este
7 es el anexo AS-94. Brattle sugiere que el 3.8
8 por ciento de WACC es más probable que sea el
9 verdadero, el WACC real.

10 Suponiendo que tienen razón, luego de
11 agregarle la inflación a este número se ve un
12 aumento al 5.8 por ciento, y desde mi
13 perspectiva, este WACC del 5.2 por ciento que
14 yo tomé como punto de partida para KML
15 comparado con el 5.8 por ciento para una
16 empresa minera con riesgos, es una buena
17 manera de sustentar la razonabilidad de mi
18 cálculo del WACC.

19 Vamos ahora a la última categoría de daños y
20 perjuicios que es el valor del inventario
21 incautado. Y esto se basa en la instrucción que
22 recibí de que KML es titular del oro incautado,

1 y yo, como dije, ofrezco dos cálculos
2 alternativos con base en el peso neto de 448.57
3 kilos de oro, el cual obtuve de los documentos
4 de recepción de KML.

5 En mi primer cálculo, calculo el valor del
6 oro utilizando la tasa de compra de oro al
7 contado en ese momento, luego, lo adaptamos a
8 la fecha actual para tener en cuenta el interés
9 previo al Laudo.

10 Para la fecha de valuación determiné que el
11 oro tiene un valor de 17,65 millones antes del
12 interés previo al Laudo. En mi cálculo
13 alternativo, calculé el valor del oro al valor
14 actual. En aquel momento, en mi segundo
15 informe, utilicé el precio de noviembre de
16 2022. Había precios más altos del oro en aquel
17 momento, y calculé que el valor del oro era de
18 24,55 millones.

19 Ahora quisiera hablar de ciertos comentarios
20 o temas planteados por Brattle en sus informes.
21 No puedo tratar cada uno de los temas debido a
22 restricciones de tiempo, pero vamos a hablar de

1 algunos de los temas más prominentes respecto
2 de los daños y perjuicios.

3 Primero, quisiera hablar de cómo ellos
4 calculan la participación del Perú en cuanto a
5 la producción del oro. Brattle mantiene un
6 statu quo para KML, es decir, suponiendo que
7 ellos solo van a tener acceso a ciertos
8 pequeños proveedores durante esos años, durante
9 35 años (sin) proveedores de tamaño medio con
10 base en los proveedores que existían en 2013.
11 Esto cambia de año a año; esta reducción de
12 volúmenes tiene un impacto negativo sobre KML.
13 Adicionalmente Brattle supone que la proporción
14 de pequeños y grandes proveedores va a
15 permanecer igual a lo largo del período entero,
16 es decir que los contratos existentes entre
17 productores grandes y sus clientes en el
18 momento van a permanecer iguales durante 30
19 años.

20 De esta manera, restringirían entonces el
21 acceso de KML a ese oro, pero esto carece de
22 fundamentos.

1 Sus propios datos contradicen este supuesto.
2 En 2019 Newmont, uno de los grandes
3 productores, canceló su contrato de provisión
4 existente y celebró un contrato con otro
5 cliente. Esto lo vemos en el anexo 73 de
6 Brattle. Brattle no tiene base claramente para
7 estos supuestos que carecen de fundamento.

8 En mi segundo informe la figura 3, como se
9 menciona en el párrafo 5.20 de mi segundo
10 informe, la cuota de mercado real de los tres
11 productores, que fueron elegidos por Brattle
12 como ejemplo -específicamente Newmont, Barrick
13 y Buenaventura- se redujo a la mitad en 2019.
14 Esto significa que la composición de grandes,
15 medianos y pequeños productores de oro en Perú
16 cambia. Para su conveniencia, he incluido
17 algunos gráficos que demuestran esto en el
18 Anexo 1 de esta presentación.

19 Aunque Brattle me criticó por utilizar
20 ciertos precios, ellos también utilizan
21 información ex post en su cálculo de daños. De
22 hecho, el uso de información ex post por parte

VERSIÓN FINAL

1 de ellos abarca un período de 30 años. Las
2 previsiones de volumen para 2019 de Brattle
3 comienzan con 33.858 kilogramos, que
4 corresponden a la producción real de oro de
5 2019 asignada a pequeños productores y otros
6 productores de Perú. Les recuerdo que Brattle
7 asume que KML solo puede realizar transacciones
8 con este tipo de pequeños productores.

9 A continuación, Brattle asigna una cuota del
10 31,59% de este submercado a KML, para prever
11 los volúmenes totales de los pequeños
12 productores y de otros productores para 2020 a
13 2048, Brattle comienza con estos 33.858
14 kilogramos a partir de 2019, y para cada año
15 posterior hasta 2048. Disminuyen linealmente
16 esta producción ex post de 2019 para estimar
17 sus volúmenes butfor disminuyendo linealmente
18 esta cifra en un 2,5%. Esto puede consultarse
19 en BR108, pestaña C1, celda L16. Como se
20 muestra, Brattle también ha utilizado
21 información ex post cuando le ha parecido
22 conveniente.

VERSIÓN FINAL

1 Vamos a hablar ahora de la estructura y en
2 ese sentido le falta la debida diligencia al
3 trabajo de Brattle. Ellos suponen que en 2012
4 y en 2013 KML no tenía deudas pendientes y
5 800.000 del patrimonio de sus accionistas.
6 Pero hay que evaluar qué es lo que está dentro
7 de lo posible. Hay que hacerse la pregunta si
8 una empresa puede financiar 1,33 millones en
9 ingresos de ventas con 365 días de operaciones
10 utilizando solo 800.000 dólares, claro que no.

11 Aplicando una matemática sencilla, como
12 vemos en la figura 1 de mi primer informe, el
13 tiempo de preparación de entrega desde la
14 compra hasta la venta es de unos tres días por
15 lo menos. En la situación óptima, las empresas
16 no pueden obtener más de 100 millones en
17 ingresos por ventas con estos 800.000 de
18 capital. Brattle nunca se molestó en investigar
19 la fuente de financiación de 1,23 mil millones
20 en ventas restantes; es una diferencia entre
21 1,33 mil millones, que consiguieron en el mundo
22 real, menos un máximo de 100 millones, que es

VERSIÓN FINAL

1 lo que podrían lograr con 800.000 en capital.

2 Aquí es donde se utiliza una facilidad de
3 crédito para fungir como una financiación
4 puente, es para que eso esté disponible cuando
5 se necesita para pagar el oro y luego se va
6 cancelando cuando se envía, cuando se despacha
7 el oro. Ese saldo fluctúa y el interés también
8 que se basa en ese saldo pendiente y el balance
9 financiero no es la mejor manera de verificar
10 ese saldo porque esa es una situación de un
11 momento, es una captura de un momento que va a
12 cambiar, pero podemos detectar que los
13 intereses pagados por KML a lo largo de un año
14 nos van dando más o menos cuál es ese saldo
15 pendiente a lo largo del año.

16 Aquí vemos que, aunque el balance no
17 mostraba deudas para el 31 de diciembre de 2012
18 o en el 2013, KML notificó de costos de
19 financiación que aumentaron de 330.000 a
20 760.000 respectivamente y esto corresponde a un
21 aumento en las ventas del oro que también
22 aumentó de 800 millones a 1,33 mil millones.

1 (Pausa.)

2 Es decir que cuando Brattle sugiere que no
3 hay indicios de ninguna deuda, eso claramente
4 es incorrecto. Otro tema que debo abordar es
5 el cálculo errado por parte de Brattle de las
6 rentas que aparecen en mi modelo. Parte del
7 error es porque han entendido mal la
8 financiación de KML y luego estos cálculos
9 incorrectos se comparan con los de las acciones
10 de Apple para sugerir que mis conclusiones en
11 cuanto al método DCF no son razonables. Por
12 todas las razones que establecí en mi informe,
13 la comparación entre los beneficios de Apple y
14 los de KML no tienen sentido. Aunque se acepte
15 una comparación entre estas dos empresas como
16 razonable, Brattle no calcula correctamente esa
17 cifra.

18 En su primer informe, Brattle compara la
19 rentabilidad de las acciones de Apple, repito,
20 de sus acciones públicas, con su rentabilidad,
21 que se deriva de los flujos de caja libres de
22 KML para la empresa. Les recuerdo que los

1 flujos de caja libres para la empresa
2 representan flujos de caja atribuibles tanto a
3 inversores de deuda como de capital.

4 De entrada, ni siquiera son comparables.
5 Además, en su intento de calcular la
6 rentabilidad, Brattle ignora la deuda/capital
7 de KML. Afirman erróneamente que la deuda no
8 existe. Ignorar la deuda da como resultado un
9 supuesto 221% de rentabilidad sobre el capital.

10 En su segundo informe, sin embargo,
11 Brattle incluye un cálculo actualizado de esta
12 cifra que ahora incluye una deuda de 2,3
13 millones, pero solo para 2011. Este nuevo
14 cálculo muestra una reducción del supuesto
15 rendimiento del capital del 221 por ciento a
16 120 por ciento.

17 Brattle no debería haberse detenido ahí,
18 pero lo hizo. En mi diapositiva anterior les
19 mostré que la empresa KML requiere de una deuda
20 que yo calculo que es más de 12 millones. El
21 hecho de que Brattle no tiene en cuenta esta
22 deuda da como resultado una inflación

1 artificial del rendimiento de KML.

2 Esta diapositiva 35 nos da algo de
3 información sobre la metodología que utiliza
4 Brattle para valorar KML. Utilizan
5 transacciones que tienen que ver con dos
6 refinерías, repito, dos refinерías Rand y
7 Valcambi, con sede en Sudáfrica y en Suiza
8 respectivamente para calcular el valor de KML.
9 La realidad es que KML no es una refinерía de
10 oro y solo con esto ya esta metodología
11 demuestra no ser fiable.

12 En las secciones 6.B (4) y 6.B.14 de mi
13 segundo informe verán todas las razones por las
14 cuales Rand y Valcambi y sus transacciones no
15 deben utilizarse, por lo que no voy a repetir
16 esa información aquí ahora.

17 Brattle ha actualizado en algunos aspectos
18 su informe más reciente, pero sigue siendo de
19 baja fiabilidad su metodología.
20 Específicamente Brattle utiliza los múltiplos
21 del capital propio de estas dos transacciones
22 para derivar el valor empresarial de KML, y son

1 dos valores muy diferentes. El uso de ellos,
2 de esos múltiplos es evidente en la aplicación
3 de la prima de control que solo es aplicable a
4 las acciones de capital del valor o mejor
5 dicho la participación de capital del valor de
6 la empresa. Ellos tenían que haber como mínimo
7 agregado la deuda, pero no lo hicieron y por
8 eso su valor es mucho más bajo.

9 Además, ellos no hacen ajustes a los
10 múltiples que utilizan para tener en cuenta las
11 diferencias inherentes que mostramos en esta
12 tabla en la diapositiva 34.

13 Para resumir, el cálculo entero debe
14 descartarse. En esta diapositiva 36 voy a
15 hablar de las deducciones propuestas por
16 Brattle frente al valor contrafáctico de KML.

17 En el primer informe, Brattle sugiere que el
18 valor real de KML era de 195.000 y utilizan
19 esta suma para reducir el valor contrafáctico.
20 Pero, en su segundo informe, Brattle cambia de
21 estrategia, ahora dicen estar calculando el
22 valor empresarial real de KML que ellos

VERSIÓN FINAL

1 sugieren es de 565.000 y ninguna de estas
2 deducciones es correcta.

3 Brattle propone Brattle propone que sigan
4 basándose en su cálculo. Sé que el cálculo de
5 Brattle sigue dependiendo del valor en los
6 libros de la deuda y del patrimonio, lo que no
7 se ajusta a la fórmula de valor de la empresa
8 que vemos en la figura 11 de mi segundo
9 informe. Aunque tienen razón en asignarle un
10 valor justo de mercado de cero al inventario en
11 2018, asignan un valor de 12,6 millones a la
12 deuda de KML.

13 Te recuerdo que aquí asignaron un valor a la
14 deuda, pero antes, para los años anteriores,
15 cuando calcularon los rendimientos, afirmaron
16 que no hay deuda. Yo no estaba de acuerdo con
17 este valor que asignaron a la deuda. Yo no
18 estaba de acuerdo con este valor que asignaban
19 a la deuda. En esencia, Brattle asigna un
20 valor del 100% al préstamo que cualquier
21 comprador prudente o dispuesto consideraría
22 moroso y, por tanto, sin valor. De este modo,

VERSIÓN FINAL

1 Brattle sobrevalora enormemente el valor real
2 de KML, especialmente si asignamos un valor de
3 mercado razonable nulo a la deuda. La
4 corrección de estos errores da como resultado
5 un valor de empresa negativo de 14 millones,
6 como se muestra en esta diapositiva.

7 Sin embargo, en mis cálculos no deduzco de
8 forma conservadora el valor negativo de KML y
9 mantengo el valor cero. Con esto concluyo mi
10 presentación.

11 Sólo quiero mencionar que en la parte de
12 atrás verán el anexo de productores artesanales
13 y otros productores en Perú que mencioné
14 anteriormente en mi presentación.

15 Muchas gracias.

16 Presidente Mcrae: Gracias.

17 Nos tomaremos un momento mientras retiramos
18 el podio, creo, y luego podremos comenzar el
19 contrainterrogatorio.

20 SEÑOR SMYTH (Interpretado del inglés): El
21 señor Smajlovic se pasó por un minuto o dos de
22 los 45 minutos asignados. En ese espíritu de

VERSIÓN FINAL

1 cooperación y para no interrumpir no lo
2 hicimos, pero solicitamos respetuosamente que,
3 si nuestra parte se pasara, se excediera,
4 también en esa medida, que se le permita
5 continuar.

6 PRESIDENTE MCRAE (Interpretado del inglés):
7 ¿Algún comentario? Perdón,

8 MS. HORMAZABAL: ¿lo puede repetir?

9 SEÑOR SMYTH (Interpretado del inglés): Sí,
10 solo estaba explicando que el señor Smajlovic
11 se pasó ligeramente del límite de 45 minutos.
12 No quisimos interrumpirle en espíritu de
13 cooperación y le solicitamos la misma
14 indulgencia con Brattle si llegaran a excederse
15 ligeramente de su tiempo asignado.

16 Ms. HORMAZABAL: (Interpretado del inglés):
17 Está bien, gracias.

18 (Pausa.)

19 SEÑOR SMYTH (Interpretado del inglés):

20 Gracias.

21 Buenos días, señor Smajlovic. Soy Tim Smyth,
22 abogado por Perú y le voy a hacer algunas

VERSIÓN FINAL

1 preguntas sobre los dos informes que presentó
2 usted para este arbitraje. Debe tener usted
3 esos informes consigo y también le voy a
4 mostrar algunos documentos en pantalla.

5 Primero quisiera hacerle algunas preguntas
6 sobre su trayectoria y experiencia. Estaba
7 viendo en sus informes y no veía que haya
8 mención de que haya trabajado usted en el
9 sector del oro y de los metales preciosos. ¿Es
10 cierto que no ha trabajado en ese sector?

11 SEÑOR SMAJLOVIC (Interpretado del inglés):
12 Correcto.

13 P: Tampoco encontré ejemplos de haber
14 rendido testimonio en casos de arbitraje sobre
15 el sector del oro y de los metales preciosos.
16 ¿Es correcto?

17 R: Es correcto.

18 P: ¿Conoce usted la terminología de este
19 sector, los distintos tipos de acuerdo, de
20 contratos?

21 R: Sí.

22 P: También tiene experiencia con casos que

VERSIÓN FINAL

1 tienen que ver con instituciones financieras.

2 ¿Es cierto?

3 R: Sí, es correcto.

4 P: Entonces, ¿entiende usted cómo funcionan,
5 cómo operan las instituciones financieras?

6 R: ¿Cuál en particular?

7 P: Solo en términos generales.

8 R: Yo he hecho unas 7 u 8 valuaciones
9 bancarias, así que si a eso se refiere, sí.

10 P: Gracias. Quisiera hablar del tema de la
11 causalidad. ¿Sabe usted que en este arbitraje
12 Kaloti argumenta que las acciones de Perú
13 causaron sus pérdidas? ¿Correcto?

14 R: Sí.

15 P: Veamos el anexo AS 0025. Es una de las
16 pruebas que incluye con su primer informe. Es
17 una ayuda de práctica para servicios de
18 valuación y forenses -- AICPA. ¿Qué representa
19 esta sigla?

20 R: Instituto Estadounidense de Contadores
21 Públicos Certificados, creo.

22 P: Y eso es usted: un Contador Público

1 Certificado. ¿Correcto?

2 R: Es correcto.

3 P: Y presentó este documento con su primer
4 informe, es decir que reconoce que los
5 principios que contiene se aplican en este
6 arbitraje.

7 R: Sí.

8 P: En la tercera página del PDF, si pudiera
9 ir a ella, por favor, bajo el epígrafe
10 "causalidad", dice, y se lo leeré para que
11 conste en acta: "Los daños del demandante
12 deben ser aproximadamente causados por el acto
13 del demandado. El demandante tiene la carga de
14 probar que, de no haber sido por la conducta
15 ilícita del demandado, el demandante
16 probablemente habría obtenido el lucro cesante
17 u otros ingresos económicos". Se puede pedir a
18 los peritos que asuman la causalidad u opinen
19 sobre ella. Si un perito asume la causalidad,
20 debe entender la teoría de la causalidad y ser
21 capaz de explicar cómo los daños económicos
22 calculados son atribuibles a la causa alegada.

VERSIÓN FINAL

1 Para los asuntos en los tribunales federales,
2 los expertos deben estar familiarizados con los
3 comentarios de 2000 a la Regla 702 de las
4 Reglas Federales de Evidencia que
5 específicamente identifican como una prueba de
6 fiabilidad 'si el experto ha tenido en cuenta
7 adecuadamente las explicaciones alternativas
8 obvias' para los daños del demandante". Así
9 que, en primer lugar, ¿estaría de acuerdo,
10 basándose en esto, en que los expertos en daños
11 pueden opinar sobre la causalidad como una
12 cuestión económica?

13 R: Suponiendo que haya información
14 suficiente para ello, sí.

15 P: Pero en este caso a usted se le dijo que
16 debía suponer que existía la causalidad.

17 R: Sí, para ciertas cosas yo supuse que
18 existía causalidad. Para otros elementos, yo
19 pude identificar los efectos de ciertas
20 medidas.

21 P: ¿Supuso usted la causalidad o no? Es una
22 pregunta por sí o por no.

VERSIÓN FINAL

1 R: Supuse la causalidad y, como parte de mi
2 labor, creo que en el anexo uno del primer
3 informe yo identifiqué los efectos de la
4 expropiación del inventario, los efectos
5 negativos de eso, respecto de los flujos de
6 caja de Kaloti Metals & Logistic respecto de
7 los cargos de financiamiento que aumentaron
8 respecto de eso y también el desempeño que se
9 deterioró de la empresa, específicamente por el
10 aumento en el capital de trabajo. Esa fue una
11 de las cosas que impactó más negativamente a la
12 empresa debido a las medidas.

13 P: Bien. Volvamos a esta guía de la AICPA.
14 Dice que cuando la causalidad se asume, una
15 prueba de fiabilidad es si el perito ha tenido
16 en cuenta adecuadamente las explicaciones
17 alternativas obvias de los daños del
18 demandante. Si a usted se le dieron
19 instrucciones respecto de la causalidad,
20 entonces debe adecuadamente dar cuenta de las
21 causas adecuadas.

22 R: Sí.

1 P: ¿Lo hizo usted en su informe, lo
2 consideró?

3 R: Según la información disponible, eso es
4 exactamente lo que hice.

5 P: En el párrafo 2.31 de su segundo informe,
6 dice aquí, y estas son las instrucciones que le
7 dieron los abogados: "Por último, no he visto
8 pruebas brindadas por Brattle que sugieran que
9 la pérdida de KML en cuanto a los proveedores
10 de oro fue causada por un factor diferente".
11 Entonces, ¿dónde en sus informes usted analiza
12 estas causas alternativas?

13 R: No las he analizado. Lo que he hecho es
14 proponer sugerencias de motivos alternativos.
15 Le doy un ejemplo: Brattle dice que la
16 afiliación con █████ esa es una de las razones
17 por las cuales se quebró el negocio, pero
18 Brattle no brindó ningún tipo de información
19 que indicara que esa causa alternativa sugerida
20 por ellos debe considerarse. Presentaron
21 también la competencia, la posible competencia
22 como uno de los motivos. La competencia

1 siempre ha quedado afectada, claro, porque
2 existe en todos lados y existía en 2012 y 2013.
3 Ese no fue el motivo por el cual se redujeron
4 los volúmenes. Ahora no me acuerdo todos los
5 otros motivos, pero yo analicé todos los
6 motivos. También vi las pruebas que
7 presentaron ellos y no encontré nada que me
8 convenciera que esas alternativas me llevarían
9 a modificar mis cifras. Es lo que digo aquí.

10 P: Usted me dio una respuesta bastante
11 larga. En aras del tiempo, le pido por favor
12 que sea breve en sus respuestas.

13 Describió usted causas alternativas que
14 usted dijo que había analizado. ¿Esas causas
15 alternativas estuvieron analizadas en sus
16 informes?

17 R: ¿Específicamente cuál causa alternativa?

18 P: Cualquiera de ellas.

19 R: Presénteme una.

20 P: ¿Dónde están analizadas en sus informes?

21 R: Debe usted presentarme alguna, alguna de
22 las causas a las que usted hace referencia, con

VERSIÓN FINAL

1 todo respeto. Hay un millón de cosas que yo
2 como valorador tengo que considerar. A menos
3 que usted tenga algún elemento específico, yo
4 no puedo responder a la pregunta.

5 En cuanto a lo que sugería Brattle
6 específicamente no he desestimado sus
7 comentarios; los he examinado, examiné también
8 las pruebas brindadas. Muchas veces se refieren
9 a artículos que yo, como contador público y
10 alguien que respeta la normativa, los
11 artículos presentados por ellos no fueron
12 suficientes para que yo pueda decir que había
13 causas alternativas.

14 P: Bien, después veremos elementos
15 específicos.

16 En cuanto a sus instrucciones específicas en
17 cuanto a la causalidad, se le dijo a usted que
18 las acciones de Perú llevaron a una pérdida de
19 proveedores del oro en Perú y en otros países.
20 ¿Correcto?

21 R: Correcto.

22 P: Y también que eso contaminó las

VERSIÓN FINAL

1 relaciones bancarias. ¿Correcto?

2 R: Correcto.

3 P: En cuanto a las medidas alegadas por
4 Kaloti, por ejemplo, la incautación del oro en
5 noviembre de 2013 y enero de 2014, ¿esas fueron
6 las medidas?

7 R: 7 y 8 de enero eran.

8 P: ¿Pero a principios de enero? ¿Estamos de
9 acuerdo?

10 R: Sí, yo dije "enero" en general. Está
11 bien.

12 P: Bien. Vamos a ver el primero de los
13 dos temas que nosotros hemos identificado.
14 Vamos a comenzar con el tema de los
15 proveedores. Vamos al párrafo 5.3 de su primer
16 informe en la página 29. Dice usted aquí que
17 "el marco de daños y perjuicios básicamente
18 está centrado en la pérdida de clientes y de
19 participación de mercado de KML". Usted se
20 refiere a los proveedores de oro. ¿Verdad?

21 R: Sí.

22 P: Su supuesto de que KML perdió proveedores

VERSIÓN FINAL

1 debido a las acciones de Perú esto es central
2 para su cálculo de daños. ¿Correcto?

3 R: Correcto.

4 P: Así que si surgía que las acciones de
5 Perú no hicieran que se perdieran los contratos
6 de los proveedores, eso afectaría mucho los
7 cálculos que hizo usted.

8 R: Si esa es la determinación, sí.

9 P: Vamos al párrafo 91 de su primer informe,
10 página 73 del PDF. Dice: "Toda información
11 adicional y documentación producida después de
12 la fecha de este informe puede tener un impacto
13 significativo respecto de los análisis y
14 conclusiones allí contenidos". ¿Usted respalda
15 esa manifestación?

16 R: Este es el texto estándar que siempre
17 utilizo.

18 P: Y eso es parte de sus informes. ¿Verdad?

19 R: Sí.

20 P: En el párrafo 3.6 de su segundo informe,
21 página 23 del PDF, dice usted que "entiende que
22 existieron numerosas cancelaciones de los

VERSIÓN FINAL

1 contratos de suministro de la demandante". ¿Ha
2 visto usted estos contratos de suministro?

3 R: No he visto necesariamente el contrato en
4 sí. Creo que se referían a ellos como órdenes
5 abiertas, es decir, órdenes continuas o pedidos
6 continuos con el cliente pero yo no he visto
7 contratos de suministro a largo plazo.

8 P: ¿Usted sabe que esos contratos a largo
9 plazo existen, verdad?

10 R: Durante los primeros 15 años de
11 operación, cuando ellos lidiaban con
12 productores pequeños y artesanales, ellos no
13 habían celebrado estos contratos a largo plazo
14 según sé.

15 P: Usted mencionó, y lo aclaro para las
16 actas, que había pedidos abiertos u órdenes
17 abiertas con los clientes. ¿Usted listó eso
18 entre los documentos que presentó? No sé si lo
19 recuerda ahora.

20 R: ¿Qué es lo que no se listó?

21 P: Bueno, usted dijo que había pedidos
22 abiertos u órdenes abiertas con los clientes.

VERSIÓN FINAL

1 Usted dijo que esos documentos los había visto.
2 No sé si usted hace referencia a ellos en el
3 anexo 2 de su informe.

4 R: No sé si se refieren exactamente a los
5 documentos del anexo 2 pero he indicado los
6 documentos allí.

7 P: Bien. Vamos a pasar ahora a otro
8 documento que vamos a ver rápidamente, AS 002.
9 Indíqueme cuando encuentre el documento
10 correspondiente.

11 R: Bien.

12 P: Vamos a AS 7 y voy a leerlo ahí. Pasamos
13 de AS 8 en adelante. Sigamos.

14 R: Quizás el 53 era uno de los ejemplos.

15 P: Abramos el AS 53.

16 R: Sí, por supuesto. Recuerdo que había
17 conjuntos de documentos que eran repetitivos.
18 No sé si en algunos casos se refería a los
19 abogados. Había algunos de estos documentos que
20 eran duplicados, así que eran documentos C.

21 P: Bueno, ¿pero los documentos a los que
22 usted se refiere en AS 2 son documentos C que

VERSIÓN FINAL

1 usted examinó en sus informes?

2 R: Bueno, primero empecemos con el 53.

3 P: Respóndame la pregunta.

4 R: No lo sé. La dificultad que tengo con
5 algunos de estos documentos C es que uno tiene
6 el C 53, por ejemplo. En otros casos usted
7 verá, por ejemplo, el nombre del documento y la
8 descripción. Usted aquí me hace las cosas más
9 fáciles porque está indicando el apéndice en
10 particular que yo presenté, pero la carpeta
11 simplemente tiene los documentos por número.

12 P: El AS 2 incluye todos los documentos C
13 que usted ha examinado. ¿Verdad?

14 R: Eso no es lo que dije. Dije que en
15 algunos casos se hace referencia a documentos,
16 no necesariamente aquellos que yo presenté sino
17 aquellos presentados por los abogados de la
18 demandante.

19 P: Pero usted cuando ha hecho referencia a
20 esos documentos, lo ha hecho en las notas al
21 pie en sus informes.

22 R: Sí.

VERSIÓN FINAL

1 P: El AS 2 -- A ver, si lo entendí
2 correctamente, usted dijo que quizás hizo
3 referencia a ciertos anexos C en sus informes
4 pero no sabe si la lista de anexos en AS 2
5 incluye todos aquellos anexos C.

6 R: Esa podría ser una explicación posible.

7 P: Vamos al AS 53 que usted menciona. Es un
8 contrato de compraventa de metales preciosos
9 entre KML y Stedson Jewellery del 12 de mayo de
10 2017. Lo dice la portada. ¿Lo ve?

11 R: Sí.

12 P: Es un contrato posterior a las medidas,
13 no es anterior a las medidas. ¿Coincide?

14 R: Sí.

15 P: Me respondió que sí, ¿verdad?

16 R: Sí.

17 P: Estos son los contratos de suministro,
18 ¿ha visto usted alguna comunicación escrita de
19 proveedores que cancelaran contratos?

20 R: Repítame.

21 P: Hablamos de contrato de suministro, y
22 usted confirmó que la instrucción de los

1 abogados era que ciertos contratos de
2 suministro se habían extinguido. ¿Usted vio
3 comunicaciones de proveedores que extinguieran
4 esos contratos?

5 R: No.

6 P: ¿Usted no ha visto ninguna prueba
7 documental que respalde la aseveración de que
8 los proveedores rescindieron esos contratos
9 debido a las medidas de Perú?

10 R: Durante mi visita a las oficinas de Miami
11 recuerdo haber visto mensajes en WhatsApp que
12 indicaban que uno de los proveedores no quería
13 ya comunicarse o tratar con KML más. No
14 recuerdo el año, pero creo que fue entre 2013 y
15 2018. Es lo único que yo vi, una comunicación
16 de WhatsApp.

17 P: ¿Una sola?

18 R: Sí, una comunicación de WhatsApp. También
19 me sugirieron que toda la oficina tenía los
20 registros que podíamos nosotros identificar,
21 pero eso no fue parte de mi labor.

22 P: ¿Esta oficina, la de Miami?

1 R: Sí, de Miami.

2 P: Entonces, la demandante le manifiesta que
3 hay todo un archivo de documentos que usted
4 podía examinar en esa oficina si lo quería
5 hacer.

6 R: Si lo quería hacer, sí.

7 P: Pero usted no pidió hacerlo.

8 R: Eso no era parte del alcance de mi labor.

9 P: Estos archivos o expedientes, según le
10 indicaron las demandantes y sus abogados,
11 incluían comunicaciones con los proveedores que
12 habían cancelado contratos.

13 R: No sé si las incluían, incluían los
14 documentos financieros y la forma que se
15 comunicaban respecto de los pedidos, muchas
16 veces se hacía por WhatsApp.

17 P: Bueno, pero usted cree que eso podría
18 haber tenía pertenencia en el ámbito de la
19 cancelación de los contratos por parte de los
20 proveedores.

21 R: A efectos de lo que yo estaba haciendo no
22 necesitaba esa información porque yo tenía la

VERSIÓN FINAL

1 documentación financiera. A efectos de la
2 rescisión o resolución de los contratos,
3 posiblemente.

4 P: Vamos al C-30, por favor. Es una lista de
5 los proveedores de Kaloti, está desglosada por
6 cantidad total de compras por año de 2012 a
7 2018. Este documento lo había visto antes.

8 R: Sí.

9 P: No está incluido en sus anexos, en AS-2,
10 ¿no?

11 R: Creo que los volúmenes totales
12 corresponden a estas cifras.

13 P: Usted no hace referencia a este documento
14 en su informe. ¿Verdad?

15 R: No lo recuerdo.

16 P: Vamos a la página 5 del PDF. Tenemos una
17 lista de proveedores para 2013, básicamente
18 estamos hablando de un momento antes de las
19 medidas correspondientes.

20 R: ¿Qué fecha es?

21 P: 2013.

22 R: Esto es incorrecto, esto incluye las

1 medidas.

2 P: Yo dije en general...

3 R: En general.

4 P: La primera de las medidas fue 27 de
5 noviembre de 2013. ¿Usted aceptaría que en este
6 período de 2013 fue un período anterior en
7 general a las medidas?

8 R: Sí, estoy de acuerdo.

9 P: Vamos a ver algunos de los proveedores.
10 Ve usted allí, tenemos A&M Imports de oro, y
11 tenemos pesos puros de más o menos 500.000
12 gramos. ¿Lo ve?

13 R: Sí.

14 P: Y después tiene BRG Export & Import con
15 oro puro de 1.500.000 gramos de oro. ¿Lo ve?

16 R: Sí.

17 P: Son proveedores bastante importantes
18 comparados con los otros que están en esta
19 lista. ¿No?

20 R: Bueno, veo aquí 5 millones, veo 3
21 millones. Sí, en general yo diría que sí, por
22 lo menos en esta hoja.

VERSIÓN FINAL

1 P: Pasemos a la próxima. Vemos aquí Mohamed
2 Enterprise, 3.200.000 de gramos. ¿Lo ve?

3 R: Sí.

4 P: Es el diez por ciento de la compra total
5 del año. ¿Coincide conmigo en eso?

6 R: Tiene que mostrarme usted el número
7 total.

8 P: Bien, vamos a la página 3. Usted ve que
9 el total es un poquito inferior a 30 millones
10 de gramos.

11 R: Sí.

12 P: Pasemos a 2014. ¿Esto es después de la
13 primera inmovilización de oro en 2014?

14 R: Sí.

15 P: Y las inmovilizaciones subsiguientes
16 fueron a inicios de enero. Entonces, la
17 mayoría de estas operaciones se realizaron
18 después de esas inmovilizaciones
19 correspondientes.

20 R: Sí.

21 P: Ve usted aquí que tenemos A&M Imports y
22 después tenemos BRG otra vez. Estas dos

1 empresas, parecen, siguen comercializando con
2 Kaloti.

3 R: Correcto.

4 P: Y luego en la página, más o menos a la
5 mitad, se ve que Mohamed Enterprise suministró
6 5,981 millones de gramos puros en 2014.
7 Aceptaría que eso es casi el doble de la
8 cantidad de 2013?

9 R: Casi. ¿Qué era?

10 P: Era 3.2 y ahora es 5.9.

11 R: Casi, sí.

12 P: Estos proveedores parece que siguen
13 adelante con la comercialización con Kaloti
14 después de las inmovilizaciones.

15 R: Sí, eso es lo que muestran los datos.

16 P: ¿Sabe usted si Mohamed Enterprise siguió
17 comercializando en los años subsiguientes a
18 2014?

19 R: Sí, le pregunté al señor ██████████
20 específicamente respecto de Mohamed Enterprise.

21 P: ¿Usted me responde que sí entonces, que
22 siguió comercializando hasta 2018?

VERSIÓN FINAL

1 R: Sí, y le puedo dar información adicional
2 si quiere.

3 P: Los abogados de la demandante le
4 formularan preguntas al respecto.

5 ¿Conoce usted la empresa Darsahn
6 International, a la empresa Titanium?

7 R: Sí.

8 P: ¿Y la empresa [REDACTED]?

9 R: Sí.

10 P: Vamos a la página 5 del PDF. Verá usted
11 que esas empresas están allí. Tenemos
12 Axbridge, Darsahn 2, y después [REDACTED] y
13 Titanium. Esas cuatro empresas están en la
14 lista de proveedores para 2013. ¿Está de
15 acuerdo?

16 R: Estoy de acuerdo.

17 P: Según las cifras que están allí, y no
18 tenemos que hacer un cálculo matemático
19 preciso, pero usted aceptaría que suministraban
20 una proporción importante del oro a Kaloti.

21 R: Sí, podríamos decir eso.

22 P: ¿Sería justo decir también que gran parte

VERSIÓN FINAL

1 del éxito de Kaloti del año 2013 tenía que ver
2 con su relación con los proveedores?

3 R: Esa pregunta es una pregunta para el
4 señor [REDACTED]. Según las cifras, podríamos
5 decir que sí, que esto tuvo un impacto.

6 P: Sí, tuvo un impacto económico. ¿Verdad?

7 R: Sí.

8 P: ¿Sabía usted que todas estas empresas
9 fueron disueltas o dejaron de exportar oro en
10 2014?

11 R: Sí.

12 P: ¿Usted sabía que estas empresas también
13 fueron objeto de una investigación penal por
14 lavado de activos de la familia Chamy en Perú?

15 R: Sí, había escuchado eso.

16 P: Usted no incluyó esto en sus informes, es
17 decir, si las investigaciones penales hubiesen
18 afectado su posibilidad de seguir
19 comercializando con Kaloti.

20 R: Las operaciones ejecutadas por la empresa
21 con estas otras empresas que usted mencionó
22 compensaban directamente los daños y

1 perjuicios. Sí consideré esto. La empresa
2 estaba realizando flujos de caja positivos en
3 el mundo real, así que las operaciones que
4 usted me indicó son como una compensación
5 directa respecto de los daños y perjuicios.

6 P: Y el hecho de que hayan dejado de
7 comercializar con Kaloti en 2014, ¿ese hecho
8 usted lo consideró?

9 R: Sí.

10 P: ¿Usted dice en el escenario real?

11 R: No, en el contrafáctico.

12 P: Ah, okay, en el contrafáctico.

13 Vamos a ver el mercado aurífero peruano en
14 general. ¿Es común que los proveedores de oro
15 sigan comercializando en el mercado durante un
16 período largo?

17 R: Esa pregunta no se la puedo responder
18 porque la información disponible era
19 insuficiente. No me permitiría responder esa
20 pregunta, solamente puedo hablar de lo que
21 vimos con KML.

22 P: Le puedo mostrar un documento, el R-251.

VERSIÓN FINAL

1 Es un artículo de Víctor Torres que dice: "La
2 economía ilegal del oro en Perú, impacto socio
3 económico". En la página 2 del PDF se habla de
4 ciertos exportadores que tenían actividades y
5 que después desaparecían, y hay también una
6 tabla. Actividades de exportación de oro digo,
7 ¿no? Tenemos 167 proveedores en el período
8 2007 a 2013. El 68.3 por ciento solamente
9 brindaron el suministro de oro durante 2 años.

10 SEÑORA HORMAZÁBAL (Interpretado del inglés):
11 Objeción, esto no es parte de su informe.

12 SEÑOR SMYTH (Interpretado del inglés): Mi
13 pregunta tiene que ver con la volatilidad del
14 mercado. El señor Smajlovic sí consideró causas
15 alternativas en su informe.

16 SEÑORA HORMAZÁBAL (Interpretado del inglés):
17 Él no opina respecto de eso en su informe.

18 SEÑOR SMYTH (Interpretado del inglés): ¿No
19 opina sobre causas alternativas? Acaba de
20 confirmar que sí.

21 SEÑORA HORMAZÁBAL (Interpretado del inglés):
22 Pero no tiene opinión respecto de este

1 artículo.

2 SEÑOR SMYTH (Interpretado del inglés): No
3 creo que él haya mencionado este artículo, pero
4 ha dado declaraciones respecto de causas
5 alternativas.

6 SEÑORA HORMAZÁBAL (Interpretado del inglés):
7 Mantengo mi objeción.

8 PRESIDENTE MCRAE (Interpretado del inglés):
9 Me parece que la información del artículo es
10 pertinente respecto de lo que se estaba
11 diciendo. Simplemente él puede ver las cifras
12 que están allí en el artículo y cómo se
13 relacionan con lo que él dice.

14 SEÑORA HORMAZÁBAL (Interpretado del inglés):
15 En el informe de Brattle tampoco se incluyó
16 esto. Bien, está bien, si ustedes prefieren,
17 dejo sin lugar mi objeción.

18 PRESIDENTE MCRAE (Interpretado del inglés):
19 Proceda.

20 SEÑOR SMYTH (Interpretado del inglés):
21 Entonces, 68.3 por ciento. Las cifras en esta
22 tabla representan un cambio importante de

VERSIÓN FINAL

1 proveedores en el mercado aurífero de Perú.

2 SEÑOR SMAJLOVIC (Interpretado del inglés):
3 No sé a qué se refiere esto. No veo que diga
4 que había este cambio.

5 P: Bien, se lo reformulo, ¿acepta usted, si
6 esta información en la tabla es correcta, que
7 una lista de proveedores cambiaría mucho para
8 una empresa año tras año?

9 R: Creo que por su naturaleza esto es parte
10 de la línea del negocio.

11 P: ¿O sea que los proveedores van y vienen
12 rápidamente en este mercado?

13 R: Sí, así sucede. Quizás algunos de ellos
14 no tengan volúmenes suficientes y entonces no
15 vale la pena comercializar en pequeños
16 volúmenes y en 2014 quizás nosotros no
17 operemos, quizás después más adelante en 2015
18 usted tiene más volumen, entonces, volveremos a
19 realizar las operaciones comerciales.

20 P: Entiendo. Pero usted no examinó si los
21 cambios de la lista de proveedores de Kaloti se
22 realizó debido a cambios en el mercado en

1 general. ¿No es cierto?

2 R: En el mercado peruano las condiciones que
3 me permitirían a mí determinar lo que usted me
4 está diciendo, Brattle tiene esta información,
5 establece sus posiciones al respecto sobre la
6 base de información que tiene que una vez más
7 artículos y cosas por el estilo. Yo no tengo
8 suficiente información, si la tuviese, podría
9 hacer ese estudio.

10 P: Entonces, ¿usted no analizó esa cuestión
11 porque no tenía la información?

12 R: En primer lugar, creo que es importante
13 entender que realizo mi valuación, pero no se
14 toma desde el punto de vista de un proveedor
15 individual. La evaluación de abajo hacia arriba
16 asume que la empresa tendrá acceso y podrá
17 competir en Perú y tendrá acceso a todos los
18 proveedores, a diferencia de los que han
19 celebrado contratos a largo plazo. Nunca
20 llegué a un nivel de detalle innecesario para
21 decir van a mantener a este cliente, tal o
22 cual, van a ofrecer tal o cual volumen. Es

VERSIÓN FINAL

1 imposible, es demasiado especulativo siquiera
2 tratar de hacerlo. Lo que uno podría hacer es
3 estimar la participación en el volumen que
4 tendría la empresa, la producción, producción
5 anual que tendrán los proveedores individuales
6 es algo que se desconoce, pero a nivel de la
7 cartera podríamos estimar cuáles serían estos
8 volúmenes.

9 P: ¿Usted no analizó la volatilidad del
10 mercado y ni si esto llevaría a alguna
11 incidencia en los proveedores de Kaloti?

12 R: La volatilidad queda reflejada en la
13 producción anual que se toma del mundo real.
14 Sabemos exactamente qué es lo que producen,
15 cuál era la producción del Perú, y mi trabajo
16 era estimar qué parte de esta producción sin
17 ningún supuesto, es decir, tenemos las cifras
18 tangibles hasta 2019 y luego allí realizo una
19 estimación de la parte que sería atribuible a
20 Kaloti Metals.

21 P: Usted no analiza a ningún proveedor ni el
22 motivo por el cual dejaron de proveer a Kaloti.

1 ¿Verdad?

2 R: No.

3 P: Bueno, veamos algunos de los documentos
4 en relación con este tema. Usted habló de las
5 causas alternativas antes que analizó con
6 Brattle. Este es un documento de febrero de
7 2014. ¿Ve usted el documento?

8 R: Sí, lo vi.

9 P: Y si usted se fija a la derecha en la
10 primera página, página 3 del anexo BR 11 aquí
11 se menciona un informe Ernst & Young sobre
12 [REDACTED], y también
13 notifica alguna de las conclusiones como por
14 ejemplo el hecho de que Kaloti no notificó
15 transacciones sospechosas por 5.200 millones de
16 dólares y que aceptó a sabiendas hasta 4
17 toneladas de oro recubiertos con plata
18 exportados de Marruecos por proveedores que
19 habían utilizado papeles falsificados y la
20 falta también de información de la cadena de
21 suministro adecuada en varias toneladas de oro
22 de alto riesgo de Sudán.

VERSIÓN FINAL

1 Usted no vio ninguna prueba de estas --
2 usted me está diciendo que usted no vio nada de
3 esto, entonces, ¿cómo llegó a concluir que
4 asuntos como este incluidos en este artículo no
5 incidían en la situación de Kaloti, en las
6 pérdidas de Kaloti?

7 R: Comenzamos con este artículo. Estamos
8 hablando de [REDACTED] [REDACTED] [REDACTED] con
9 sede en Dubai. ¿Correcto? Eso es lo que usted
10 me está preguntando.

11 P: Bueno, creo que antes de comenzar, y creo
12 que lo que usted me va a decir, puedo aclararle
13 la pregunta. Quiero aclarar la pregunta. Usted
14 me hizo una pregunta, se la voy a aclarar. Le
15 voy a aclarar cuál es la pregunta. ¿Cuál es el
16 análisis que usted realizó? Tiene que ver con
17 el análisis que usted realizó cuando usted
18 estaba armando los informes. ¿Qué análisis
19 realizó para concluir que asuntos como este
20 incluido aquí en este artículo no provocaron
21 las pérdidas de Kaloti?

22 R: Varios. En primer lugar, evalué el

1 riesgo según lo llama Brattle como motivo
2 alternativo por el cual los volúmenes habían
3 disminuido porque hay empresas hermanas o
4 empresas afiliadas, cosas por el estilo. El
5 primer punto indica que la empresa [REDACTED] había
6 realizado algunas compras ilícitas y dijo no
7 notificó transacciones en efectivo sospechosas
8 por un total de 5.200 millones en 2012. Yo
9 analizo esto y digo: "Bueno, ¿qué es lo que
10 ocurrió con Kaloti Metals & Logistics en
11 2012?". Si esta proposición es correcta, yo
12 vería que hay una gran fuga de clientes si
13 realmente creen que son empresas afiliadas o
14 idénticas. Pero no ocurrió nada con Kaloti, de
15 hecho, adquirieron 256 kilogramos en 2012. Si
16 esto fuese correcto, yo esperaría ver una
17 cantidad muy inferior, pero de hecho los
18 volúmenes aumentaron 54 veces. Entonces, este
19 primer punto no es un punto legítimo.

20 Aquí dice que habían tomado algunas
21 toneladas, no estoy seguro de lo que quiere
22 decir. Yo creo que lo que se dice aquí no es

VERSIÓN FINAL

1 demasiado claro, pero esto proviene de 2012.
2 Si [REDACTED] tuviese un impacto tan negativo en KML,
3 yo esperaría ver este impacto en 2012, 2013.
4 800 millones de ingresos que fueron registrados
5 por KML en 2012 y 1.330 millones en 2013. A
6 esto hago referencia cuando digo que veo
7 artículos y que veo una suma de cosas, pero
8 cero pruebas que me permitan decir que esto es
9 tangible. Es correcto y necesito realizar
10 correcciones.

11 P: Podemos subir para ver la fecha del
12 artículo. Febrero de 2014. Usted estaba
13 hablando de analizar el impacto en 2012, 2013;
14 esto es irrelevante para las cuestiones
15 notificadas en este artículo y si incidieron en
16 el negocio de Kaloti porque esto es posterior
17 al alza en los ingresos a los cuales usted hace
18 referencia.

19 R: Me parece que usted me preguntó si el
20 impacto de las supuestas comercializaciones
21 ilegales y los pagos de [REDACTED] tuvieron un impacto
22 negativo en KML y yo solo le dije que al

1 analizar eso y es pertinente 2012, es
2 pertinente 2013, es pertinente, uno no ve
3 ningún impacto negativo en KML para ninguno de
4 estos comercios ilícitos, o lo que usted los
5 quiera llamar, que se le acusa a [REDACTED].

6 P: Su postura es que los volúmenes de KML
7 eran inferiores en 2014 en comparación con
8 períodos anteriores. Es una simplificación,
9 pero ¿es correcta?

10 R: Es un hecho.

11 P: Este artículo tiene fecha febrero de
12 2014. ¿Correcto?

13 R: Pareciera que sí.

14 P: Entonces usted no analizó si este
15 artículo tuvo algún vínculo causal con estos
16 volúmenes inferiores en 2014. ¿Correcto?

17 R: Perdón, le acabo de explicar que
18 consideré las pruebas presentadas por Brattle y
19 los datos que yo encontré, la información que
20 yo encontré, no respaldan las alegaciones
21 formuladas por Brattle que la afiliación con
22 [REDACTED] de alguna manera incidió o que los actos

VERSIÓN FINAL

1 ilícitos de ██████ podrían haber llevado a una
2 pérdida. Esto es lo que se dijo y si usted se
3 fija en el documento, fijémonos, ¿cómo lo vamos
4 a hacer desde el punto de vista de un experto?
5 Bueno, uno puede decir: "Utilicemos la
6 acusación de 2012". Tendría que ver la
7 incidencia en los estados financieros, pero no
8 lo veo.

9 Veamos la siguiente, a lo mejor lleva tiempo
10 para que esta información se refleje. De hecho,
11 los volúmenes crecieron. No hay incidencia en
12 KML. Entonces, en el contexto de esta
13 información yo no veo ninguna relación entre
14 ninguno de los actos erróneos de ██████, las
15 cifras financieras que podemos ver en el
16 desempeño de KML.

17 P: He estado mirando la transcripción y no
18 veo la pregunta. Este artículo es de 2014 y
19 usted acepta que los volúmenes de KML eran
20 inferiores a principios de 2014 en relación con
21 los volúmenes anteriores. Usted entiende que
22 la postura de KML es que el motivo por el cual

VERSIÓN FINAL

1 hubo este de censo en los volúmenes es por los
2 embargos iniciales.

3 SEÑORA HORMAZÁBAL (Interpretado del inglés):
4 Esto ya se preguntó y fue respondido por el
5 testigo.

6 PRESIDENTE MCRAE (Interpretado del inglés):
7 Creo que su punto era, según tengo entendido,
8 que no veía ninguna respuesta en lo que se
9 dijo. Ciertamente escuché, pero no he mirado
10 hacia atrás en la Transcripción para ver eso,
11 pero es sólo aclarar lo que creo que era la
12 pregunta y ver si...

13 SEÑORA HORMAZÁBAL (Interpretado del inglés):
14 Muy bien, retiro la objeción.

15 SEÑOR SMYTH (Interpretado del inglés): A
16 ver, vamos a ir directo al grano. Estamos de
17 acuerdo en que había volúmenes bajos a
18 principios de 2014 y la pregunta es cuál fue la
19 causa. La postura de KML es que esto fue
20 ocasionado por las medidas de Perú, la
21 incautación original del oro y tenemos también
22 este artículo de 2014 donde se ve algunos

VERSIÓN FINAL

1 asuntos en lo que hace al [REDACTED] [REDACTED] La
2 pregunta para usted es si usted analizó lo que
3 ocasionó ese descenso en los volúmenes a
4 principios de 2014 y si fueron las
5 inmovilizaciones o estos informes en relación
6 con el [REDACTED] [REDACTED]. Si nos da una respuesta
7 breve, podremos avanzar.

8 SEÑOR SMAJLOVIC (Interpretado del inglés):

9 Los volúmenes descendieron en 2014
10 inmediatamente y esta caída no le puedo decir
11 en qué mes ocurrió, no tengo los datos
12 detallados, pero en el curso de los años sí
13 descendieron estos volúmenes y lo único que le
14 puedo decir es que sí puedo decir que sobre la
15 base de la información suministrada no vi
16 ningún enlace con [REDACTED]. Ahora bien, si hay
17 alguna alternativa esto depende de los
18 tribunales, del Tribunal que lo establezca, el
19 Tribunal, pero a partir de mi análisis no vi
20 ningún efecto negativo de la afiliación de
21 Kaloti Metals & Logistics.

22 P: Pero ¿vio usted algún efecto en el

1 negocio de Kaloti a partir de las
2 inmovilizaciones?

3 R: Sí.

4 P: ¿Y dónde se ve eso?

5 R: En el anexo 1 a mi primer informe y en mi
6 presentación también hice referencia a una suma
7 negativa de 8 millones que justo después de la
8 expropiación del inventario en 2014 la empresa
9 tuvo una salida masiva de capital de efectivo,
10 creo que el abogado dijo el día lunes que solo
11 había un porcentaje del oro que fue tomado. Es
12 decir, solo se tomó un porcentaje del oro y era
13 el 100 por ciento del capital de explotación
14 que se tomó independientemente del tamaño de la
15 referencia al volumen total. La empresa estaba
16 teniendo salidas importantes de capital por
17 pagar el oro y no contar con el oro para
18 ponerlo como parte del capital de explotación.

19 P: Hemos estado hablando aquí de volúmenes,
20 no estamos hablando de las cuestiones que
21 mencioné en el anexo 1 a su informe. Pensemos
22 en los volúmenes. ¿Vio usted alguna prueba de

VERSIÓN FINAL

1 que las inmovilizaciones afectasen la capacidad
2 de KML para adquirir volúmenes en Perú?

3 R: Más allá de las declaraciones de los
4 testigos, no, no tengo ninguna otra información
5 personal.

6 P: Y estábamos hablando de la relación entre
7 [REDACTED] [REDACTED] y KML. ¿Vio usted algún
8 indicio de que esto afectase el negocio de KML?
9 Lo estoy parafraseando.

10 R: Sí, sería correcto. De hecho, solo vi
11 resultados positivos y el motivo por el cual
12 sobrevivió la empresa hasta 2018 es que hubo
13 financiamiento continuo de Kaloti Minerals por
14 [REDACTED].

15 P: ¿Acepta usted para los fines de los
16 asuntos que vimos que surgieron de [REDACTED]
17 [REDACTED] que esto podría haber afectado
18 negativamente la reputación de [REDACTED]
19 [REDACTED]?

20 R: ¿[REDACTED] [REDACTED]?

21 P: Sí.

22 R: Posiblemente.

VERSIÓN FINAL

1 P: ¿Y usted no acepta que también esto
2 podría haber afectado adversamente a Kaloti
3 Metals & Logistics su reputación debido a la
4 similitud que existía entre los nombres de
5 ambas empresas?

6 R: Yo no lo vi, esa es la respuesta breve.
7 No le puedo responder a esa pregunta, no vi
8 prueba alguna de que esto en realidad ocurrió.

9 P: Y si podemos pasar ahora al párrafo 39 de
10 la primera testifical del señor [REDACTED] que creo
11 que usted analizó, párrafo 39. Aquí el señor
12 Kaloti explica que le pidió a [REDACTED] [REDACTED]
13 que le suministrase una carta diciendo cuál era
14 la intención de [REDACTED] [REDACTED] de comprar
15 45.000 kilogramos a KML y esto se estaba
16 mostrando a terceros según fuese necesario.
17 Entendemos que esto incluiría proveedores. Si
18 se mostraba esta carta a los proveedores con la
19 intención de comprar 45.000 kilogramos de oro,
20 ¿sabían también que este oro que ellos estarían
21 proveyendo podría ser adquirido también por
22 [REDACTED]?

VERSIÓN FINAL

1 R: Bueno, sí, creo que sí.

2 P: Y habida cuenta de esto y del tipo de
3 acusaciones que había, ¿sería esto una fuente
4 de preocupación para los proveedores?

5 R: No vi ninguna prueba de ello al respecto,
6 pero teóricamente sí.

7 P: Me gustaría ahora concentrarme en las
8 relaciones bancarias de KML.

9 PRESIDENTE MCRAE (Interpretado del inglés):
10 ¿Le puedo preguntar cuál es su plan en lo que
11 hace al tiempo? Porque estamos acercándonos a
12 celebrar la pausa de 15 minutos. Y si va a
13 comenzar una serie de preguntas diferentes...

14 SEÑOR SMYTH (Interpretado del inglés):
15 Podemos celebrar la pausa ahora o media hora
16 después. Depende de ustedes.

17 PRESIDENTE MCRAE (Interpretado del inglés):
18 Creo que debemos celebrar la pausa ahora.
19 Celebremos una pausa de 15 minutos.

20 (Pausa para el café.)

21 PRESIDENTE MCRAE (Interpretado del inglés):
22 En cuanto lo desee, señor Smyth.

VERSIÓN FINAL

1 SEÑOR SMYTH (Interpretado del inglés): Solo
2 un tema antes de que empecemos.

3 Queremos mencionar que hay una discrepancia
4 entre la versión de la presentación del señor
5 Smajlovic que nos enviaron, el Power Point, y
6 lo que se utilizó creemos durante la
7 presentación en sí. No queríamos plantear
8 ninguna objeción por ahora. Queríamos ver cuál
9 era el carácter de esos cambios pero queremos
10 reservarnos el derecho a presentar una objeción
11 dado el caso necesario.

12 PRESIDENTE MCRAE (Interpretado del inglés):
13 Gracias, tomamos nota de ello.

14 SEÑOR SMYTH (Interpretado del inglés): Como
15 dije antes de la pausa, señor Smajlovic,
16 quisiera hablar de las relaciones bancarias de
17 KML. ¿Está usted de acuerdo en que uno de los
18 riesgos más grandes de KML es el acceso a los
19 bancos?

20 SEÑOR SMAJLOVIC (Interpretado del inglés):
21 No estoy de acuerdo con eso.

22 P: Veamos el párrafo 5.2.4 de su primer

1 informe.

2 R: Es uno de los riesgos, no el más grande.

3 P: Yo dije "uno de los riesgos más grandes".

4 ¿Está de acuerdo con eso?

5 R: Sí, con eso estoy de acuerdo.

6 P: Gracias. Vamos al párrafo 3.6 de su
7 segundo informe, por favor.

8 Aquí observa usted que las medidas peruanas
9 llevaron a la pérdida de arreglos de
10 financiación con muchos bancos. Menciona usted
11 estos arreglos para la financiación. ¿Está
12 hablando de préstamos de los bancos?

13 R: No.

14 P: ¿Se refiere usted a la alegación de que
15 los bancos decidieron cerrar las cuentas de KML
16 por ello?

17 R: Es correcto.

18 P: Bueno, vamos a C 27, el documento que
19 utiliza la demandante para ese argumento. Son
20 cartas de los bancos con los cuales KML tenía
21 una cuenta. Vamos a la próxima página. Este es
22 el anexo AS 2.

VERSIÓN FINAL

1 R: Puede ser. No recuerdo.

2 P: Le puedo decir que no lo es. ¿Aparece en
3 las notas al pie de su informe, según lo que
4 usted sepa?

5 R: Si no está dentro del ámbito de la
6 revisión, entonces no debe estar en mi informe.

7 P: Gracias. Son cartas enviadas en un
8 período de 4 años a Kaloti. Veamos ésta BB&T
9 de agosto de 2018. ¿Correcto?

10 R: Sí.

11 P: Son casi cinco años después de las
12 inmovilizaciones del oro, las primeras.

13 R: Aproximadamente. Sí.

14 P: ¿Esta carta indica que las medidas
15 tomadas por Perú son la razón por la cual el
16 banco va a cerrar la cuenta de Kaloti?

17 R: No veo que se haga mención del Perú.

18 P: Gracias. Si vamos a la página siguiente
19 el Fifth Third Bank el 9 de mayo de 2017,
20 ¿menciona esta carta que las medidas tomadas
21 por el Perú sean la razón del cierre de la
22 cuenta?

VERSIÓN FINAL

1 R: No veo que se haga referencia al Perú.

2 P: Gracias. Y para ahorrar tiempo, le puedo
3 decir que en ninguna de las cartas de esta
4 colección de cartas se refieren a las medidas
5 de Perú como razón de cierre. Entonces, ¿no
6 diría usted que es cierto que las cartas no son
7 una prueba de que los cierres de las cuentas se
8 deban a las medidas del Perú?

9 R: Perdón, no entendí.

10 P: ¿Estaría de acuerdo entonces en que las
11 cartas no son prueba de que los cierres de las
12 cuentas se deban a las medidas de Perú?

13 R: Yo estoy de acuerdo en que la referencia
14 a las medidas del Perú no está presentes en las
15 cartas pero que sea la razón o no, no le voy a
16 decir.

17 P: Vamos a ver el anexo R 0260. Es un
18 artículo de Convoca del 21 de septiembre de
19 2020 titulado "Pagos sospechosos de
20 coleccionista de oro estadounidense a las
21 empresas peruanas investigadas por lavado y
22 minería ilegal". ¿Ha visto usted antes este

1 documento?

2 R: No, no lo había visto.

3 P: Si vamos a la página 3, y vamos a
4 ampliarlo un poco, habla de que bancos
5 incluidos como JP Morgan, Standard Chartered y
6 Deutsche Bank publicaron informes respecto de
7 transacciones millonarias sospechosas
8 realizadas por [REDACTED] [REDACTED] [REDACTED] de Dubai
9 y Kaloti Metals & Logistic. ¿Lo ve?

10 R: Eso es lo que dice el artículo.

11 P: Si va a la página 4, una versión con
12 elementos tachados de un informe de actividad
13 sospechosa, un SAR, remitido por JP Morgan en
14 febrero de 2013. Más o menos a la mitad
15 menciona la preocupación de que Kaloti Metals
16 tiene una cuenta con JP Morgan, que es una
17 cuenta de pase de transferencia. ¿Lo ve?

18 R: Sí.

19 P: Luego en la parte resaltada dice que "los
20 tipos de entidades que se beneficiaban de las
21 transferencias de dinero eran entidades en
22 refugios donde hay secreto bancario, vendedores

1 de oro peruanos y bolivianos, empresas
2 fantasmas y otros sectores de alto riesgo", o
3 sea que esto es de febrero de 2013, antes de
4 las medidas.

5 R: Lo tomaría, no sé.

6 P: Bueno, vamos a la página anterior. Este
7 informe fue antes de las medidas, por lo menos
8 según este artículo.

9 R: Entonces. ¿Me está pidiendo que suponga
10 que el informe que muestra abajo es el febrero
11 de 2013?

12 P: Correcto, puede leer el artículo para ver
13 si no está de acuerdo con eso, ¿pero podemos
14 proceder sobre esa base?

15 R: Sí.

16 P: Entonces, ¿antes de las medidas peruanas?

17 R: Sí.

18 P: ¿Y sabe que la cuenta de KML con JP
19 Morgan fue cerrada más o menos en estas fechas?

20 R: ¿Quién la cerró?

21 P: La cuenta de KML con JP Morgan se cerró.
22 Ya podemos entrar en el detalle de quién lo

1 hizo, ¿pero lo sabía?

2 R: No, no estaba al tanto de eso.

3 P: No estaba enterado.

4 R: No.

5 P: Si vamos AS 61, el balance financiero de
6 KML de 2012, aquí en la parte de arriba vemos
7 que hay un saldo activo para JP Morgan, y si
8 vamos al anexo BR 58, el estado financiero de
9 KML de 2013, en la parte inferior debe haber
10 una mención de JP Morgan. ZZZZ JP Morgan. ¿Lo
11 ve?

12 R: Sí.

13 P: Y luego si vamos al AS 62 de 2014, es
14 también el estado financiero, página 4. Aquí no
15 se hace mención de una cuenta con JP Morgan.
16 ¿Correcto?

17 R: ¿A qué lugar se refiere?

18 P: Tenemos un listado de bancos y no aparece
19 JP Morgan.

20 R: No está ahí.

21 P: Y el año anterior mostraba un saldo de
22 cero. Entonces, con base en estos estados

VERSIÓN FINAL

1 financieros, ¿le parece que se cerró esa
2 cuenta?

3 R: Ahora que lo menciona, de hecho creo que
4 lo recuerdo. Tuvimos una conversación acerca
5 de estas cuentas y recuerdo que el señor [REDACTED]
6 y la señora [REDACTED] declararon que los cargos
7 que les impuso esta empresa JP Morgan eran muy
8 altos. Era Wachovia también creo y otros
9 bancos también que estaban cobrando unas cuotas
10 muy altas, y a raíz de esto las empresas
11 buscaron tener relaciones con otros bancos; no
12 solo cobraban cuotas más altas sino además eran
13 muy lentos para realizar los pagos y el señor
14 Kaloti, una de las ventajas comparativas que
15 tenía él en su negocio por encima de los demás,
16 era siempre realizar los pagos de manera muy
17 ágil. JP Morgan y Wachovia -creo que era el
18 otro banco no estaban permitiendo que eso
19 fuera posible.

20 P: Gracias. ¿Cuándo tuvo esta conversación?
21 ¿Fue antes de esta audiencia o durante esta
22 audiencia?

VERSIÓN FINAL

1 R: Eso fue en agosto del año pasado. Yo
2 estaba de visita en sus oficinas por tercera
3 vez, creo.

4 P: Agosto de 2022, el año pasado, o sea,
5 antes de que usted elaborara su segundo
6 informe.

7 R: Sí.

8 P: Y parece tener un recuerdo bastante claro
9 de ese acontecimiento. Eso es admirable pero no
10 creo que haya mencionado este tema en
11 particular en su segundo informe. ¿Es correcto
12 eso?

13 R: Es correcto, pero debe usted entender que
14 este tema nunca se sacó a colación hasta el
15 segundo informe de Brattle en que indicaban que
16 había el cierre de la cuenta. Lo único que ve
17 Brattle aquí es que hay un saldo de cero pero,
18 ir más allá de eso y decir que los bancos
19 cerraron o pusieron fin a esa relación fue algo
20 tan agresivo y no fundamentado. Para que yo
21 haga la declaración que los bancos cerraron la
22 cuenta, yo tendría que tener un documento que

VERSIÓN FINAL

1 diga: "Los bancos cerraron las cuentas por las
2 razones X, Y o Z". Lo único que vemos aquí es
3 el saldo en la cuenta.

4 Entonces, este tema nunca se había planteado
5 hasta el segundo informe de Brattle, lo cual me
6 instó a volver a mirar estos temas. No había
7 sido problemático antes.

8 P: Y el segundo es de mayo de 2023.

9 R: Correcto.

10 P: Pero dice que tuvieron esta conversación
11 en tanto detalle sobre la cuenta de JP Morgan
12 en agosto de 2022, aunque esto no se había
13 sacado a colación en el primer informe de
14 Brattle. ¿Correcto?

15 R: Sí, es parte de mi análisis y mi
16 pronóstico y mi modelado. Analizamos cada una
17 de estas cuentas, cada uno de estos balances
18 para poder pronosticar los flujos de caja
19 contrafácticos.

20 P: ¿Sabe que en su testimonio durante esta
21 audiencia también se ha dicho que JP Morgan no
22 le había dicho a KML por qué había cerrado esa

1 cuenta? Esto fue el señor ██████ en esta
2 audiencia.

3 SEÑORA HORMAZÁBAL (Interpretado del inglés):
4 Objeción, está mal interpretando el testimonio
5 del señor ██████.

6 SEÑOR SMYTH (Interpretado del inglés):
7 Podemos mostrar su declaración en pantalla.

8 SEÑORA HORMAZÁBAL (Interpretado del inglés):
9 Sí, habría que hacerlo.

10 SEÑOR SMYTH (Interpretado del inglés): Si
11 nos dan un momento, lo mostramos en pantalla.
12 Página 497. Renglones del 15 a 17. En el
13 renglón 10 habla del informe de actividad
14 sospechosa por parte de JP Morgan y dice que no
15 significa nada, y los abogados preguntaron si
16 esto le refrescaba el recuerdo al señor ██████
17 de por qué se cerró la cuenta de JP Morgan, y
18 el señor ██████ dijo: "Eso no lo dicen, no lo
19 sé".

20 ¿No contradice eso...

21 SEÑOR DÍAZ-CANDIA (Interpretado del inglés):
22 ¿Podemos continuar la objeción? La objeción de

VERSIÓN FINAL

1 que esta declaración que está leyendo. Primero,
2 el señor ██████ no considera que esa cuenta la
3 haya cerrado unilateralmente el banco y también
4 hubo un redirecto. Así que si va a mostrar
5 esto de manera aislada, también debería mostrar
6 en el segundo interrogatorio, cuando el señor
7 Kaloti aclara este asunto, o se lo mostraremos
8 al señor Smajlovic durante el redirecto.

9 PRESIDENTE MCRAE (Interpretado del inglés):

10 Creo que eso sería justo, porque recuerdo haber
11 escuchado al señor ██████ decirlo. Si se le
12 muestra una oración, hay que mostrarle la otra.

13 SEÑOR SMYTH (Interpretado del inglés):

14 Bien. Pero empecemos por aquí, de que aquí se
15 le pregunta al señor ██████ si este informe de
16 actividad sospechosa es la razón por la cual se
17 le cerró la cuenta y él dice: "No nos lo
18 dijeron".

19 Ms. HORMAZABAL: De nuevo, eso tergiversa el
20 testimonio

21 MR. SPYTH: Yo lo puedo leer al pie de la
22 letra.

VERSIÓN FINAL

1 Ms. HORMAZABAL: Seguro

2 MR. SPYTH: Le pregunta el abogado de Perú:
3 "¿Le refresca esto la memoria de por qué
4 cerraron la cuenta con JP Morgan?" Y él dice:
5 "No nos lo dicen, no lo sé".

6 SEÑORA HORMAZÁBAL (Interpretado del inglés):
7 Él no dice eso, i va al renglón 13, empezando
8 por el renglón 13 en la página 497 y lo lee,
9 por favor, también.

10 MR. SMYTH: Okay

11 MS. HORMAZABAL: Gracias. Día 2, página 187
12 empezando por el renglón 13.

13 PRESIDENTE MCRAE (Interpretado del inglés):
14 ¿Eso es el redirecto al que se refiere?

15 PRESIDENTE MCRAE (Interpretado del inglés):
16 Pensé que iba a ir al redirecto después de
17 esto.

18 SEÑOR SYTH (Interpretado del inglés): Antes
19 o después de eso hay otra parte de la
20 declaración del señor Smajlovic a la cual me
21 quiero referir.

22 RESIDENTE MCRAE: Siempre y cuando usted vaya

VERSIÓN FINAL

1 a ir al testimonio, está bien, sí.

2 SEÑOR SMYTH (Interpretado del inglés): Si
3 vamos a la página 493 en la parte de abajo, una
4 pregunta de los abogados del Perú: "¿Sabe por
5 qué se cerró la cuenta bancaria con JP Morgan?"
6 Y la respuesta del señor [REDACTED] en la página
7 es: "No lo sé".

8 Entonces, el señor [REDACTED] aquí no está
9 discutiendo que la cuenta haya sido cerrada por
10 JP Morgan. ¿Correcto?

11 SEÑOR SMAJLOVIC (Interpretado del inglés):
12 (inaudible)

13 P: Obviamente sí se cerró pero él no
14 sugiere aquí que la haya cerrado KLM. La
15 sugerencia -- lo que sugiere el abogado en su
16 pregunta es que la cuenta se cerró simplemente
17 y él dice que no sabe por qué. Entonces, no
18 dice que haya sido JP Morgan que lo haya
19 cerrado. ¿Lo acepta?

20 R: Acepto que él dice aquí que él no
21 sabe la razón por la cual se cerró la cuenta
22 bancaria. Cuando estuve yo en Miami el señor

VERSIÓN FINAL

1 [REDACTED] [REDACTED] administra su empresa, pero cuando
2 se trata de algo que tenga que ver con
3 contabilidad en términos específicos no es con
4 el señor [REDACTED] con quien se habla; él depende
5 de sus expertos en contabilidad para estos
6 temas.

7 Cuando estaba hablando de las cuentas con
8 Wachovia o con JP Morgan, sobre las que
9 pregunté, las respuestas me las dio su
10 contadora, la señora [REDACTED], quien estaba a
11 cargo del aspecto de contabilidad del negocio y
12 ella era quien utilizaba el software. Son
13 respuestas que nos dio la señora [REDACTED].

14 El hecho de que el señor [REDACTED]
15 personalmente no haya sabido, pues él no estaba
16 -- por lo menos en aquel momento en agosto él
17 no estaba al tanto de esos detalles.

18 P: ¿Y usted está seguro de que el señor
19 Kaloti no maneja los asuntos de contabilidad de
20 Kaloti Metals?

21 R: No lo sé con certeza, pero varias veces
22 que hice preguntas de estos temas él me remitió

VERSIÓN FINAL

1 a otras personas o a la señora [REDACTED] y, por
2 lo que he visto, todos los documentos que he
3 necesitado, las explicaciones de los contratos
4 me las daba la señora [REDACTED]; no él.

5 P: Muy bien. Ahora podemos pasar a las
6 declaraciones realizadas durante el redirecto a
7 las que se refirió la abogada.

8 SEÑORA HORMAZÁBAL (Interpretado del inglés):
9 Es la página 187, el párrafo que empieza con el
10 renglón 1213.

11 SEÑOR SMYTH (Interpretado del inglés): ¿Ve
12 usted la transcripción que está en pantalla?

13 SEÑOR SMAJLOVIC (Interpretado del inglés):
14 Sí.

15 P: Creo que podemos continuar.

16 SEÑORA HORMAZÁBAL (Interpretado del inglés):
17 Termina en la página siguiente. Yo lo puedo
18 leer. Léalo, por favor, señor Smajlovic.

19 SEÑOR SMAJLOVIC (Interpretado del inglés):
20 "Si recuerdo correctamente tuvimos algún
21 problema...

22 PRESIDENTE MCRAE (Interpretado del inglés):

VERSIÓN FINAL

1 Un momento. El abogado se lo puede mostrar pero
2 no creo que le pueda pedir que lo lea en voz
3 alta. Si lo quiere hacer, va a tener que
4 esperar hasta el redirecto.

5 SEÑORA HORMAZÁBAL (Interpretado del inglés):
6 Así lo haremos. Gracias, señor presidente.

7 SEÑOR SMYTH (Interpretado del inglés):
8 Estábamos viendo las inquietudes de JP Morgan,
9 y hay otros bancos que menciona el artículo
10 también.

11 ¿Cree que puede ser que este tipo de
12 preocupaciones pueda haber sido lo que llevó a
13 los bancos a cerrar las cuentas?

14 SEÑOR SMAJLOVIC (Interpretado del inglés):
15 ¿A qué se refiere en términos específicos?

16 P: Lo que vimos en el artículo, lo mismo que
17 menciona el informe de actividad sospechosa de
18 JP Morgan, que el dinero iba a una cuenta de
19 transferencia, que estas inquietudes hayan sido
20 lo que hizo que los bancos cerraron las cuentas
21 con Kaloti.

22 R: Bueno, no es esa mi especialidad. Yo no

VERSIÓN FINAL

1 sé de informes . Realmente no tengo yo las
2 calificaciones para responder a esta pregunta.

3 P: Bueno, esto me causa alguna dificultad,
4 señor Smajlovic, porque usted dice en su
5 informe -y lo vimos anteriormente, que no ve
6 ningún indicio de que las razones alternativas
7 o las medidas de Perú hayan ocasionado los
8 cierres de las cuentas, que no ve ninguna
9 muestra de eso, pero ahora me dice algo
10 diferente: que esto no está dentro de sus
11 competencias.

12 SEÑORA HORMAZÁBAL (Interpretado del inglés):
13 Objeción, ya esto se respondió y está
14 pidiéndole que especule.

15 SEÑOR SMYTH (Interpretado del inglés): No,
16 ella interrumpió antes de que él pudiera
17 responder a la pregunta.

18 PRESIDENTE MCRAE (Interpretado del inglés):
19 Creo que hay una diferencia entre esto y lo que
20 está en su informe. Creo que es legítimo, pero
21 hay un límite en cuanto a lo que se puede hacer
22 aquí. No se puede volver a hacer la misma

1 pregunta.

2 SEÑOR SMYTH (Interpretado del inglés):
3 ¿Desea que repita la pregunta?

4 SEÑOR SMAJLOVIC (Interpretado del inglés):
5 Sí, por favor.

6 P: Voy a buscar en la transcripción. Este
7 tema me complica un poco las cosas porque vimos
8 en su informe y los extractos que examinamos
9 que no había prueba alguna de respaldar las
10 alternativas planteadas por Brattle de lavado
11 de activo, etcétera, y ahora está diciendo otra
12 cosa, que esos temas están fuera de su
13 experiencia técnica.

14 R: Usted indicó que los informes de
15 actividades sospechosas eran de 2013. No he
16 visto ningún impacto negativo de estos
17 informes. Usted dijo que eran de febrero de
18 2013. Allí los ingresos a partir de 2013
19 subieron mucho, así que no he visto un impacto
20 negativo de esos informes. He visto
21 crecimiento en las ventas, crecimiento en los
22 ingresos en 2013. En cuanto a la documentación

VERSIÓN FINAL

1 bancaria, bueno, no se menciona allí que la
2 razón por la cual se cierra es debido a las
3 acciones de Perú, pero la relación con ■■■■■
4 tampoco se menciona como razón por la cual se
5 produjo el cierre. Los motivos del cierre deben
6 decidírselos el Tribunal, pero personalmente no
7 he visto prueba alguna que me lleve a concluir
8 que el motivo del cierre era la relación con
9 ■■■■■ que es lo que indica Brattle en su informe.

10 P: Y tampoco ha visto indicaciones en las
11 pruebas que vio que fue las acciones de Perú
12 que llevaron al cierre.

13 R: No, no se hace mención de Perú en esas
14 cartas ni de nadie más.

15 P: Bien, pasemos a otro tema. Tiene que ver
16 con los insumos en su cálculo de daños y
17 perjuicios. Específicamente sus proyecciones
18 respecto de los volúmenes de oro en el
19 contrafáctico. Cuando hacemos referencia a
20 estos volúmenes, hacemos referencia entonces a
21 lo que compra KML y después lo que vende.

22 R: Sí, así es.

VERSIÓN FINAL

1 P: Y estos son factores importantes en su
2 modelo de daños y perjuicios. ¿Verdad?

3 R: Sí.

4 P: Desde el punto de vista aritmético,
5 cuanto más alto es el volumen predicho mejor
6 será el flujo de caja. ¿Verdad? Si todas las
7 cosas son iguales.

8 R: Estoy de acuerdo.

9 P: Y si los volúmenes son bajos el flujo de
10 caja y el valor de la empresa será más bajo
11 también si todas las cosas son iguales.

12 R: Sí, podríamos decir eso, sí.

13 P: Pasamos a la figura 11 en su primer
14 informe, en el PDF, página 47. Y aquí tenemos
15 la evolución de las adquisiciones de oro de
16 Perú. Usted hace sus proyecciones de 2014 a
17 2048. Usted dijo que los volúmenes iban a ir
18 de, más o menos, 40 mil kilogramos hasta, y eso
19 en kilos por supuesto, y después 33 mil
20 kilogramos.

21 R: Sí, correcto.

22 P: Y 33 mil era la proyección. ¿No es

1 cierto?

2 R: Sí.

3 P: Usted indicó en 2014. Y entonces hubo
4 más del doble en cuanto al aumento antes de las
5 medidas.

6 R: Correcto.

7 P: Como indicamos, había muchos proveedores
8 que desaparecieron relacionados con la familia
9 Chamy. ¿No es cierto? A pesar de que eso
10 sucede en 2014.

11 R: Sí.

12 P: Vamos a la figura 12. Se muestra la
13 participación del mercado proyectada frente al
14 actual de 2013 a 2018. El modelo de usted
15 muestra que el 9.2 5 por ciento en 2013, y
16 después en el 2014 llegaría a 2.4 y después
17 llegaría al 21.2 por ciento en 2015. Y estos
18 son los volúmenes que aumentan en ese período
19 que llega a los 33 mil que mencionamos
20 anteriormente.

21 R: Sí, correcto.

22 P: Y después hablamos del 21.2 por ciento,

1 el volumen indica que la participación del
2 mercado se va a mantener hasta 2048. ¿Correcto?

3 R: Eso no sería exactamente correcto si
4 estamos hablando desde el punto de vista de la
5 participación de mercado. Si hablamos desde el
6 punto de vista de los volúmenes que yo supuse
7 sí sería correcto, volúmenes que existían a
8 partir de 2018, que no incluyen nuevos
9 descubrimientos, etcétera. Desde ese punto de
10 vista es 21.25, eso no debe confundirse con la
11 participación de mercado en Perú del 21.25.

12 P: La participación de mercado que usted
13 utilizó se basa en los datos de producción a
14 los que usted hizo referencia. Si vemos la
15 proyección del mercado general a 2048 tenemos
16 esos volúmenes de producción, y los porcentajes
17 que capta Kaloti es del 21.2 por ciento.

18 R: Correcto, de la producción informada que
19 incluye algunas estimaciones.

20 P: Vamos a su primer informe, página 15 de
21 la copia en papel. Párrafo 3.1.6. Se me
22 solicitó que calcule daños y perjuicios para la

1 demandante suponiendo la participación de
2 mercado de la demandante en Perú y en otros
3 mercados como que creció a una tasa anticipada
4 si no hubiesen existido las medidas de la
5 demandada, llegando a un pico en 2016 a 32 mil
6 kilogramos de oro. 21.25 por ciento del mercado
7 peruano. Entonces, usted hizo estas
8 proyecciones. ¿No es cierto?

9 R: No, no es correcto.

10 P: Pero dice allí que se le pidió a usted
11 que calculase los daños a la demandante
12 asumiendo la participación de mercado en Perú
13 como que creció a una tasa anticipada si no
14 hubiesen existido las medidas de la demandada.
15 ¿Esa no fue la instrucción?

16 R: No fue la instrucción. Se puede
17 interpretar de diferentes formas, pero lo que
18 pasó que es yo tomé en cuenta 40 mil kilogramos
19 en una carta que le presentó [REDACTED] a KML. Y sobre
20 la base de esa carta yo decidí que en vez de
21 ese nivel de 45 mil kilogramos entonces yo
22 pensé que para 2016 había que atribuirle a KML

1 45 mil, es decir, el 32.5 por ciento sería el
2 máximo.

3 P: Sus proyecciones son independientes, ¿no
4 es cierto? En cuanto a los volúmenes.

5 R: Sí, es una proyección independiente.

6 P: Y para llegar a esa valuación, ¿usted
7 revisó los planes de KML para reflejar el
8 desempeño en 2014 y 2016?

9 R: El plan de negocios no existía. El plan
10 de negocios era solamente un proyecto, se
11 planeaba su conclusión. Pregunté al respecto
12 del plan de negocios y lo que se me dijo es que
13 solamente había quince meses de operación en
14 Perú y por lo tanto eso era insuficiente. Así
15 que, tener en cuenta 45 mil kilogramos era lo
16 que iban a ser, pero el plan de negocios no
17 existía.

18 P: ¿Usted no hace referencia a este plan que
19 es un proyecto en su informe?

20 R: No, porque nunca me basé en él.

21 P: ¿Lo examinó?

22 R: Mire, no había más que una matriz que

1 tenía Kaloti Metals para proyectar los
2 volúmenes. Había algunos estudios de mercado,
3 eso lo recuerdo, también en cuanto a la
4 competencia, etcétera, pero no vi ningún tipo
5 de cifras en sí. En general estos elementos
6 están acompañados de las cifras, pero nunca se
7 llegó a ese punto.

8 P: El documento al que usted se refiere no
9 era parte de los fundamentos de su evaluación
10 independiente del mercado. ¿Verdad?

11 R: Sí, así es.

12 P: ¿Y a qué documento hace referencia, hay
13 un anexo de este arbitraje?

14 R: Perdón, ¿a qué documento se refiere?

15 P: No hay un plan.

16 R: Como le dije, señor abogado, no hay
17 números de mercado a los que me pueda referir.

18 P: Entonces, es un proyecto de plan de
19 negocios y usted no se puede basar en él para
20 hacer una evaluación independiente.

21 R: Correcto.

22 P: AK-02, vamos a ver ese anexo para ver si

VERSIÓN FINAL

1 le refrescamos la memoria. Así que tenemos AK-
2 02 que es un análisis de la industria aurífera
3 en Perú. ¿Este era el documento que hacía
4 referencia usted?

5 R: Déjemelo ver un poquito más.

6 P: Bien. Vemos aquí el índice.

7 R: No, este documento no es él porque el
8 documento que yo vi decía específicamente:
9 "Plan de negocios".

10 P: Bien. ¿Cuándo vio usted ese plan de
11 negocios, en Miami fue?

12 R: Sí.

13 P: ¿Digital o era copia en papel?

14 R: Copia en papel.

15 P: Mencionó usted la carta de [REDACTED]
16 [REDACTED], la que tiene que ver con los 45 mil
17 kilos de oro. ¿Verdad?

18 R: Sí.

19 P: Vamos a ver la carta. Es el C-47. Tiene
20 solamente una página. En el penúltimo párrafo
21 dice: "Vamos a analizar los recursos necesarios
22 para apoyar el crecimiento exponencial en

1 cantidades comprometidos con los recursos
2 correspondientes en forma técnica y financiera
3 para cumplir las necesidades de cumplir la base
4 de clientes para que se pueda realizar una
5 proyección de 45 toneladas por año para los
6 próximos dos o tres años o determinadas por
7 mes". Eso no es un contrato, ¿no es cierto?

8 R: No, no es un contrato.

9 P: Es una carta que indica la demanda de
10 ciertos volúmenes. Tampoco es un contrato a
11 largo plazo ni un contrato de off-take. ¿No es
12 cierto?

13 R: No, no lo es. Bueno, básicamente entonces
14 ■ sigue financiando el negocio.

15 P: ¿Esta carta contiene algún tipo de
16 condición respecto de los precios del oro
17 comprado por ■?

18 R: No, pero no hay necesidad de que sea así.

19 P: ¿Hace referencia a términos de entrega?

20 R: No, no hace falta porque entiendo que
21 ellos utilizaron el mismo sistema con la misma
22 cadena de suministro que ya existía y que era

1 muy efectiva, como yo mostré en el informe.

2 P: ¿Examinó usted algún contrato entre KML y
3 [REDACTED] [REDACTED] en cuestión de precios,
4 volúmenes, plazos?

5 R: No he visto los contratos en sí. En
6 algunos de los documentos yo vi los descuentos
7 o las primas que se les ofrecieron, por
8 ejemplo, si se superaban dos o tres toneladas
9 por mes, eso sí lo vi, pero un contrato en
10 particular no lo vi.

11 P: ¿Y contratos con otros adquirentes de
12 oro?

13 R: He visto algunos contratos en donde, por
14 ejemplo, se ha realizado una fijación de
15 precios. Mohamed Resources es uno de esos
16 casos. Yo lo he incluido en mi informe como un
17 anexo o quizás sea un anexo C, pero claramente
18 se puede ver que las empresas celebraron algún
19 acuerdo para el oro a futuro, en la entrega de
20 oro a futuro.

21 P: Así que usted solamente recuerda Mohamed
22 Enterprises.

VERSIÓN FINAL

1 R: Sí, pero hubo muchos contratos de ese
2 tipo con fijación de precios, pero yo no me he
3 basado en contratos individuales. Cada año las
4 entregas de cada una de las partes son objeto
5 de modificación. Lo único que yo vi son los
6 contratos de los volúmenes reales. Entonces,
7 básicamente Mohamed trabajaba con Kaloti Metals
8 & Logistic y celebraron un contrato y
9 decidieron los términos de la entrega a futuro.

10 P: Mohamed Enterprises era uno de los
11 proveedores de KML, pero aquí estoy hablando de
12 otra parte de la cadena de suministro. Estoy
13 hablando de las compras. Usted sabe que se le
14 compraba oro a KML. ¿Mohamed Enterprises entra
15 en ese tipo de situación?

16 R: No.

17 P: Entonces ■■■■ es el más grande comprador
18 de oro de KML. ¿Correcto?

19 R: Correcto.

20 P: Y usted ha confirmado que había un
21 contrato en verdad, pero que no lo ha visto.

22 R: Bueno, no lo he visto yo el contrato,

1 pero lo que se me explicó es que había una
2 relación constante en donde había
3 comunicaciones diarias, otra vez, de mensajes
4 en cuanto a los volúmenes comercializados.
5 Entonces, había facturas y operaciones para el
6 volumen en particular, y eso sería básicamente
7 el contrato diario.

8 P: Volvamos a esta carta. Hemos indicado que
9 no se menciona allí el precio que pagaba [REDACTED]
10 [REDACTED] por el oro. ¿Hay algo en esta carta
11 que impidiese que [REDACTED] [REDACTED] solicitara
12 un precio bien bajo al oro que compraba?

13 R: ¿Un precio por debajo del costo? Bueno,
14 si piden eso no operarían.

15 P: Pero lo podría pedir perfectamente, ¿no?

16 R: Bueno, esto es una carta, no es un
17 contrato.

18 P: Lo entiendo. Si [REDACTED] le pidiese que le
19 venda Kaloti Metals el oro a un dólar por kilo,
20 no hay nada que le impida a [REDACTED] pedir eso. ¿No
21 es cierto?

22 R: Bueno, no hay incentivo de hacerlo por un

VERSIÓN FINAL

1 dólar, la idea es obtener el mayor volumen
2 posible. Y cuando continúa financiando este
3 negocio dicen que los volúmenes son
4 insuficientes. Dos toneladas, según lo que he
5 visto, para Kaloti Metals, dos toneladas por
6 mes eso es insuficiente, piden más. En mi
7 presentación indiqué la importancia de estos
8 volúmenes más altos que tenía para la empresa y
9 las primas y descuentos que hubiese recibido
10 KML si hubiese logrado un volumen más grande.
11 No hay incentivo para ellos para ofrecer eso.

12 P: Hipotéticamente, si hubiese otro
13 intermediario como KML que pudiese brindar los
14 mismos volúmenes de compra a un precio más bajo
15 que el que ofrecía KML, ■■■ podría haberse
16 dirigido al intermediario. ¿No?

17 R: Entiendo que los volúmenes brindados por
18 KML ni siquiera son del 10 por ciento del
19 volumen total que tenía ■■■. ■■■ tenía
20 múltiples relaciones. No hice una valoración de
21 ■■■, pero consideramos los montos -- sí
22 consideramos los montos que le ofrecían a ellos

1 y que me indicó la demandante, eso no sería
2 factible.

3 P: Pero si pudiesen obtener ese volumen de
4 oro de otro proveedor a un precio más bajo
5 potencialmente lo podrían hacer.

6 R: Sí, por supuesto, todos estamos en el
7 negocio de pagar menos de lo que podemos pagar.

8 P: Y usted habló de los volúmenes hasta
9 2048, ¿no es cierto? En su modelo de daños y
10 perjuicios.

11 R: Correcto.

12 P: Y, bueno, si vemos aquí llegaríamos a
13 2015, 2016, ¿no es cierto? Porque esta carta
14 tiene que ver con dos o tres años.

15 R: Sí.

16 P: Y usted considera que es importante todo
17 esto para el éxito. ¿Verdad?

18 R: Sí, muy importante.

19 P: [REDACTED] [REDACTED] era un comprador
20 comprometido en un plazo de 2 o 3 años.
21 ¿Correcto?

22 R: Sí.

VERSIÓN FINAL

1 P: A partir de 2013 la carta era para dos o
2 tres años, yo pregunté justamente eso.

3 R: Se me explicó que los acuerdos estándares
4 en el caso del oro eran estos porque claramente
5 los cargamentos cambian diariamente o
6 mensualmente, así que el plazo que se da es más
7 o menos de 2 o 3 años.

8 P: ¿Usted no ha visto ninguna prueba de que
9 fuera un comprador comprometido por más de 2 o
10 3 años?

11 R: No.

12 P: Bien. Vamos a ir ahora a la figura 15,
13 página 46 de su primer informe. Los volúmenes
14 proyectados para 2016 eran de más o menos 70
15 mil kilogramos para Perú y otros lugares, pero
16 esta carta solamente sugiere compras de 45 mil
17 kilos de Perú, así que no incluiría todos los
18 volúmenes proyectados para 2016. ¿Correcto?

19 R: Correcto.

20 P: La carta solamente habla de volúmenes de
21 Perú. Usted dijo que uno de los factores más
22 importantes en el negocio era tener un

1 comprador comprometido. Kaloti no tenía un
2 comprador comprometido para sus volúmenes fuera
3 de Perú. ¿No?

4 R: No lo sé, no sé si tenían un comprador
5 comprometido aparte de [REDACTED]. Yo veo que [REDACTED] era
6 el comprador más importante.

7 P: KML podría tener demanda de un cliente en
8 particular, demanda para su oro. Eso no
9 significa automáticamente que Kaloti podría
10 obtener el oro correspondiente. ¿Verdad?

11 R: Siempre está allí el riesgo de la
12 obtención.

13 P: En el párrafo 6.25 de su primer informe
14 hace usted referencia al desempeño que tuvo KML
15 y hace que esta proyección de los 45.000 kilos
16 por año sea razonable y esté bien fundamentada.
17 Vamos a verlo en más detalle.

18 Aquí tenemos el C 43, es un resumen de las
19 operaciones de KML en Perú desglosadas por mes.
20 Página 1 ve usted allí los volúmenes mes por
21 mes. ¿Este documento lo había visto usted
22 antes?

VERSIÓN FINAL

1 R: Sí, lo he visto.

2 P: Verá usted que KML comenzó a asentar sus
3 volúmenes a partir de 2012. ¿Verdad?

4 R: Según este documento, sí.

5 P: Un año antes de que comenzaran las
6 medidas correspondientes.

7 R: Sí.

8 P: ¿Su proyección respecto de volúmenes a
9 futuro se basaba solamente en un año de
10 negocios antes de las medidas?

11 R: Me basé en 15 meses de experiencia real
12 antes de las medidas. Yo dije 15 meses, pero
13 también noviembre quedó impactado.

14 P: Bien, me dice 14 o 15 meses. Entonces,
15 vemos aquí los volúmenes de compra para 2013.
16 En octubre de 2013 se ve el volumen más grande
17 de 2,8 kilos, 2,6 en cantidades puras. Y 1.600
18 kilos y después en diciembre. Desde octubre
19 hasta diciembre de 2013 hubo una caída de más o
20 menos mil kilos. ¿Verdad?

21 R: Sí.

22 P: Y esto es antes de las medidas. ¿Verdad?

VERSIÓN FINAL

1 R: Noviembre también quedó afectado.

2 P: Pero solamente el fin de ese mes.
3 ¿Verdad?

4 R: Sí, pero no sabemos cuántos contratos
5 fueron rescindidos y cuántas entregas estaban
6 programadas para el fin de ese mes. Así que, no
7 le puedo responder la pregunta. En otras
8 palabras, en los últimos cinco días uno podría
9 entregar mucho más de lo que podría haber
10 entregado en los primeros veinte días, depende
11 de la cadena de suministro. Le explico por
12 qué. Para poder optimizar la cadena de
13 suministros Kaloti no tomaba la carga y la
14 enviaba rápidamente. Lo que hacía era hacer un
15 contrato con una empresa para depositar en Perú
16 el inventario hasta que fuera económico
17 enviarla, así que, no simplemente uno toma la
18 mercancía e inmediatamente la envía cuando la
19 recibe. No sabemos cuánto de ese inventario
20 estaba allí guardado y cuánto se envió a fin de
21 mes, sobre la base de estas cifras es muy
22 difícil indicar lo que usted dice.

VERSIÓN FINAL

1 P: Así que, usted no sabe si hubo un millón
2 de gramos (sentado) ahí a final de mes que se
3 iba a enviar a fin de mes y esto fue afectado
4 por las medidas. ¿No lo sabe eso?

5 R: No lo sé, pero sé que algunos de los
6 elementos quedaron depositados. Lo que usted
7 está mostrando aquí es solamente lo que se
8 vendió. Esta información está incompleta.

9 P: Vamos al principio de esta página. Acá
10 no se habla de ventas sino de compras.

11 R: Entiendo que aquí se habla de compras, se
12 habla de cifras de ventas.

13 P: Pero, entonces, ¿por qué dice allí
14 "resumen de compras"?

15 R: No lo sé, no lo sé, pero yo veo aquí
16 14.000, si usted lo ve, para 2013, 14.010,800,
17 eso es ventas; y eso me indica que el oro se
18 compró y no se envió y eso no se comunicó, no
19 se informó.

20 P: El cargamento inmovilizado a finales de
21 noviembre de 2013, ¿usted sabe qué volumen
22 tenía ese cargamento?

VERSIÓN FINAL

1 R: En gramos -- bueno, en mi informe hay una
2 tabla que identifica el cargamento
3 correspondiente, no me acuerdo.

4 P: No es un millón de gramos. ¿Aceptaría eso
5 usted? O sea que no refleja esta caída que hubo
6 de octubre a noviembre.

7 R: No lo sé, no sé cuál es la parte
8 relacionada a la incautación, pero hay otros
9 elementos que podrían haber comprado y que no
10 se enviaron y que no están reflejados aquí
11 porque podrían estar en tránsito, por ejemplo.

12 P: ¿Por qué hubo una baja de volumen entre
13 octubre y noviembre? ¿Usted analizó esas
14 razones?

15 R: La información que he visto tras haberme
16 entrevistado con la gerencia de KML me indica
17 que simplemente esto era parte de los negocios.
18 Uno no siempre aumenta las cosas todos los
19 meses, depende; depende también del suministro.
20 A veces uno tiene cuellos de botella en el
21 suministro y eso también afecta a las cifras y
22 baja las cifras. A veces se compra menos por

1 la razón que fuere.

2 P: Entonces, ¿esa baja podría ser por
3 ejemplo por un cuello de botella en la cadena
4 de suministros?

5 R: Eso no es lo que se me dijo. Lo que se
6 me dijo era que en general a fines de ese año
7 hay una tendencia de que esos volúmenes se
8 reduzcan, pero que eso no sucede todos los años
9 necesariamente.

10 P: Entonces, al final de cada año los
11 volúmenes se reducen. ¿Es así?

12 R: Sí.

13 P: Aparte de hablar con la gerencia de KML y
14 establecer que hubo una tendencia a la baja a
15 fines de cada año, usted no identificó las
16 causas de esa baja para cada año. ¿Verdad?

17 R: No había información, dice que no hay
18 información. Literalmente no hay ninguna
19 información que podamos utilizar que diga o que
20 indique que el volumen descendió en gramos.
21 Simplemente, no va a decir que disminuyó un
22 millón de gramos, dice qué es lo que ocurrió y

VERSIÓN FINAL

1 usted agrega la cantidad de envíos y esto
2 supuestamente, lo que se envió a los Estados
3 Unidos, no se había enviado. Entonces, esta
4 información está incompleta. Entonces, si
5 usted tiene toda la información, tal vez pueda
6 tratar de evaluar qué es lo que ocurrió, pero
7 no he visto ninguna información que indique eso
8 más allá de las medidas que llevaron a una
9 reducción del volumen.

10 P: Pero ¿investigó si las medidas fueron la
11 causa de esa caída?

12 R: Sí, lo fueron.

13 P: Y entre octubre y noviembre, por ejemplo,
14 lo cual fue marginal...

15 R: A ver, ¿me lo repite?

16 P: Usted está diciendo que usted investigó
17 si esta caída de octubre a noviembre fue
18 ocasionada por las medidas y usted estaba
19 diciendo que sí, que fue ocasionada por las
20 medidas.

21 R: Pero no fue antes de las medidas, este es
22 todo el mes de noviembre y falta gran cantidad

1 de oro. Si no fuese por las medidas, el
2 cargamento habría estado aquí reflejado.

3 P: Sí, usted está haciendo referencia al
4 cargamento 1.

5 R: En segundo lugar, punto número 2, se
6 hicieron algunas adquisiciones, algunas compras
7 y finalmente en diciembre llegaron a las
8 instalaciones en Miami y esto no quedó aquí
9 reflejado.

10 P: Creemos que sería útil ver el envío del
11 cargamento 1. Si se fija en el cuadro número 1
12 en su primer informe, la compra número 1,
13 tenemos este peso declarado 900.000, tenemos la
14 compra número 1. Esto no podría reflejar toda
15 esta caída en un millón. ¿Verdad?

16 R: No, solo es parte de eso, parte.

17 P: Y si nos quedamos con el tema de los
18 eventos que ocurrieron en diciembre de 2013 o
19 finales de 2013, si pasamos a 6.16 del segundo
20 informe. Creo que 6.1.6, página 111, dice el
21 testigo aquí que esta disminución empezó con
22 las caídas también en las compras en 2014 que

VERSIÓN FINAL

1 ocurrieron después de la creación de [REDACTED]
2 [REDACTED]. Y luego, si va al siguiente párrafo
3 aquí está diciendo que KML tenía ingresos --
4 perdió las ventas potenciales, los ingresos de
5 las ventas potenciales y era observable esto a
6 partir de 2014. ¿Usted ratifica su testimonio?

7 R: Bueno, podemos volver...

8 P: Si usted está hablando aquí de la
9 pregunta de la disminución de KML en el valor
10 comenzó con la inmovilización a finales de 2013
11 y comienzos de 2014. ¿Correcto?

12 R: Sí.

13 P: Me gustaría ahora hablar sobre las
14 proyecciones sobre la participación en el
15 mercado de KML de 2018 y 2048. Entonces, ¿este
16 es su proyecto del modelo, son los proyectos
17 del modelo que KML podría mantener una
18 participación en el mercado que estableció
19 completamente proyecciones de la producción del
20 Perú?

21 R: A ver, no lo entiendo. Estoy en 2018 y
22 necesito pronosticar el valor contrafáctico de

VERSIÓN FINAL

1 KML. Y entonces me siento y digo: "Bueno,
2 ¿cuáles son las reservas totales que existen a
3 2018 en el Perú?" Y entonces tengo las cifras
4 totales, los cálculos que se basan en las
5 reservas conocidas. Sobre la base de esto yo
6 pronostiqué la producción de oro a 2048 y el
7 agotamiento de estas reservas en 2048. Es
8 decir, lo que era en ese momento es lo que tuve
9 en cuenta, sobre la base de los volúmenes
10 agotados que llegan a cero, luego estimo la
11 parte de esta producción anual que sería
12 atribuible a KML.

13 P: Muy bien. Entonces, para KML mantenga la
14 participación de 21,25 por ciento en el
15 mercado, ¿quiere decir que no tendría que haber
16 dejado de lado ninguna de estas participaciones
17 a los competidores o perdido?

18 R: Correcto.

19 P: ¿Analizó usted los documentos que
20 indiquen cuál fue la estrategia de KML para
21 mantener esa participación en el mercado?

22 R: Creo que la relación que tenían con ██████████

1 es la mejor prueba.

2 P: Pero usted no revisó ningún documento que
3 indique cuál era la estrategia de KML para
4 mantener su participación en el mercado.
5 ¿Correcto?

6 R: Bueno, usted tiene que recordar que en
7 2018 no había estrategia, las cosas no andan
8 bien, hay que pagar la deuda, están meramente
9 sobreviviendo, se han agotado los ingresos.
10 Entonces, a 2018 lo último que estaba la
11 empresa analizando a partir de la comunicación
12 que tuve con ellos es pronosticar de 2019 y
13 2048. La idea era mantener el negocio.
14 Entonces, no tenía información, no tenía
15 ninguna información contemporánea.

16 P: ¿Y qué es lo que pasa en la situación
17 real? Si usted revisó algún documento que
18 provenga de ese momento que indique, ¿qué tipo
19 de estrategias se estaban manteniendo? Para
20 dejarlo en claro, es una pregunta más estrecha.
21 ¿Revisó algún documento?

22 R: No, no había documento; no había

1 documento.

2 P: ¿Y aceptaría usted que el mercado peruano
3 tenía barreras al ingreso?

4 R: No, no tenía barreras al ingreso. ¿Qué
5 mercado?

6 P: ¿El mercado aurífero del Perú tenía
7 barreras bajas al ingreso?

8 R: Bueno, depende cómo usted define las
9 barreras al ingreso.

10 P: Si nos fijamos en su segundo informe,
11 anexo 1, página 154, estamos viendo el párrafo
12 2.1.2. Aquí usted está diciendo que, "si bien
13 hay muchos motivos para que esto ocurra a pesar
14 de barreras bajas al ingreso, las firmas
15 actuales que aún tienen las economías de
16 escala, las cuales muchas han explotado
17 principalmente", ¿esto (diferiría) el ingreso
18 de nuevos participantes? Usted no quiere
19 aceptar, pero no hay barreras al ingreso.

20 R: Esta sería una mala representación, una
21 tergiversación de lo que yo acabo de decir.

22 P: ¿Cómo podemos interpretar este tema de

1 que hay bajas barreras para el ingreso?

2 R: Permítame que se lo explique. Si usted
3 sube verá que este es un anexo que habla de una
4 situación hipotética, no habla de KML, Perú o
5 nada por el estilo. Yo estoy hablando de la
6 competencia y la importancia de la cadena de
7 suministro y cómo usted puede crear este valor.
8 Lo digo porque incluso en estas situaciones si
9 incluso hay barreras bajas al ingreso, nunca
10 digo que haya barreras bajas al ingreso.
11 Brattle me ha citado incorrectamente dos veces
12 con este tema. Si usted sube un poquito verá
13 qué es lo que estoy diciendo. No estoy
14 hablando del Perú o barreras bajas al ingreso
15 en el Perú. Realmente no me cae bien este
16 comentario.

17 P: ¿Usted cree que el mercado tenía barreras
18 altas para el ingreso?

19 R: Hay barreras, claro que sí. Todos los
20 mercados tienen barreras para el ingreso, en
21 especial en el caso de este negocio. Cualquiera
22 puede ingresar, si usted cree que sabe cómo

VERSIÓN FINAL

1 operar, pero si usted no tiene la cadena de
2 suministro, si no tiene el financiamiento que
3 se necesita, si no cuenta con el cliente con el
4 cual realizará la transacción, si no tiene la
5 relación comercial, se torna muy difícil, pero
6 sí, cualquiera; claro que sí, cualquiera. Por
7 eso es que le digo que usted tiene que definir
8 lo que usted quiere decir con "cualquiera".

9 P: KML logró perturbar el mercado e
10 ingresar, ¿verdad?, entre otras cosas, al
11 ofrecer un precio alto a los proveedores.
12 ¿Correcto?

13 R: Esto es incorrecto. KML nunca perturbó
14 al mercado. Lo abordé en extenso en mi segundo
15 informe. Otra tergiversación de Brattle. Creo
16 que utilizan una palabra, la palabra que
17 utilizó el señor ██████████, y también según mis
18 cálculos nunca vi ninguna destrucción del
19 mercado. De hecho, el señor ██████████ ██████████
20 mencionó como algo que ellos habían -- a
21 Metalor como que ellos habían incidido en el
22 mercado sobre la base de lo dicho por el

VERSIÓN FINAL

1 testigo, pero yo no sé qué es lo que dice [REDACTED]
2 [REDACTED] cuando él dice que hubo destrucción del
3 mercado. Pero desde el punto de vista
4 económico, no existió nunca.

5 P: Muy bien. Permítame decirle que tenemos
6 la primera declaración del señor [REDACTED],
7 ¿podemos mostrarlo en pantalla? Párrafo 38 de
8 la primera testifical del señor [REDACTED]. Dice:
9 "Antes del ingreso de KML al mercado aurífero
10 del Perú los compradores actuales controlaban
11 este mercado y dictaban el precio del oro, pero
12 yo pude perturbar esta estrategia". ¿Usted
13 acepta que el señor [REDACTED] mismo afirma que él
14 perturbó el mercado?

15 R: Perdón, es una estrategia o un mercado,
16 ¿qué es?

17 P: ¿No podrían ser las dos cosas, perturbar
18 la estrategia? ¿No es este el problema que
19 tenía con el informe de Brattle, es decir, está
20 hablando de la destrucción del mercado, la
21 delineación de esta estrategia?

22 R: Esta es la interpretación de Brattle. Lo

VERSIÓN FINAL

1 único que yo sé, y ya hablamos de este tema, la
2 estrategia era pagar un determinado porcentaje,
3 cuando el señor [REDACTED] ingresó al mercado
4 ofreció aranceles muchos más altos, un precio
5 mucho más alto para el oro lo cual perturbó la
6 estrategia de la anterior. No quiere decir que
7 el mercado fue perturbado, son dos cosas
8 totalmente diferentes.

9 P: Usted utiliza la palabra aranceles,
10 honorarios.

11 R: No, estoy hablando en realidad -- Esto
12 fue incorrecto. Estoy hablando del precio en
13 sí.

14 P: Y usted mencionó también que el señor
15 Kaloti logró ofrecer un precio más elevado que
16 el de sus competidores. ¿Sería justo decir que
17 los competidores de KML comenzaron a pagar más
18 a los proveedores y terminó perdiendo esos
19 márgenes? ¿Estaría de acuerdo? Entonces, si
20 alguien le ofreciese algo más a los
21 proveedores, ¿ellos se quedarían con Kaloti?

22 R: Bueno, realizaron una evaluación básica.

VERSIÓN FINAL

1 Justo allí abajo dicen que había una empresa
2 NTR que ofreció un 95 o 99,5 por ciento. Esta
3 es una empresa que entró en quiebra y no lo
4 pudieron mantener. Si usted coloca el 99,5 por
5 ciento en el modelo no pueden ni siquiera salir
6 con el mismo valor. Entonces, alguien sí puede
7 decir que alguien puede ofrecer más, el margen
8 es tan estrecho que usted depende de estos
9 volúmenes. Si alguien le ofrece más, y yo creo
10 que si Brattle sugirió que si ustedes realizan
11 el cambio del modelo esto pierde dinero. No es
12 posible, no es sostenible ofrecer más de lo que
13 ofrecería Kaloti.

14 P: Estamos hablando de economías de escala
15 en parte, pero si alguien tuviese economía de
16 escala suficiente para ofrecer un precio más
17 alto y tomar un margen más reducido, ¿no
18 terminaría con que Kaloti pierda a ese
19 proveedor o tenga que ajustar su margen?

20 R: Sobre la base de las cifras que he visto,
21 no es posible. En el mundo hipotético todo es
22 posible. Sobre la base de las cifras que

VERSIÓN FINAL

1 tenemos en los hechos, no es posible.

2 P: ¿Incluso si tenían economías de escala?

3 R: Cuando dice "economías de escala", esto
4 se basa como usted lo mencionó en tener 67.000
5 kilogramos de todos los mercados y si ustedes
6 realizan los cambios que realizó Brattle llegan
7 a esa cifra. Entonces, no sé qué competidores
8 tendrían cifras más altas.

9 P: En otras palabras, ¿usted está diciendo
10 que Kaloti tenía el margen más pequeño que se
11 podría alcanzar?

12 R: Yo no estoy diciendo eso. Lo único que
13 estoy diciendo es que los márgenes eran muy
14 sensibles a los volúmenes y que ofrecer
15 incentivos incluso más altos sería muy difícil.

16 P: ¿Usted sabe por qué NTR quebró?

17 R: No lo sé.

18 PRESIDENTE MCRAE (Interpretado del inglés):
19 Señor Smyth, ¿me permite hacer una pregunta
20 sobre el horario? Estamos un poquito pasados
21 de tiempo.

22 SEÑOR SMYTH (Interpretado del inglés): Yo

VERSIÓN FINAL

1 le diría que he abarcado tres cuartos. Depende
2 de la hora a la que celebramos el almuerzo. Si
3 la idea es tomar el almuerzo a la 1 de la
4 tarde, tal vez termine antes de la 1. No creo
5 que sea viable.

6 SEÑOR DÍAZ-CANDIA (Interpretado del inglés):
7 No hay objeción de ningún tipo, pero esto
8 quiere decir que tal vez no terminemos Brattle
9 hasta el día sábado.

10 PRESIDENTE MCRAE (Interpretado del inglés):
11 Trate de terminar para la 1 de la tarde. ¿Cree
12 que es posible?

13 SEÑOR SMYTH (Interpretado del inglés): Sí,
14 pero todo depende del perito.

15 PRESIDENTE MCRAE (Interpretado del inglés):
16 Y vamos a celebrar una pausa a las 12:55.
17 ¿Quieren una pausa de 5 minutos y seguimos
18 hasta la 1? Muy bien. ¿Por qué no celebramos
19 una pausa de 5 minutos y programamos almorzar a
20 la 1 y veremos cómo nos va?

21 (Pausa para el café.)

22 PRESIDENTE MCRAE (Interpretado del inglés):

1 Si está listo.

2 SEÑOR SMYTH (Interpretado del inglés): Tal
3 vez nos falta gente del equipo. Creo que
4 podemos reanudar, señor presidente, para
5 ahorrar tiempo. Voy a tratar de bajar un
6 poquito la velocidad del discurso para
7 beneficio de los intérpretes y los taquígrafos.

8 Me gustaría brevemente ahora analizar sus
9 proyecciones de volúmenes adquiridos fuera del
10 Perú. Para proyectar estos volúmenes usted
11 tomó la relación entre el oro que proviene de
12 Perú y fuera de Perú en 2013 y asumió que la
13 misma relación se aplicaría en todo el período
14 en el cual modeló los daños y perjuicios.
15 ¿Correcto?

16 SEÑOR SMAJLOVIC (Interpretado del inglés):
17 Sí.

18 P: Usted explicó en el párrafo 6.34 del
19 primer informe que la relación de volúmenes de
20 Perú a volúmenes fuera del Perú era de (47-53).
21 Si quiere lo podemos ver, pero permítanme
22 decirle que esto quiere decir que el 53 por

1 ciento de sus volúmenes proyectados son
2 externos a Perú. ¿Verdad?

3 R: Si estamos hablando sobre daños sobre la
4 base del cien por ciento, sí, es correcto.

5 P: Bueno, ¿53 por ciento de los volúmenes
6 proyectados son externos al Perú, correcto?

7 R: Sí.

8 P: Y estos volúmenes representan más de la
9 mitad de sus daños antes del interés previo al
10 Laudo, esto es, dejando de lado las otras
11 reclamaciones de ingresos.

12 R: Correcto.

13 P: Entonces usted estará de acuerdo que si
14 pensamos en los volúmenes que son de Perú y
15 teniendo en cuenta la relación entre volúmenes
16 que son de Perú y no Perú, usted asume el mismo
17 crecimiento porcentual del 132 entre 2013 y
18 2016 para los volúmenes externos a Perú que
19 asumió para los volúmenes peruanos.

20 R: Sí, pero tengo que explicar. Si bien
21 mantengo el crecimiento, estoy manteniendo la
22 declinación porque estoy vinculando la

VERSIÓN FINAL

1 declinación a Perú sobre la base de los
2 volúmenes de las reservas conocidas y también
3 de otros volúmenes del mercado en caída.

4 P: Así también usted escuchó, señor
5 Smajlovic, que tenemos que mantener las
6 respuestas breves y obviamente también le
7 podrán hacer preguntas mis colegas de la otra
8 parte.

9 Déjeme hacerle la siguiente pregunta. Usted
10 no recibió ninguna instrucción sobre el volumen
11 o el crecimiento compartido fuera del Perú.
12 ¿Verdad?

13 R: Nunca se me dieron instrucciones sobre el
14 crecimiento compartido. Siempre se me dio
15 instrucciones sobre el documento que debía
16 utilizar para pronosticar los volúmenes.

17 P: Entonces, no se le dieron instrucciones
18 en relación con los volúmenes a ser
19 pronosticados fuera del Perú. ¿Correcto?

20 R: Correcto.

21 P: ¿Estas son proyecciones independientes?

22 R: Correcto.

VERSIÓN FINAL

1 P: A fin de recopilar estas proyecciones,
2 ¿analizó proyecciones empresariales fuera del
3 Perú?

4 R: Mencioné que el plan -- no existía un
5 plan comercial.

6 P: ¿Algún contrato con los proveedores fuera
7 del Perú?

8 R: He visto el contrato, perdón, he visto
9 las transacciones que muestran que había, sí,
10 algunas de estas compras pero nunca llegué a
11 ver los contratos a este nivel tan detallado.

12 P: En sus informes, ¿analizó usted algunos
13 de los mercados de donde obtenía KML su oro
14 fuera del Perú?

15 R: No, no lo hice.

16 P: Y no ha analizado qué porcentaje de este
17 mercado estaría disponible para KML.
18 ¿Correcto?

19 R: Como mencionó usted, el 53 por ciento de
20 los volúmenes totales provienen de 18 países y
21 el 47 por ciento proviene de un solo país. O
22 sea que 18 países ofrecen mucho más volumen de

1 lo que yo pronostiqué como parte de las
2 adquisiciones de KML.

3 P: Pero, para que quede claro: no ha
4 analizado usted los mercados de esos 18 países.
5 ¿Correcto?

6 R: He estudiado las reservas y los volúmenes
7 que tienen, pero nunca he analizado, como dice
8 usted, al nivel de cada proveedor individual de
9 cada país. Eso no lo he hecho.

10 P: ¿Y no dice usted de cuáles países vendría
11 ese crecimiento y ese volumen de fuera de Perú?

12 R: Yo he suministrado una lista de países
13 como parte del anexo 68, 3.9.2 creo que era .
14 Es una lista de todos los países de donde
15 podría venir el oro.

16 P: ¿Podemos ver ese anexo, por favor? 3.9.2,
17 anexo AS 68. Entonces, primero, ¿la información
18 de esta tabla de dónde proviene?

19 R: Creo que estas fueron compras reales de
20 KML de cada país entre 2012 y 2017.

21 P: ¿De dónde provino esa información?

22 R: Vino del sistema financiero. ¿Me puede

1 mostrar las cifras de 2013? Recuerda 14.000 --
2 ahí está: esos números se vinculan a los
3 volúmenes reales adquiridos en el mundo real
4 por KML. Esas son las adquisiciones
5 desglosadas por cada jurisdicción o país de
6 donde están comprando oro.

7 P: Creo que la respuesta a mi pregunta
8 estaba en la primera parte de su respuesta.
9 Dice: "La información vino del sistema
10 financiero". ¿Cuál sistema financiero es ese?

11 R: Olvidé cuál es. Creo que está vinculado a
12 NEO, que es la plataforma para comercialización
13 que ellos utilizan. Es NEO/Financial
14 Statements. Creo que se llama NEO.

15 P: ¿Usted tiene acceso a eso desde Miami?

16 R: Sí.

17 P: ¿Y contiene información en formato
18 digital?

19 R: Sí.

20 P: Si no lo recuerda, no importa, ¿pero qué
21 tipo de información ofrece ese sistema?

22 R: Se pueden ver las transacciones que se

VERSIÓN FINAL

1 están realizando, a ver, si recuerdo bien, pero
2 he visto más de 200 partes que tratan unas con
3 las otras a lo largo del año. Se puede ver si
4 el precio que se pagó, las cantidades, los
5 volúmenes, si el producto se entregó, si se
6 acordó el precio el día de la transacción o si
7 es algo que se llama open o abierta. Es decir,
8 que el vendedor o el productor del oro decide o
9 no vender ese día sino esperar y llegar a un
10 precio y cancelar ese precio una semana más
11 tarde. Es un sistema muy sofisticado que creo
12 que fue diseñado en India.

13 P: ¿En India?

14 R: Sí.

15 P: Viendo nuevamente esta sección, vemos
16 cifras para distintos países. Creo que dijo 18
17 países distintos. Ahí aparecen los volúmenes.
18 Son los volúmenes reales. ¿Correcto?

19 R: Sí, correcto.

20 P: Es decir que no contiene proyecciones de
21 volúmenes en un escenario contrafáctico.

22 R: No, no lo hace. Estas son las

1 adquisiciones reales de 18 países. Digo que
2 son 18 pero hay otros. Incluye otros países
3 pero sus volúmenes no eran tan importantes.

4 P: Para que quede claro, ¿sus proyecciones
5 no especifican de dónde van a provenir los
6 volúmenes específicamente?

7 R: No, en cuanto a países individuales, no.

8 P: Gracias. Vamos a pasar al inventario de
9 KML, lo que hemos estado llamando los cinco
10 cargamentos. Dijo usted en su presentación que
11 se le ha dicho que suponga que KML tenía el
12 título de buena fe de los cinco cargamentos.
13 ¿Correcto?

14 R: Sí.

15 P: Y si no era -- si no hubiera sido un
16 comprador de buena fe o no hubiera tenido el
17 título de propiedad de los cargamentos, ¿qué
18 ocurre?

19 R: Es eso un asunto jurídico pero si el
20 Tribunal decide que hay que hacer algún cambio,
21 esto tendría un efecto en cuyo caso si, hay que
22 omitir ese número, pues entonces sería el

1 impacto del valor del inventario. En este caso,
2 sería cero.

3 P: Gracias. ¿No ha realizado un análisis
4 usted propio para determinar si KML tenía el
5 título sobre el oro?

6 R: Es correcto. Eso no encaja con mi ámbito
7 de competencia.

8 P: Gracias. Dice usted que en su primer
9 informe da pruebas, los estados financieros de
10 KML, que muestran que ellos tienen la
11 propiedad, el título de propiedad sobre ese oro
12 incautado. ¿Así que aquí usted está diciendo
13 que KML tenía ese título de propiedad del oro?

14 R: Digo que en esos documentos se refleja
15 esa postura de que ellos tenían ese título de
16 propiedad.

17 P: Esa no es exactamente la redacción que
18 utilizas aquí. Dices que "demuestra que KML
19 tiene la propiedad legal del oro incautado".
20 ¿Está diciendo que debería modificarse para
21 decir "refleja" en lugar de "demuestra"?

22 R: Se puede hacer pero desde un punto de

VERSIÓN FINAL

1 vista de contabilidad no se puede reconocer
2 algo en el balance financiero, a menos que uno
3 tenga el título de propiedad, sin importar si
4 haya pagado por ese activo o no.

5 P: Bien, gracias. Usted nos confirmó que
6 estos documentos no estaban auditados y son
7 estos los que vamos a ver ahora. Es un balance
8 financiero de 2018, AS 66. Entonces, no ha
9 sido auditado pero tiene entendido usted que
10 este es el balance.

11 R: Sí, yo lo analicé en aras de la precisión
12 y yo le digo que creo que estos son documentos
13 correctos.

14 P: Y si vemos hacia arriba en "activo
15 circulante", hay una entrada para inventarios,
16 y hay una cifra de 12,698 millones de dólares.

17 R: Sí, esto es a diciembre 31 de 2018.

18 P: ¿Usted acepta que esta cifra no incluye
19 los valores de los cargamentos del 3 a 5?

20 R: Es correcto, solo tres aparecen ahí.

21 P: El hecho de que no se incluye en el
22 inventario, ¿hace que sea cuestionable si KML

1 era el propietario?

2 R: No.

3 P: ¿No hace que sea cuestionable?

4 R: No.

5 P: Si vamos al párrafo 5.82 de su informe...

6 R: Le puedo explicar.

7 P: Bueno, le muestro primero el párrafo y
8 luego me explica. Es el segundo informe. Este
9 es el mismo párrafo que estábamos viendo antes,
10 la segunda oración. Si el título de propiedad
11 de estos volúmenes de inventario en realidad es
12 cuestionable, entonces el inventario vinculado
13 a él no aparecería en la cuenta de activos
14 actuales de KML. Entonces, si no incluye los
15 cargamentos 3 y 5, ¿significa entonces que es
16 cuestionable esa titularidad?

17 R: No es así como lo veo. No es que la
18 propiedad sea cuestionable. El tema es si
19 asentar esos números o no. Es un tema aparte.
20 No significa que solo porque en ese inventario
21 no aparece que no tengan ellos el título de
22 propiedad legal en KML. Yo no estoy ofreciendo

1 una opinión jurídica. Yo, como contador público
2 certificado, si me preguntan cómo tratar este
3 tema, yo lo hubiera tratado de una forma
4 diferente.

5 P: ¿Acepta usted que una razón posible por
6 la cual no se haya incluido en el inventario
7 este aspecto es porque KML no contaba con el
8 título de propiedad legal?

9 R: Esa no es la razón que se me dio. La
10 razón que se me dio es que en el momento su
11 contador se dio cuenta de que el oro había sido
12 inmovilizado. No estaba ahí. Para esos dos
13 cargamentos en particular no habían realizado
14 el pago. Entonces hicieron una contabilidad al
15 contado y los eliminaron de ahí, los eliminaron
16 del cómputo.

17 P: Entonces usted acepta que esos
18 cargamentos 3 y 5 no los pagó nunca KML.

19 R: Sí. Creo que inicialmente, como verá en
20 los estados financieros, sí los habían
21 incluido, pero como pasivo, y luego -por la
22 razón que haya sido, decidieron sacarlo al año

1 siguiente.

2 P: ¿Es la gerencia la que tiene la
3 responsabilidad de tomar ese tipo de
4 decisiones?

5 R: Sí, pero el departamento de contabilidad
6 es el que sabe cómo hacerlo.

7 P: Sí, pero la responsabilidad final es de
8 la gerencia.

9 R: Sí.

10 P: Vamos a la página 15 del PDF en su primer
11 informe. Dice que en caso de un Laudo la
12 demandante tendrá que compensar a sus
13 proveedores por dos cargamentos adicionales de
14 inventario que no han sido pagados hasta la
15 fecha y entonces el total a la demandante se
16 reducirá luego del pago de este pasivo. ¿Aquí
17 se está refiriendo a los 3 y 5?

18 R: No estoy seguro. Si me lleva al sitio
19 donde está, le puedo decir. A los estados
20 financieros en sí. Perdón, ¿cuál era la nota al
21 pie de página?

22 P: 9. Si volvemos a la nota al pie de página

VERSIÓN FINAL

1 9, se refiere usted a un pasivo respecto de los
2 cargamentos. Si pudiéramos volver al balance
3 de 2018, el anexo 66, vamos a "Cuentas por
4 pagar". No hay ningún pasivo asentado aquí
5 para [REDACTED] y [REDACTED]. ¿Correcto?

6 R: Sí, es correcto.

7 P: ¿Y sabe que esos son los proveedores de
8 los cargamentos 3 y 5?

9 R: Sí, eso suena correcto.

10 P: Entonces, aquí no vemos ninguna base para
11 decir que esos cargamentos tendrían que ser
12 pagados después del Laudo. ¿Correcto?

13 R: Es correcto, yo menciono, mencioné
14 anteriormente que la transacción se había
15 revertido al año siguiente. O sea que no hay
16 pasivo aquí, no hay inventario en los libros de
17 Kaloti Metals asociado con el cargamento 3 y el
18 cargamento 5.

19 P: Muchas gracias. No tengo más preguntas.

20 PRESIDENTE MCRAE (Interpretado del inglés):
21 Demandante, ¿tiene preguntas de redirecto?

22 SEÑORA HORMAZÁBAL (Interpretado del inglés):

VERSIÓN FINAL

1 Sí, sí las tengo, tengo bastantes preguntas. No
2 sé si prefieren hacer la pausa del almuerzo
3 antes. Si quiere que siga, sigo.

4 PRESIDENTE MCRAE (Interpretado del inglés):
5 Yo preferiría no, mantener aislado al testigo
6 durante la hora del almuerzo. Si es que puede
7 terminar para la una o poco después de la una
8 podríamos proceder así, si les parece
9 aceptable.

10 SEÑORA HORMAZÁBAL (Interpretado del inglés):
11 Sí, no hay problema.

12 Señor Smajlovic, ha confirmado usted que
13 estos estados financieros no han sido
14 auditados. ¿Cambia esto de alguna manera su
15 análisis de las cifras o de estos estados
16 financieros?

17 SEÑOR SMAJLOVIC (Interpretado del inglés):
18 No, no lo hace.

19 P: ¿Usted revisó y tuvo en cuenta las
20 declaraciones testimoniales en este caso
21 respecto de la terminación de relaciones con
22 proveedores o con bancos?

1 R: Sí, creo que el señor [REDACTED] entra en
2 bastante detalle, y recuerdo alguno de los
3 ejemplos de terminación de los contratos.

4 P: Dijo usted que ciertas transacciones se
5 hicieron después de las inmovilizaciones. ¿Sabe
6 si eso fue después de las inmovilizaciones y si
7 eso se hizo público?

8 R: Perdón, ¿me puede repetir la pregunta?

9 P: Usted había dicho anteriormente que
10 ciertas transacciones se habían realizado
11 después de las inmovilizaciones. ¿Sabe si eso
12 fue después de hacerse público el asunto de las
13 inmovilizaciones?

14 R: Pues creo que los documentos que me
15 mostraron donde aparecen todos los volúmenes
16 comprados hasta enero de 2014, todavía se ven
17 compras importantes y un descenso brusco
18 después de febrero. Con la incautación del oro
19 hemos visto con base en la documentación una
20 reducción en la adquisición de oro.

21 P: Entonces, ¿el efecto no fueron
22 necesariamente solo las medidas sino también la

1 publicidad de esas medidas?

2 R: Yo en realidad no puedo opinar sobre eso.

3 P: Quisiera mostrar uno de los artículos que
4 el abogado de la demandada había proyectado, R-
5 0251. (Pausa.) Voy a continuar.

6 El hecho de que las medidas afectaron a KML
7 en cuanto a obtener una nueva participación de
8 mercado...

9 SEÑOR SMYTH (Interpretado del inglés):
10 Perdón, creo que esta pregunta sugiere una
11 respuesta.

12 SEÑORA HORMAZÁBAL (Interpretado del inglés):
13 La voy a reformular.

14 PRESIDENTE MCRAE (Interpretado del inglés):
15 Se puede preguntar si algo se ha tenido en
16 cuenta, quizás la quiera reformular.

17 SEÑORA HORMAZÁBAL (Interpretado del inglés):
18 Sí, sin problema.

19 ¿También tuvo en cuenta los artículos que
20 eran dañinos para KML en sus cálculos?

21 SEÑOR SMAJLOVIC (Interpretado del inglés):
22 Sí, lo hice.

VERSIÓN FINAL

1 P: ¿Puede mostrar el BR-0011? ¿Sabe usted si
2 se menciona el nombre completo de Kaloti Metals
3 & Logistic en este artículo que ha mostrado el
4 equipo de abogados de la demandada?

5 R: Yo no he podido identificar eso. Mi
6 recuerdo es que no se hacía mención de Kaloti
7 Metals & Logistic.

8 P: Si el Tribunal me lo permite, si puedo
9 realizar una consulta a ver si se encuentra el
10 término o puedo seguir adelante.

11 SEÑOR SMYTH (Interpretado del inglés): No
12 hay objeciones.

13 PRESIDENTE MCRAE (Interpretado del inglés):
14 Yo no veo que haya un problema.

15 SEÑORA HORMAZÁBAL (Interpretado del inglés):
16 De todas maneras, voy a seguir.

17 Volviendo a R-0251. Señor Smajlovic: ¿nos
18 puede leer las fechas que había mostrado
19 anteriormente el equipo de abogados de Perú?

20 SEÑOR SMAJLOVIC (Interpretado del inglés):
21 Se refiere a la frecuencia de exportación entre
22 2007 y 2013, si está preguntando acerca de la

1 tabla 4.

2 P: O sea que este artículo tiene que ver con
3 el período de 2007 a 2013 y las medidas
4 ocurrieron a finales de 2013, comienzos de
5 2014. Próxima pregunta...

6 PRESIDENTE MCRAE (Interpretado del inglés):
7 ¿Era eso una pregunta o un comentario al
8 Tribunal?

9 SEÑORA HORMAZÁBAL (Interpretado del inglés):
10 Eso fue un comentario para el Tribunal.

11 PRESIDENTE MCRAE (Interpretado del inglés):
12 Quizás deba hacer preguntas.

13 SEÑORA HORMAZÁBAL (Interpretado del inglés):
14 Los abogados de la demandada presentaron un
15 artículo sobre [REDACTED] [REDACTED] [REDACTED],
16 el que se publicó en 2014. ¿Recuerda si esa
17 situación se hizo pública antes de 2013?

18 R: ¿Me lo puede repetir, por favor?

19 P: Los abogados de la demandada
20 anteriormente han presentado un artículo que
21 tiene que ver con [REDACTED] [REDACTED]
22 [REDACTED] publicado en 2014. ¿Sabe si esa

1 situación se hizo de conocimiento público antes
2 de 2014?

3 R: No lo sé, me imagino que si las
4 conclusiones son de 2012, si esa información es
5 de 2012, que probablemente ya estaba
6 disponible. Pero no sé responder a la pregunta.

7 P: ¿Se habrían visto efectos de este tipo
8 antes de las medidas, antes de las fechas de
9 las medidas?

10 R: Como dije en mi declaración, puede haber
11 una relación con ██████ hizo deteriorar esa
12 relación, y Brattle ha aludido a ello. Pero si
13 es así tendría que haber una relación directa
14 entre los actos que lo hayan ocasionado y las
15 adquisiciones del oro, y ese vínculo claramente
16 no estaba ahí, no existía.

17 P: El abogado de la demandada lo detuvo
18 cuando usted iba a decir algo sobre el
19 proveedor de KML Mohamed, parece ser. ¿Desea
20 explicar más sobre esto? O si no es importante,
21 no importa.

22 R: Solo un breve comentario. Yo como parte

VERSIÓN FINAL

1 de mis preparativos para realizar el pronóstico
2 contrafáctico, y luego de recibir la
3 información sobre adquisiciones mensuales y
4 anuales en cuanto a su volumen, observamos
5 durante esa labor que ciertos proveedores, de
6 hecho, no ofrecían volúmenes más bajos. Eso es
7 lo que ocurrió. Mohamed Resources era uno de
8 los que seguían ofreciendo volúmenes
9 importantes y sentí la necesidad de indagar
10 sobre esto cuando estaba en Miami. La respuesta
11 que se me dio es que Mohamed Resources era algo
12 a lo que se refieren como clientes, pero eran
13 proveedores que no creían que el oro incautado
14 haya sido de origen ilícito. No creían esas
15 alegaciones, así que esa empresa en particular
16 hizo caso omiso de eso y siguió tratando con
17 KML, y es por eso que a lo largo del tiempo han
18 ido aumentando los volúmenes de ese proveedor.

19 P: ¿Es posible que un puñado de empresas,
20 tales como las que han presentado los abogados,
21 no hayan leído los artículos o no hayan
22 detenido sus operaciones?

VERSIÓN FINAL

1 SEÑOR SMYTH (Interpretado del inglés):

2 Bueno, esa sí es una pregunta que sugiere una
3 respuesta o es especulativa, pero no creo que
4 haya otro problema. Es una pregunta que sugiere
5 en sí la respuesta.

6 SEÑORA HORMAZÁBAL (Interpretado del inglés):

7 Este es el redirecto.

8 PRESIDENTE MCRAE (Interpretado del inglés):

9 Exactamente.

10 SEÑORA HORMAZÁBAL (Interpretado del inglés):

11 Voy a pasar a la siguiente.

12 ¿Es su testimonio que lo que es importante
13 para los daños no son los clientes individuales
14 sino el volumen total de oro del Perú?

15 SEÑOR SMAJLOVIC (Interpretado del inglés):

16 Es correcto, si uno entiende el motor
17 subyacente del negocio. Uno se da cuenta de que
18 los contratos individuales no son algo que
19 siempre se repita, a no ser que uno esté
20 tratando con proveedores de grandes volúmenes.

21 P: ¿Sabe si los informes de actividades
22 sospechosas, los SARs, son documentos públicos?

1 R: Creo que no lo son.

2 P: Vamos a mostrar la transcripción del día
3 2 de este arbitraje, página 529, 5:30. ¿Me
4 puede leer la respuesta del señor [REDACTED]?
5 Renglón 4 es donde empieza.

6 R: "Con los proveedores, y decidimos cerrar
7 la cuenta bancaria para JP Morgan". El señor
8 Kaloti aquí está confirmando lo que se me
9 comunicó a mí cuando yo estuve en Miami.

10 P: Vamos a desplazarnos un poco más hacia
11 abajo. Hay una relación comercial establecida
12 con [REDACTED] [REDACTED] [REDACTED]. ¿Es
13 correcto?

14 R: Es lo que tengo entendido.

15 P: ¿Las relaciones comerciales también
16 exigen que exista cierto nivel de confianza?

17 R: Supongo que sí.

18 P: KML tenía que seguir ciertos procesos
19 antes de enviar el oro a [REDACTED] [REDACTED]
20 [REDACTED]. ¿Correcto?

21 SEÑOR SMYTH (Interpretado del inglés):
22 Objeción. Esa sí es una pregunta capciosa.

VERSIÓN FINAL

1 SEÑORA HORMAZÁBAL (Interpretado del inglés):
2 ¿Había ciertos procedimientos realizados por
3 KML antes de enviar algo a [REDACTED] [REDACTED]
4 [REDACTED], a su mejor saber y entender?

5 SEÑOR SMAJLOVIC (Interpretado del inglés):
6 Sí.

7 P: Entonces, mi pregunta es, los abogados de
8 la demandada le habían pedido que especulara si
9 [REDACTED] [REDACTED] [REDACTED] podía haber
10 comprado de otro proveedor en menor cantidades.
11 Entonces, ¿había incentivos para que [REDACTED]
12 tratara con KML y se tiene en cuenta en este
13 caso la confianza?

14 SEÑOR SMYTH (Interpretado del inglés): Creo
15 que la pregunta es capciosa, otra vez. Quizás
16 no estemos de acuerdo con los abogados de la
17 demandante en cuanto a qué constituye una
18 pregunta capciosa, pero creemos que esto lo es.

19 PRESIDENTE MCRAE (Interpretado del inglés):
20 Bueno lo que sí es, es una pregunta complicada.
21 Quizás la pueda simplificar un poco.

22 SEÑORA HORMAZÁBAL (Interpretado del inglés):

1 La voy a hacer más simple.

2 Los abogados de la demandada le pidieron que
3 especulara si [REDACTED] [REDACTED] [REDACTED]
4 podía haber comprado de otro proveedor. ¿Lo
5 recuerda?

6 SEÑOR SMAJLOVIC (Interpretado del inglés):
7 Me hicieron la pregunta, y creo que respondí
8 que pagar más de lo que estaba pagando en
9 Kaloti no era viable económicamente.

10 P: ¿Cree usted que [REDACTED] tenía incentivos
11 reales prácticos para tratar con KML?

12 R: Sí, lo creo. Específicamente a como dije,
13 [REDACTED] procura obtener más oro como parte de su
14 negocio y tienen un incentivo, un aliciente
15 para obtener más oro. Y número dos, creo y
16 sabemos que [REDACTED] brindaba una cantidad de
17 capital importante, creo que eso está en mi
18 presentación, en cuanto a la facilitada de
19 crédito. Y existía sin duda un incentivo para
20 mantener la relación.

21 P: ¿Podemos mostrar el anexo AS-0050? Los
22 abogados de la demandada le habían preguntado

VERSIÓN FINAL

1 si la carta de demanda de [REDACTED] [REDACTED]
2 abarcaba solo tres años. ¿Es correcto?

3 R: Es correcto.

4 P: Este documento, AS-0050, ¿muestra que
5 puede haber habido o sugiere que para marzo de
6 2016 había un incentivo para que KML comprara
7 aún más que tres toneladas al mes?

8 R: Sí, creo que lo mencioné, que para 2018
9 siempre había presión por parte de [REDACTED] para
10 lograr volúmenes más grandes y, como leo esto,
11 están ofreciendo incentivos importantes. Y esto
12 se ve en la segunda columna donde están los
13 cargos por financiación, y estos serían más
14 bajos si KML pudiera ofrecer volúmenes
15 adicionales. También el costo del refinado del
16 metal también se reduciría a volúmenes más
17 altos y ofrecían descuentos adicionales
18 también. Así es que, yo veo esto como una
19 continuación de su buena disposición de
20 trabajar con ellos y de lograr las cantidades
21 acordadas.

22 P: Gracias.

VERSIÓN FINAL

1 Respecto de si en los últimos meses de 2013,
2 si KML había experimentado un de declive. A su
3 leal saber y entender, ¿usted sabe si Perú, un
4 país latinoamericano, tenía el período de
5 vacaciones hacia el fin del año?

6 R: Sí, la navidad se me indicó, es un
7 período de vacaciones muy importante en América
8 Latina.

9 P: Gracias.

10 Vamos a ir al segundo informe del señor
11 Smajlovic.

12 R: Cuando yo mencioné la navidad y el tema
13 de las compras mensuales, cuando pregunté al
14 respecto me dijeron que no hay entregas en la
15 región más o menos a mediados diciembre, a
16 partir de mediados de diciembre porque todo el
17 mundo está con sus familias y se toma tiempo
18 libre al final del año.

19 P: Señor Smajlovic, le estoy mostrando aquí
20 el 6.147 de su segundo informe. La demandada
21 le mostró a usted esta oración y usted quiso
22 explicar, pero se lo interrumpió. ¿Podría

VERSIÓN FINAL

1 usted explayarse o aclarar?

2 R: El 6.147 hace referencia a los efectos de
3 la pérdida de la base de clientes. Para el 14
4 de noviembre de 2018 esto culminó con que uno
5 de los acreedores solicitara el pago final de
6 la deuda.

7 SEÑOR SMYTH (Interpretado del inglés):
8 Perdón, eso no fue parte de mi
9 contrainterrogatorio. Esto está fuera del
10 alcance de mis preguntas en el
11 contrainterrogatorio.

12 PRESIDENTE MCRAE (Interpretado del inglés):
13 ¿Puede formular una pregunta específica
14 respecto del 6.147 en vez de dejar que el
15 perito se explaye?

16 SEÑORA HORMAZÁBAL (Interpretado del inglés):
17 El abogado de la demandada solicitó que se le
18 explicase respecto de estas cuestiones de la
19 posible pérdida de ingresos por ventas en 2013
20 y específicamente a partir de 2014 en adelante
21 y hablaba de esta pérdida de la base de
22 clientes. ¿Quiere hacer algún comentario al

1 respecto?

2 SEÑOR SMAJLOVIC (Interpretado del inglés):
3 Creo que ya me explayé suficiente.

4 P: Bueno, vamos al 211 del segundo informe.
5 La demandada le preguntó respecto de este
6 documento, pero el abogado no le mostró la
7 página anterior, aunque usted solicitó verla.
8 ¿Quiere ver usted la página anterior para
9 aclarar un poco más? En realidad, esta es la
10 página anterior.

11 R: Creo que yo aclaré que lo que se
12 indica en este anexo es todo hipotético; no
13 hace referencia a algo específico. Creo que se
14 dijo que yo había admitido que había barreras
15 bajas, pero se me tergiversó, no es lo que yo
16 dije. Hay que leer todo lo que figura allí.
17 Se tergiversó que yo dije que había barreras
18 bajas al ingreso.

19 P: Los abogados del Perú hablaron de los
20 volúmenes fuera de Perú y los cálculos que
21 usted realizó.

22 SEÑOR SMYTH (Interpretado del inglés): Me

VERSIÓN FINAL

1 parece que su pregunta es demasiado abierta.
2 Le pedimos, por favor, que sea más precisa. La
3 pregunta es abierta.

4 SEÑORA HORMAZÁBAL (Interpretado del inglés):
5 No es una pregunta que sugiera la respuesta.

6 SEÑOR SMYTH (Interpretado del inglés): No,
7 yo dije que era básicamente una pregunta
8 abierta y que estaba fuera del alcance de mi
9 contrainterrogatorio.

10 SEÑORA HORMAZÁBAL (Interpretado del inglés):
11 En las preguntas que yo hago puedo realizar
12 preguntas abiertas.

13 PRESIDENTE MCRAE (Interpretado del inglés):
14 No entendí bien el comentario, ¿cuál es la
15 pregunta?

16 SEÑORA HORMAZÁBAL (Interpretado del inglés):
17 Yo le pregunté entonces el volumen de cálculo
18 fuera de Perú porque los abogados de Perú
19 hicieron algunas aseveraciones al respecto.

20 PRESIDENTE MCRAE (Interpretado del inglés):
21 Adelante.

22 SEÑOR SMAJLOVIC (Interpretado del inglés):

VERSIÓN FINAL

1 Tenemos que calcular el valor contrafáctico y
2 los volúmenes contrafácticos en cuanto a los
3 flujos de caja. Es decir, estos volúmenes
4 contrafácticos (nos) llevan a los flujos de
5 caja y comenzamos con el mercado peruano.
6 También estaban tratando ellos con 18 países
7 adicionales, teníamos que ver en qué momento
8 independientemente de las cifras que uno tenga
9 podría uno ser considerado subjetivo. Brattle,
10 de la demandada, había utilizado muchas ratios
11 de 2013 y nosotros lo que hicimos era una
12 proyección de los volúmenes de 18 países y
13 mantuvimos esa ratio y por supuesto aumentamos
14 los volúmenes en 2 años y comenzamos a hacer un
15 declive después de más o menos 30 años.

16 Nuestro enfoque es conservador porque si
17 examinamos los volúmenes, los que obtenemos en
18 forma anual y los flujos de caja, acuérdense
19 de los 6 millones de dólares que yo mencioné en
20 el contrafáctico, en el mundo real 3,7 millones
21 o 3,7 millones entre 2016 y 2017, bueno,
22 básicamente nos lleva a una evaluación

VERSIÓN FINAL

1 conservadora de 1,75 millones. Mis volúmenes
2 se reducen porque yo los vinculé a los
3 volúmenes de Perú. Cuando yo digo "mis
4 volúmenes" me refiero a los volúmenes de otros
5 países.

6 SEÑORA HORMAZÁBAL (Interpretado del inglés):

7 Tengo una última pregunta. Vamos a AS 0066.
8 Vamos a exhibir los inventarios. La demandada
9 no le dio la oportunidad de responder en cuanto
10 esta información. Si puede, por favor,
11 explayarse al respecto.

12 SEÑOR SMAJLOVIC (Interpretado del inglés):

13 Creo que mencioné que lo que se muestra en
14 estos estados financieros de 2018, reflejan
15 tres cargas. La número 3, el cargamento número
16 3 y el cargamento número 5, que no están
17 reflejados aquí, originalmente sí estaban
18 reflejados en los estados financieros y están
19 en uno de mis anexos. Yo como contador creo
20 que si se cree que el oro es un oro que tiene
21 un título legítimo, entonces debe reflejarse en
22 el balance.

VERSIÓN FINAL

1 P: Muchas gracias. No tengo más preguntas.

2 PRESIDENTE MCRAE (Interpretado del inglés):
3 Adelante entonces con el nuevo interrogatorio.

4 SEÑOR SMYTH (Interpretado del inglés): Creo
5 que usted me dijo que se había reunido con el
6 señor ██████ en Dubai. Creo que yo leí en la
7 pantalla que decía "Dubai", pero no, no fue
8 así. Así que, usted nunca se reunió con el
9 señor ██████ en Dubai.

10 SEÑOR SMAJLOVIC (Interpretado del inglés):
11 No, nunca.

12 P: La demandante le preguntó si usted había
13 tenido en cuenta artículos que iban en
14 detrimento de la reputación de Kaloti. ¿Dónde
15 los toma en cuenta en sus informes?

16 R: No hubo afectación alguna, todo incluso
17 lo presentado por Brattle, todo era alegado
18 simplemente. Si me hubiesen brindado los datos
19 que muestran claramente que esas alegaciones
20 eran correctas, yo las hubiese tenido en
21 cuenta, pero no hay ninguna prueba al respecto.

22 P: ¿Usted efectuó su propia investigación

VERSIÓN FINAL

1 respecto de si esos artículos hicieron que
2 Kaloti perdiera proveedores o relaciones
3 bancarias?

4 R: No, no lo hice.

5 P: Vamos a poner el C 43. Se le preguntó al
6 respecto, la demandante le preguntó al
7 respecto, y tiene que ver con volúmenes a fines
8 de ciertos años, y la sugerencia fue que para
9 la navidad la cosa iba ralentizándose.
10 Primero, vamos a ver el 2013, noviembre de 2013
11 tenemos 1,6 millones de gramos y después en
12 diciembre de 2013, 1,5 millones de gramos. Es
13 realmente una reducción muy pequeña. ¿Verdad?

14 R: Sí, así es.

15 P: En 2014, noviembre y diciembre de 2014,
16 vemos las cantidades puras y vemos que la
17 reducción fue muy pequeña.

18 R: En relación con esos dos meses, sí.

19 P: Muy bien, gracias. No tengo más
20 preguntas.

21 PRESIDENTE MCRAE (Interpretado del inglés):
22 ¿Alguna pregunta? Adelante.

VERSIÓN FINAL

1 COÁRBITRO KNIEPER (Interpretado del inglés):
2 Tengo algunas preguntas que tienen que ver con
3 sus informes, con ambos de ellos. Y quería
4 citar alguno de los párrafos de sus informes.
5 No sé si los tiene ante sí.

6 SEÑOR SMAJLOVIC (Interpretado del inglés):
7 Sí, así es.

8 COÁRBITRO KNIEPER (Interpretado del inglés):
9 La forma más fácil será que se le den los
10 números de párrafo para que usted pueda...

11 SEÑORA HORMAZÁBAL (Interpretado del inglés):
12 Si usted me dice el número de página, lo
13 podemos proyectar en pantalla.

14 COÁRBITRO KNIEPER (Interpretado del inglés):
15 Tengo el número del párrafo.

16 SEÑORA HORMAZÁBAL (Interpretado del inglés):
17 Sí, el número de párrafo también funciona.

18 COÁRBITRO KNIEPER (Interpretado del inglés):
19 Bien, le puedo dar el número de párrafo
20 entonces. Vamos a comenzar con mi primera
21 pregunta. Recuerdo hoy que en su presentación
22 usted dijo que KML no realiza actividades de

1 refinamiento.

2 SEÑOR SMAJLOVIC (Interpretado del inglés):

3 Sí, correcto.

4 COÁRBITRO KNIEPER (Interpretado del inglés):

5 Pero si usted va a su primer informe en el
6 párrafo 3.4 usted dice allí que "KML es una
7 empresa que se especializa en refinamiento,
8 financiamiento de metales preciosos, aparte de
9 ensayos y fundición". ¿Quiere corregir esto?
10 Porque esto podría tener un impacto en el valor
11 de la empresa.

12 SEÑOR SMAJLOVIC (Interpretado del inglés):

13 Entiendo que el refinamiento tiene que ver con
14 que ellos compren el oro y llevan a las
15 refinerías locales ese oro y lo refinan para
16 KML; eso tenía que ver con la refinación en
17 cuanto a los ingresos, pero KML no refinaba.

18 COÁRBITRO KNIEPER (Interpretado del inglés):

19 Bien, no refinaba dice usted.

20 Usted también dijo en su presentación oral
21 que KML enviaba el oro para ser refinado a
22 Dubai.

VERSIÓN FINAL

1 SEÑOR SMAJLOVIC (Interpretado del inglés):

2 Es correcto.

3 COÁRBITRO KNIEPER (Interpretado del inglés):

4 Otro tema que puede afectar el valor de la
5 empresa. En varias ocasiones habla usted del
6 inicio de las actividades de KML en Perú, es
7 decir, las inversiones en Perú. Hay cuatro
8 referencias y quiero indicárselas. En el
9 párrafo 2.11 en su primer informe usted dice
10 que las inversiones en Perú comenzaron en 2011;
11 y después en el párrafo 2.1 dice usted que las
12 inversiones comenzaron a inicios de 2012. Y
13 después en el 3.6 de su primer informe dice
14 usted que KML abrió una oficina local a inicios
15 de 2013. ¿Cuáles serían las fechas exactas de
16 estos tres acontecimientos?

17 SEÑOR SMAJLOVIC (Interpretado del inglés):

18 Nunca supe exactamente cuándo se realizaron las
19 inversiones, pero recuerdo que las
20 adquisiciones iniciales de oro comenzaron en
21 2012. Y creo que esos 256 kilos que yo indiqué
22 era el volumen total adquirido. Creo que estas

VERSIÓN FINAL

1 son cuestiones fácticas y que Kaloti Metals
2 había decidido hacer más inversiones allí; creo
3 que lo leí en alguna de las testimoniales, y
4 decidió abrir una oficina allí y también tener
5 lugares en donde la gente se podía quedar, en
6 donde podía vivir. También se firmó el acuerdo
7 de transporte, el acuerdo de garantía. También
8 había lugares de almacenamiento, etcétera. A
9 eso me refiero cuando hablo de las inversiones.

10 COÁRBITRO KNIEPER (Interpretado del inglés):

11 Cuando usted define "inversiones" y lo remito
12 al primer informe, párrafo 3.18, y también al
13 6.78 del primer informe, usted define la
14 inversión de KML como adquisición de oro. En
15 el 6.78, es un párrafo un poco más largo, usted
16 dice que las operaciones comerciales de la
17 demandante están limitadas a la compraventa de
18 oro ya extraído. ¿Así define usted la
19 inversión KML?

20 SEÑOR DÍAZ-CANDIA (Interpretado del inglés):

21 Profesor Knieper, no voy a objetar nunca a una
22 pregunta de un Árbitro, no sería prudente, pero

VERSIÓN FINAL

1 sostenemos que lo que sea una inversión a
2 efectos contables o de otro tipo no es
3 necesariamente lo que controla a efectos del
4 Tratado, y este experto no tiene absolutamente
5 ninguna experiencia en derecho internacional o
6 en la definición de lo que es una inversión..
7 Este perito no tiene ningún tipo de experiencia
8 en materia del derecho internacional ni lo que
9 es la definición de inversión.

10 COÁRBITRO KNIEPER (Interpretado del inglés):

11 Yo pensé también que inversión era un concepto
12 económico. No estoy hablando de la definición
13 jurídica, estoy hablando del aspecto económico.
14 Los contadores definen la inversión como la
15 compraventa de oro y básicamente se limita las
16 operaciones de la demandante a la compraventa
17 de oro.

18 SEÑOR SMAJLOVIC (Interpretado del inglés):

19 Cuando yo hablo de inversiones, hablo de
20 inversiones desde el punto de vista contable y
21 financiero. Yo he observado el balance y lo
22 que se indica allí. Yo me referí a la

VERSIÓN FINAL

1 compraventa. Uno de los elementos era la
2 inversión en inventario, eso siempre se
3 considera una inversión, además de otras
4 inversiones efectuadas. Noto que en algunos
5 casos hay algunas operaciones o algunos
6 acuerdos que tenían que ver más con una
7 situación de arrendamiento. Y por eso es que
8 las operaciones eran más sencillas, porque
9 cuando uno compra oficinas o algo así uno pone
10 mucho más dinero y esto tiene un impacto
11 negativo en el flujo de caja y esto también
12 afecta la situación en vez de las cuestiones a
13 largo plazo.

14 COÁRBITRO KNIEPER (Interpretado del inglés):

15 Usted habló de gastos de capital en el 6.78 de
16 su primer informe. Perdón, es el 6.67. En el
17 informe y en el balance yo no encontré los
18 gastos correspondientes a este arbitraje que
19 son considerables. Usted habló de gastos de
20 75.000 dólares en 2018, pero el dinero debe
21 provenir de algún lado, ¿viene de un préstamo a
22 KML que debería incluirse en el balance o a

VERSIÓN FINAL

1 usted no se le ha proporcionado esa información
2 en materia de costos?

3 SEÑOR SMAJLOVIC (Interpretado del inglés):
4 No le entendí la pregunta exactamente.

5 COÁRBITRO KNIEPER (Interpretado del inglés):
6 Este arbitraje cuesta dinero, esa es mi
7 pregunta, y no hay financiamiento de terceros.
8 Ese dinero lo proporciona KML. Ese dinero debe
9 constar en algún lado en el balance. ¿No es
10 cierto?

11 SEÑOR SMAJLOVIC (Interpretado del inglés):
12 El balance que yo tengo está congelado a 2018,
13 nada se ha actualizado desde esa fecha.

14 COÁRBITRO KNIEPER (Interpretado del inglés):
15 Mi última pregunta breve tiene que ver con los
16 daños y perjuicios, y hago referencia al
17 segundo informe. Primero, el 5.49 y el otro,
18 el C 147. Allí usted habla de un argumento
19 distractivo. En estos dos párrafos dice usted
20 que la pérdida del valor y los daños comenzaron
21 a ocurrir a partir de noviembre de 2013 y la
22 expropiación ilegítima y progresiva comenzó en

VERSIÓN FINAL

1 noviembre de 2013. ¿Es correcto?

2 SEÑOR SMAJLOVIC (Interpretado del inglés):
3 Es correcto. Cuando efectuó esta manifestación
4 estaba haciendo referencia a la información
5 tangible que yo tenía en mi poder.

6 COÁRBITRO KNIEPER (Interpretado del inglés):
7 Le pregunto porque el primer día y creo que
8 estuvo usted aquí , hubo un debate largo
9 respecto de si estas medidas temporarias al
10 inicio eran legales o no legales, pero usted
11 pareció confirmar que eran ilegítimas e
12 ilegales desde el principio, desde noviembre de
13 2013. ¿Eso es lo que usted quiso decir?

14 SEÑOR SMAJLOVIC (Interpretado del inglés):
15 No, no presento opinión al respecto. Mi
16 cálculo refleja las instrucciones de los
17 abogados, pero yo no tengo opinión alguna
18 respecto de si algo es ilegal o no lo es; eso
19 está fuera del alcance de mi dictamen.

20 COÁRBITRO KNIEPER (Interpretado del inglés):
21 Bien, pero usted coloca estas fechas, noviembre
22 de 2013, según instrucciones de la demandante.

VERSIÓN FINAL

1 ¿Es así?

2 SEÑOR SMAJLOVIC (Interpretado del inglés):

3 Sí, así es.

4 PRESIDENTE MCRAE (Interpretado del inglés):

5 Muchas gracias. Creo que no tenemos más

6 preguntas. Muchas gracias por su declaración.

7 Puede usted retirarse.

8 Vamos a hacer ahora un receso para el

9 almuerzo. Vamos a regresar aquí a las 14 y 25.

10 SEÑOR DÍAZ-CANDIA (Interpretado del inglés):

11 Brattle está disponible también mañana, señor

12 presidente. Quería indicárselo. Quizás

13 terminemos hoy, pero no lo sabemos.

14 PRESIDENTE MCRAE (Interpretado del inglés):

15 Sí, me ha quedado claro.

16 SEÑOR SMYTH (Interpretado del inglés): Sí.

17 Entiendo que Brattle podrá estar disponible el

18 día de mañana también.

19 PRESIDENTE MCRAE (Interpretado del inglés):

20 Regresamos a las 14 y 25.

21 (Pausa para el almuerzo.)

22

VERSIÓN FINAL

1 SEÑOR NÚÑEZ (Interpretado del inglés):
2 Declaro solemnemente por mi honor y conciencia
3 que lo que manifestaré estará de acuerdo con lo
4 que sinceramente creo.

5 PRESIDENTE MCRAE (Interpretado del inglés):
6 Gracias. Creo que habrá una breve introducción
7 de la demandada.

8 SEÑOR SMYTH (Interpretado del inglés): Le
9 voy a dar la palabra a los peritos. ¿Tienen
10 los dos informes? ¿Pueden encender el
11 micrófono? Simplemente les pregunté si tienen
12 alguna corrección que deseen introducir.

13 SEÑOR CHODOROW (Interpretado del inglés):
14 No.

15 SEÑOR SMYTH (Interpretado del inglés):
16 Gracias.

17 PRESIDENTE MCRAE (Interpretado del inglés):
18 Por favor, procedan con su representación.

19 SEÑOR CHODOROW (Interpretado del inglés):
20 Buenas tardes, señor presidente y miembros del
21 Tribunal. Mi nombre es Darrell Chodorow y
22 tengo aquí a mi colega Fabricio Núñez. Estamos

1 aquí para hablar de cuantía, en la diapositiva
2 1 hay algunos detalles sobre nuestros
3 antecedentes y los demás detalles se adjuntaron
4 en nuestro primer informe.

5 Voy a comenzar con un resumen muy breve de
6 las conclusiones. Entonces, a partir de la
7 solicitud de las demandantes que están
8 solicitando resarcimiento por daños y
9 perjuicios de aproximadamente 155 millones.
10 Queremos resumir nuestras conclusiones.
11 Comenzamos analizando el nexo causal y sobre la
12 base de nuestro análisis vemos que no hay un
13 respaldo para este supuesto nexo causal y
14 también hay otras alternativas para explicar la
15 situación de KML.

16 También se nos solicitó que trazáramos la
17 reclamación por lucro cesante y expropiación.
18 Sobre la base de nuestro análisis concluimos
19 que en este caso en particular a la luz de las
20 circunstancias DCF es especialmente poco
21 confiable y especulativo. Hemos analizado los
22 resultados del DCF del señor Smajlovic y hemos

1 concluido que el modelo mismo genera una
2 rentabilidad sumamente alta para KML como señal
3 de que DCF tiene aportes y supuestos poco
4 confiables y también, como abordaremos, hemos
5 analizado muchas de las diferencias y hemos
6 llegado a las mismas conclusiones.

7 Finalmente, si asumimos un nexo causal,
8 hemos preparado un análisis de DCF alternativo
9 que consideramos es más plausible pero aun así
10 tenemos cierta inquietud en lo que hace a la
11 responsabilidad a la luz de falta de
12 información y datos aquí.

13 Queremos también ver la categoría de daños
14 que tiene que ver con los cargamentos. Nuestra
15 preocupación inicial aquí es que las pruebas
16 disponibles parecen contradecir el reclamo del
17 señor Smajlovic -- o la afirmación del señor
18 Smajlovic de que KML debe pagar dos de los
19 cargamentos de cualquier Laudo. Como
20 resultado, nosotros consideramos que la falta
21 de ajuste llevaría a una ganancia imprevista.
22 También abordamos el interés prelaudo a una

1 tasa comercialmente razonable, que es inferior
2 a la del señor Smajlovic y nuestro cálculo de
3 daños en todas las categorías es de unos 14
4 millones y medio.

5 Brevemente vamos a comenzar analizando el
6 nexo causal y luego vamos a pasar al cálculo de
7 la cuantía y vamos a hablar sobre el interés
8 prelaudo, y finalmente vamos a ofrecer nuestra
9 estimación de daños y perjuicios.

10 Comenzamos con la reclamación de que las
11 las medidas de Perú llevaron a pérdidas en las
12 ventas de KML. El señor Smajlovic parte de la
13 suposición de que KML habría crecido
14 rápidamente de no ser por las Medidas, pero en
15 lugar de ello se redujo, y que toda la
16 diferencia entre sus estimaciones "butfor" y
17 las reales se debe enteramente a las Medidas
18 del Perú, que causaron la supuesta disminución
19 de los volúmenes de oro a través de dos
20 vertientes clave.

21 En primer lugar, la pérdida de proveedores
22 de oro y, en segundo lugar, el cierre de las

1 cuentas bancarias.

2 En los Estados Unidos, como explicaremos,
3 consideramos que estos nexos causales asumidos
4 son especulativos y vemos pruebas suficientes
5 en contrario.

6 Comenzaré con los proveedores perdidos. No
7 vemos, como lo decimos en nuestro informe,
8 ningún análisis o informe que indique que se
9 hayan perdido proveedores, pero hemos evaluado
10 algunos de los reclamos que se presentan en el
11 memorial. Por ejemplo, en el primer memorial
12 se decía que KML estaba comprando a ciertos
13 proveedores y después de un período dejaron de
14 venderle a KML, y también hemos visto que con
15 el uso de los propios datos de KML, que este
16 era un dato incorrecto, por supuesto. Por
17 ejemplo, hemos visto que se dijo que dejaron de
18 vender en 2015 pero el registro de los
19 proveedores que hemos visto en realidad muestra
20 que se siguió vendiendo en los siguientes años,
21 que Veta de Oro siguió vendiendo y que esto era
22 muy superior a las supuestas medidas. Parece

1 que hay problemas con los antecedentes de
2 hechos que han estado presentando las
3 demandantes.

4 Además, KML afirma que se necesitaba un
5 cambio profundo en proveedores como resultado
6 de las medidas. Una vez más, no hay respaldo
7 analítico para esta reclamación. Utilizamos
8 los datos para tratar de evaluar si esto era o
9 no verdad, porque vemos qué es lo que está
10 ocurriendo con la base de proveedores con el
11 tiempo. Una manera de analizar esto es viendo
12 la tasa de retención de proveedores. Si hubo
13 una caída marcada o cambios marcados en esta
14 base de proveedores esto se mostraría como una
15 pérdida importante de proveedores que
16 anteriormente estaban suministrando en años
17 anteriores. Como pueden ver aquí a la derecha,
18 mostramos que la tasa de retención de
19 proveedores muestra un 50 por ciento
20 prácticamente para todo el tiempo antes y
21 después. Esto contradice la reclamación de
22 cambios sustantivos en la lista de proveedores

VERSIÓN FINAL

1 y, además, el hecho de que hay una tasa
2 relativamente baja de manera constante muestra
3 un mercado volátil para los proveedores y es
4 congruente con material que hemos visto que
5 sugiere que los proveedores en el mercado
6 comercializan durante un corto tiempo y luego
7 salen del mercado.

8 También hemos visto pruebas importantes y
9 otras causas probables. Entonces lo primero
10 que abordaremos breve esta (mañana) es lo
11 siguiente. Cuando ustedes se fijan en el
12 volumen mensual de KML hubo una caída marcada
13 en el volumen de noviembre de 2013 y lo que
14 escuchamos durante la presentación del señor
15 Smajlovic es que esta desaceleración estuvo
16 también -- se condijo con una reducción
17 temporal o estacionaria, (las pruebas) pero
18 cuando vimos los datos de otros años creo que
19 se ve en C 30. Aparentemente no hay una
20 desaceleración constante. No podemos desprobar
21 esto pero las pruebas parecen indicar que esa
22 no es la explicación.

1 Por otra parte, escuchamos también que se
2 hablaba de los proveedores de la familia Chamy.
3 Durante el 2013 estos cinco proveedores en el
4 grupo suministraron el 65 por ciento del
5 volumen total de KML y estaban concentrados en
6 períodos de tiempo relativamente breves. Estos
7 proveedores simplemente desaparecieron en 2014.
8 Entonces la pérdida de este proveedor enorme es
9 una explicación muy plausible de lo que ocurrió
10 y podría reducir los volúmenes de KML.

11 También observamos que el sector de
12 producción aurífera artesanal tuvo un gran
13 cambio y es importante porque, como explicará
14 el señor Núñez más adelante, este fue un
15 componente importante potencialmente de este
16 suministro para KML.

17 Escuchamos esta mañana que se habló de la
18 competencia y esto es algo que abordamos en
19 nuestro informe, pero parte del reclamo que se
20 menciona es que KML estaba captando volúmenes
21 de empresas que ya estaban en el mercado
22 ofreciendo un precio más alto, pero también

VERSIÓN FINAL

1 vemos que los competidores estaban comenzando a
2 responder. No se iban a sentar y dejar que
3 Kaloti les robase participación en el mercado.
4 Iban a responder y una de las maneras de
5 hacerlo era con este ejemplo que se ve en el
6 artículo donde estaban entrevistando gente de
7 NTR. NTR dijo que después de haber perdido
8 parte del mercado en manos del Kaloti, del
9 negocio de [REDACTED] [REDACTED], trataron de
10 recuperarlo con un precio marcadamente
11 superior. El efecto económico de esta
12 competencia será que se estrechan los márgenes
13 o el volumen; no se logra tener las dos cosas.

14 Por otra parte, hay buenos motivos para
15 considerar que la reputación de [REDACTED]
16 [REDACTED] o [REDACTED] podría haber incidido en el
17 negocio de Kaloti, como ya fue mencionado en la
18 testifical Kaloti, y lo escuchamos también en
19 su testimonio, la famosa carta de [REDACTED] donde se
20 habla de 14 mil kilogramos fue utilizada por el
21 señor [REDACTED] para tratar de trabajar con los
22 proveedores y tratar de obtener su suministro.

VERSIÓN FINAL

1 En el mercado KML habría estado conectado
2 claramente con █████ y, como lo dijimos en
3 nuestros informes, hubo bastante preocupación
4 en torno a la actividad de KML. Aparte de esto
5 era público: parte provenía de
6 comercializadores activos, cosas que se estaban
7 notificando a █████. Esta mañana -- es decir,
8 █████ estaba notificando a los reguladores de
9 delitos financieros y esta mañana también en la
10 presentación se habló de la suposición de que
11 hubo sí un informe de auditoría de █████ y
12 (inaudible) el señor Smajlovic dijo que no
13 había nada de eso. No había pruebas en 2012 y
14 en 2013. Estas alegaciones en artículos de alto
15 perfil tuvieron un efecto porque estos
16 artículos fueron publicados en febrero de 2014.
17 Entonces, uno no puede decir que no hubo
18 impacto en estos años porque esta información
19 estaba disponible o era de alto perfil o de
20 alta gama.

21 Se notificaron estas explicaciones
22 alternativas y parece que habría pruebas que de

1 manera razonable habría efectuado cierto daño
2 en los proveedores de KML y las demandantes no
3 han realizado ningún análisis ni presentado
4 pruebas en contrario.

5 Ahora voy a pasar al cierre de las cuentas.

6 En el memorial de Kaloti se dice que el
7 único motivo para que KML o el señor ██████
8 ██████ hubiese indicado esto en las revisiones
9 del cumplimiento se atribuyó directa y
10 exclusivamente a Perú. Esto no está respaldado
11 por pruebas como, por ejemplo, las cartas de
12 cierre que vimos hoy que no contienen ninguna
13 explicación de por qué se cerraron las cuentas.
14 Más allá de esto, sabemos que en Brattle 003 JP
15 Morgan ya estaba notificando a KML y no solo
16 ██████ estaba notificando sus actividades a los
17 reguladores de delitos financieros antes de las
18 medidas del Perú. Cuando se considera abrir
19 una cuenta por lo general se realiza debida
20 diligencia según las regulaciones que conozca
21 su cliente.

22 A pesar de las medidas, KML logró superar la

VERSIÓN FINAL

1 diligencia y abrir seis cuentas nuevas después
2 de las medidas. De manera importante, todos
3 los cierres que ocurrieron en C 0027, todos
4 estos cierres ocurrieron después de que los
5 bancos vieron lo que estaba haciendo KML con
6 las cuentas, los patrones, las transacciones, y
7 los bancos con frecuencia son cuatelosos y
8 están más que dispuestos a cerrar cuentas para
9 que no estar afiliado con ningún tipo de
10 ilicitud.

11 Entonces, esta percepción lleva simplemente
12 -- solo la percepción lleva al cierre de una
13 cuenta.

14 Como hemos visto, a partir de JP Morgan,
15 incluso en 2013 había cierta preocupación en lo
16 que hace a los vínculos con [REDACTED] y las otras
17 contrapartes con las cuales estaba realizando
18 transacciones KML, y también que JP Morgan
19 Chase estaban identificando como sospechosas
20 estas transacciones y esto fue suficiente para
21 notificarlo a los reguladores.

22 Podemos ver también que los cierres que son

1 motivo de reclamación en C-27 comenzaron a
2 ocurrir después de las alegaciones de ilicitud
3 en estas publicaciones de alto nivel, como por
4 ejemplo el Wall Street Journal, y aquí se
5 presenta una cronología asociada con la
6 apertura y el cierre de las cuentas bancarias y
7 hay algunos aspectos importantes. En primer
8 lugar, como ya se abordó, tanto Citibank como
9 JP Morgan fueron cuentas que se cerraron antes
10 de las medidas y como se mencionó anteriormente
11 no sabemos los motivos exactos. Explicamos en
12 nuestro informe que parece posible que la
13 explicación es que se hizo porque no
14 suministramos una opinión en contrario, es
15 decir que se cerraron seguramente, pero también
16 tienen la notificación a los reguladores de
17 delitos financieros, toda la notificación. EN
18 azul tienen todos los recuadros, las cuentas
19 que se abrieron a partir de las medidas de
20 Perú. Ustedes observarán que todas estas
21 aperturas ocurrieron después de la publicación
22 del Wall Street Journal y otros artículos sobre

1 ■■■. Y también todos los cierres que están
2 contenidos en C-27 también ocurrieron después
3 de esa fecha.

4 Y para abordar brevemente la supuesta
5 insolvencia, KML sostiene que estos cargamentos
6 incautados tornaron insolvente a KML el 30 de
7 noviembre de 2018, lo que llevó al concurso de
8 acreedores. Esta es la fecha en la cual se
9 produce la notificación del inventario y
10 finalmente cuando la supuesta insolvencia
11 estuvo determinada en gran medida por los
12 factores que llevaron al deterioro del negocio
13 de KML hasta 2018.

14 Entonces, no vemos un lazo estrecho para
15 llegar a esta fecha sobre la base de las
16 pruebas con las que contamos y según a la
17 decisión que llegó el señor Smajlovic.

18 Le voy a dar la palabra a mi colega.

19 SEÑOR NÚÑEZ (Interpretado del inglés):
20 Muchas gracias, señor presidente, miembros del
21 Tribunal. Deseo ahora fijarnos aquí en estas
22 categorías de daños, la supuesta expropiación.

VERSIÓN FINAL

1 Quiero hablar de esto en dos pasos. En primer
2 lugar, voy a hablar sobre el DCF del señor
3 Smajlovic y voy a hablar sobre las deficiencias
4 importantes que tornaron este análisis en algo
5 especulativo; y luego voy a pasar hablar de
6 nuestra estimación corregida.

7 Como ya lo dije, el señor Smajlovic estima
8 los daños utilizando un modelo de caja
9 descontado DCF, pero los hechos de las
10 circunstancias que tenemos aquí en este caso
11 nos muestran todas las alertas de que se trata
12 de algo especulativo. Aquí hemos colocado a la
13 izquierda una serie de criterios que aumentaron
14 la confiabilidad del enfoque DCF. En la columna
15 de la derecha hemos respondido si estas
16 condiciones se satisfacen o no en este caso.
17 Por ejemplo, un enfoque de DCF es más confiable
18 cuando el negocio que se está evaluando tiene
19 una historia de operaciones realmente extensa,
20 pero no es aquí el caso. KML no tiene una larga
21 trayectoria. Han estado operando durante 15
22 meses en Perú y los antecedentes operacionales

1 son muy desiguales y entonces tenemos algunos
2 meses anómalos.

3 De igual manera, el DCF es más confiable si
4 se basa en planes comerciales contemporáneos
5 que no constan en el expediente en este caso.
6 Un enfoque de DCF es más confiable si el
7 negocio que se está tasando o valuando opera
8 (inaudible) en condiciones de mercado estables
9 con márgenes de rentabilidad estable, con una
10 ventaja competitiva estable y también la
11 previsibilidad de los competidores y los
12 compradores. Ninguno de estos elementos se
13 aplica en este caso. El mercado no era estable,
14 el señor [REDACTED] mismo ha sostenido que él
15 perturbó el mercado con el ofrecimiento de un
16 precio más alto a los proveedores, pero esto no
17 quiere decir que los márgenes permanecerían
18 altos o estables porque los competidores
19 responderían con el menoscabo de los márgenes
20 para recuperar participación en el mercado y es
21 lo que ocurrió aquí.

22 Entonces, no hay una ventaja real, porque

VERSIÓN FINAL

1 en realidad el modelo comercial era fácilmente
2 replicable. No hay previsibilidad de los
3 proveedores, no hay contrato a largo y corto
4 plazo en un mercado que está caracterizado por
5 una alta rotación de los vendedores hay: aquí
6 una equiparación en un corto período de tiempo
7 y tampoco hay previsibilidad de los
8 compradores, tampoco hay contratos vinculantes
9 para ■■■ u otros compradores.

10 La naturaleza especulativa del DCF que
11 presenta aquí el señor Smajlovic se torna muy
12 clara cuando ustedes analizan en detalle los
13 supuestos que él presenta. En este cuadro a la
14 izquierda mostramos los supuestos clave de su
15 modelo y a la derecha suministramos el motivo
16 por el cual concluimos que este supuesto es
17 especulativo y poco razonable. Si (piensan)
18 bien la participación en el mercado, él asume
19 que KML llegaría a una participación extensa en
20 el mercado a pesar de todo el mercado aurífero
21 peruano, si bien hay una gran parte de este
22 mercado que no está al alcance de KML. De igual

1 manera, especula sobre el crecimiento del
2 volumen, la naturaleza de la competencia, la
3 estabilidad y el nivel de la estabilidad de los
4 márgenes de rentabilidad, los ajustes por
5 riesgo, la tasa de descuento y la ausencia de
6 impuestos sobre la renta que abordaremos a
7 continuación.

8 Hablemos sobre la participación en el
9 mercado. El señor Smajlovic asume que KML
10 captará un 21 por ciento aproximadamente del
11 mercado aurífero del Perú, pero ignora que hay
12 una parte del mercado que no está al alcance de
13 KML. El gráfico de torta que tienen aquí en
14 pantalla desglosa el mercado por segmento en el
15 Perú. En azul y en verde tienen ustedes
16 productores de oro grandes y medianos que
17 representan el 70 por ciento del mercado.

18 La parte en azul, aproximadamente el 43 por
19 ciento, representa productores medianos que se
20 sabe que -- o bien a intermediarios. Nosotros
21 lo hemos confirmado así en nuestro informe. El
22 27 por ciento en verde son los productores

VERSIÓN FINAL

1 medianos a larga envergadura que seguramente
2 obviarán a intermediarios, pero para dejar en
3 claro: ninguna de las empresas que representa
4 el 70 por ciento del mercado está enumerada en
5 la lista de proveedores de KML con la única
6 excepción de una transacción minúscula en 2017
7 que representó una parte muy pequeña del
8 volumen comercializado por KML.

9 Entonces, con estas pruebas es razonable
10 concluir que el mercado viable para KML y los
11 productores está aquí dentro del 20 por ciento
12 en color rosa y amarillo.

13 Permítanme tomar este 21 por ciento de la
14 participación del mercado que asume el señor
15 Smajlovic en lo que hace al mercado viable.
16 Entonces, el señor Smajlovic asume que el
17 volumen contrafáctico captaría aproximadamente
18 entre el 70 y el 90 por ciento de este mercado,
19 y pueden hacerlo a una tasa de crecimiento sin
20 precedentes para KML. Pero un comprador o un
21 participante en el mercado en una posición tan
22 importante podría ser insostenible a menos que

1 haya una ventaja competitiva o barreras al
2 ingreso. Como ya le dije, nada de ello existe
3 en este caso. Cuando los economistas piensan en
4 las barreras al ingreso, piensan, por ejemplo,
5 en propiedad intelectual, la exclusividad de
6 los proveedores, o un modelo comercial que no
7 es fácilmente copiable, pero no es lo que
8 tenemos aquí.

9 El señor Smajlovic también asume que el
10 margen de ganancias, en especial el margen para
11 la fijación de precios sería de 1 por ciento
12 exactamente, pero como pueden ver en la
13 diapositiva que tenemos aquí en este gráfico,
14 la información que tenemos en este gráfico,
15 este 0,1 por ciento es excesivo. El promedio
16 antes y después de las medidas era muy
17 inferior, y como pueden ver también, es muy
18 volátil.

19 Entonces, debido a los volúmenes y al margen
20 que estamos abordando y dado que son tan
21 pequeños, pequeños cambios llevan a un gran
22 impacto y como pueden ver esto no es estable.

VERSIÓN FINAL

1 Estos márgenes fluctúan marcadamente y esto
2 implica que había riesgo, que es algo de lo
3 cual quiero hablar.

4 El señor Smajlovic dice haber realizado
5 diferentes ajustes por riesgo a sus flujos de
6 caja, pero esto es incorrecto. Digamos, por
7 ejemplo, volumen: él dice que él asume que los
8 volúmenes de Perú de oro al año por 33 mil
9 kilogramos están ajustados por el riesgo porque
10 esto está por debajo de las 44 toneladas
11 mencionadas en la carta de █████, pero no hay
12 ningún análisis del volumen, es decir que está
13 debajo de las 45 mil toneladas. No hay ningún
14 riesgo que haya ofrecido el señor Smajlovic que
15 refleje estos 45 mil.

16 Este es un pronóstico y él está remitiéndose
17 a contratos a futuro y estos están ajustando
18 por riesgo. Pero nosotros vemos el precio de
19 los contratos a futuro del oro que están
20 ajustados por el riesgo y por definición se
21 elimina la incertidumbre, es decir las partes
22 acuerdan realizar una transacción con ese bien

VERSIÓN FINAL

1 básico a futuro a un precio determinado, pero
2 eso no es lo que él utiliza: los contratos a
3 futuro estuvieron disponibles solamente hasta
4 2024, después de esa fecha él se remite al
5 pronóstico de precios para los analistas, que
6 por cierto no reflejan un ajuste por riesgo y
7 no realizan un análisis sobre la volatilidad de
8 ese pronóstico ni toman nada en cuenta al
9 respecto.

10 También indica que no hay riesgo de fijación
11 de precios por la estrategia que utilizó KML
12 para mantener un margen de precios estable. Ya
13 mostré que esto es incorrecto.

14 Finalmente, él indica que la relación con
15 [REDACTED] [REDACTED] era algo importante y que iba
16 a continuar hasta 2048. Permítanme decirle a
17 qué hace referencia este valor, pero si se
18 asume incluso que es así, si ustedes tienen un
19 solo comprador con un riesgo de concentración
20 tan alto hay un riesgo, no realiza ningún
21 análisis en especial porque no hay ningún
22 acuerdo sobre términos previsibles que le

VERSIÓN FINAL

1 impediría a [REDACTED] [REDACTED] recurrir a otro
2 vendedor. Como ya lo dijimos, el riesgo
3 reputacional de [REDACTED] [REDACTED] pone en
4 peligro la reputación de KML con sus
5 proveedores también.

6 Permítanme pasar al tema de la tasa de
7 descuento. El señor Smajlovic utiliza
8 aproximadamente 5,19 por ciento y llega a esa
9 cifra como la suma de la tasa del Tesoro de los
10 Estados Unidos más una prima del 2 por ciento.
11 La prima del 2 por ciento, la prima de riesgo
12 de 2 por ciento es arbitraria. Él habla de que
13 esto está conectado a un riesgo país, pero no
14 se muestra ningún análisis en tal sentido.
15 También justifica el señor Smajlovic esta tasa
16 de descuento baja sobre la base de que los
17 flujos de caja están ajustando por el riesgo y
18 puede utilizar una tasa baja. Ya les dijimos
19 que esto no ha estado ajustado por el riesgo y
20 esta tasa, esta tasa de descuento, está por
21 debajo de la tasa de interés pre Laudo que
22 utiliza y esto implica que KML estaría mejor

1 demorando, entonces, el pago de un Laudo. Este
2 es un tema que al menos merece investigación,
3 lo hicimos, lo mencionamos y esto obviamente va
4 en contra de la lógica económica.

5 Se ofrecen así dos criterios para la
6 evaluación y cuando se contextualiza esto, esto
7 es incorrecto: en primer lugar, indica que sus
8 5,1 está por debajo del 3,8 de la tasa de
9 descuento que Barrick Gold utiliza en sus
10 operaciones en el Perú. La tasa no está citada
11 en términos nominales sino en términos reales
12 actualizados, pero cuando uno realiza la
13 actuación por inflación esto está por debajo de
14 5,2.

15 Luego, el otro punto de referencia dice ser
16 que cuando se habla de una tasa de 5,2 esto es
17 superior a 4,4 calculado sobre la base de datos
18 del doctor Damodaran. Esta discrepancia surge
19 porque el señor Smajlovic utiliza parte de los
20 aportes, pero también cambia otros, cambia el
21 cálculo de una manera que contraviene los
22 principios de las finanzas.

VERSIÓN FINAL

1 Voy a hablar un poco más acerca de la
2 relación con [REDACTED] y la carta. Smajlovic dice
3 que la relación con [REDACTED] es uno de los factores
4 más importantes en el sector o en el negocio y
5 que su análisis da por sentado una relación que
6 continúa con [REDACTED]. Pero si uno le cree a la
7 carta, solo habla de 45.000 kilos por debajo de
8 los casi (70 kilos) que se mencionan en la
9 carta. Claro. La carta menciona 45.000 kilos
10 por debajo de los 70.000 kilos del análisis
11 contrafáctico, Perú es 33 y el resto son otros
12 países. A esa carta le faltan algunos términos
13 clave que brindan certidumbre, certeza, en los
14 acuerdos a largo y a corto plazo.

15 Por lo general, en estos casos, en estos
16 contratos, existe un mecanismo para establecer
17 el precio, el volumen, el lugar de la entrega,
18 incluye los costos por el seguro de carga, la
19 asignación de riesgo; nada de esto está
20 presente en esta carta y la dependencia de ello
21 de que [REDACTED] es un riesgo dadas las alegaciones
22 de irregularidades y de fracasos en el

VERSIÓN FINAL

1 cumplimiento. Pero digamos por un momento que
2 tiene valor esa carta, tiene valor al señor
3 Kaloti y a sus accionistas de KML, pero no debe
4 ser incorporada al mercado justo de valor de
5 KML porque esa carta, el valor de esa carta
6 depende de los vínculos familiares y esto no se
7 puede traspasar a posibles compradores. Es un
8 valor estratégico como lo llamamos en economía
9 y esto no es parte del valor justo de mercado.

10 Pasemos al tema de los impuestos. El señor
11 Smajlovic al inicio aplica una tasa tributaria
12 al Perú y en su segundo informe elimina esa
13 responsabilidad de los impuestos. Y nuestra
14 conclusión es que ningún comprador racional
15 ignoraría una responsabilidad fiscal de este
16 tipo; y esto se puede hacer porque KML es una
17 entidad de transferencia de trasbordo y tiene
18 esa condición de conformidad con el derecho
19 estadounidense. Pero el problema es que eso no
20 los aísla de tener que pagar los impuestos
21 fuera de Estados Unidos y además los posibles
22 compradores descontarían del valor justo de

1 mercado eso que tendrían que pagar. Aquí lo
2 que cambia es quién tiene que pagarlo, no
3 cambia la responsabilidad de pagar impuestos.
4 Alguien lo tiene que pagar, pero debido a la
5 manera en que lo enfoca el señor Smajlovic es
6 una especie de ganancia inesperada por la
7 puerta de atrás, digamos.

8 Vamos a hablar de [REDACTED] [REDACTED]. El señor
9 [REDACTED] constituyó [REDACTED] [REDACTED] antes de la
10 supuesta expropiación. Hemos escuchado
11 testimonio y lo hemos brindado nosotros también
12 en el sentido de que hubo una superposición de
13 los proveedores que estaban vendiendo oro a KML
14 y a [REDACTED] [REDACTED]. Y algo que es importante
15 es la capacidad del señor [REDACTED] para
16 constituir [REDACTED] [REDACTED] y esto deprime el
17 valor de KML. Todo lo que tenía que hacer era
18 constituir una nueva empresa y adelante, y esta
19 es una amenaza de posible competencia por parte
20 de Kaloti o de otros nuevos actores.

21 Hablemos ahora del método de mercado. El
22 señor Smajlovic dice haber realizado una

VERSIÓN FINAL

1 verificación razonable con base en una empresa
2 llamada ALS y la base de un método de mercado
3 es identificar un punto de comparación fiable y
4 razonable. ALS no lo es. Aquí en la figura a
5 la izquierda vemos las fuentes de ingreso de
6 ALS, el 36 por ciento en el sector commodities
7 y 64 por ciento, no. Entonces, esa
8 comparabilidad según el señor Smajlovic es por
9 ese 36 por ciento, pero aun en ese 36 por
10 ciento no es comparable porque no tiene
11 actividades de comercialización, no es
12 principalmente oro, tiene solo una pequeña
13 participación en Perú y se centra en servicios
14 técnicos.

15 Dejando de lado el tema de la
16 comparabilidad, el método en sí que aplica no
17 es una verificación independiente, por la
18 siguiente razón. Anclar su análisis DCF al
19 igual que este enfoque es su enfoque
20 contrafáctico, pero lo que está presente en su
21 propio análisis, su presunción infecta y
22 contamina tanto los resultados del análisis

VERSIÓN FINAL

1 DCF, así como los resultados de su análisis de
2 comparación. En otras palabras, no hay una
3 verificación independiente.

4 A diferencia de ello, nosotros hemos
5 realizado nuestro propio análisis de
6 comparación viendo dos otras empresas, las
7 refineries Valcambi y Rand, y dejamos muy en
8 claro que entendemos que tampoco son
9 perfectamente comparables, pero son razonables
10 para la verificación.

11 Cuando se realiza el análisis por tonelada
12 de oro procesado, Valcambi y Rand deberían ser
13 más valiosos que KML. La razón de ello es
14 sencilla: estas dos empresas tienen su propia
15 capacidad de refinar, ofrecen servicios de
16 valor agregado que Kaloti no ofrecía. Pero
17 como vemos aquí en este gráfico, el señor
18 Smajlovic sugiere que KML tiene un valor mucho
19 mayor.

20 Hicimos otra verificación sobre el análisis
21 DCF comparando el supuesto rendimiento de DCF
22 con el rendimiento anual de Apple, una acción

VERSIÓN FINAL

1 de mucho éxito a lo largo del tiempo. Su DCF
2 sugiere una rentabilidad extraordinaria, más
3 del doble de las de Apple, y eso no se encaja a
4 la lógica. Apple tiene ciertas ventajas
5 comparativas, tiene un modelo comercial que es
6 difícil de copiar. El señor Smajlovic y su DCF
7 son para una empresa KML que no tiene
8 protección de barreras a los nuevos
9 participantes, no tiene un modelo comercial que
10 sea difícil de copiar, está sujeta a la
11 competencia, etcétera.

12 Voy a concluir de esta manera. Se nos ha
13 pedido que calculemos el lucro cesante y la
14 expropiación utilizando la idea del nexo
15 causal. No significa que estemos de acuerdo
16 con estas condiciones, es especulativo. Como
17 hemos dicho, el señor Smajlovic no ha
18 demostrado ese nexo causal. Entonces, todo lo
19 que estamos haciendo es reemplazando los
20 insumos de DCF con los que consideramos que son
21 insumos más razonables. Aquí vemos las
22 correcciones individuales que hemos realizado a

VERSIÓN FINAL

1 su modelo DCF, ocho en total.

2 Las reducciones afectan la expropiación y
3 los daños de 103 y más a unos 13,7 millones y
4 esto es antes de aplicar su deducción para
5 evitar una doble contabilización con los daños
6 del embarque incautado.

7 Adelante.

8 SEÑOR CHODOROW (Interpretado del inglés):

9 Gracias. Voy a pasar ahora a los daños
10 relacionados a los cargamentos incautados. Se
11 nos ha pedido que supongamos que cada uno era
12 de propiedad legal de KML y que había sido
13 incautado ilegalmente o había sido
14 inmovilizado. Entonces, tengan en cuenta esa
15 salvedad en nuestro análisis.

16 Como se dijo anteriormente, los 3 y 5 no son
17 parte del inventario de KML en sus estados
18 financieros, lo cual da lugar a preguntas de si
19 eran de su propiedad legal o no. En lo que va
20 al cálculo de estos daños, el señor Smajlovic
21 está de acuerdo en que los 3 y 5 nunca fueron
22 pagados, pero dice y corrigió esta mañana que

1 los documentos financieros no auditados
2 muestran que KML tendría que pagar de ellos
3 deduciendo esa suma del Laudo. Y para nosotros
4 esta pretensión es incorrecta. Es incorrecta
5 porque cuando vemos esos documentos financieros
6 para 2018 no muestran un pasivo que haya que
7 pagar alguno de esos dos cargamentos. Sin
8 embargo, el señor Smajlovic dice que confirmó
9 con base en estos documentos esa obligación de
10 pagar.

11 Además de esto, observamos que hay dos otros
12 temas. El primero es que él ha tomado los
13 volúmenes de oro puro asociados a estos
14 cargamentos y los valora al precio del oro que
15 ya se ha refinado. Recordarán que los
16 cargamentos no están refinados y lleva tiempo y
17 dinero pasar de oro no refinado a oro refinado,
18 por lo que hay que hacer un ajuste en el precio
19 para lo que asociamos a estos embarques. Aun
20 después de escuchar nuestros argumentos, el
21 señor Smajlovic rechaza esta lógica; creo que
22 confunde nuestro ajuste con lo que tiene que

1 ver con la diferencia entre el peso en bruto y
2 el peso puro.

3 Para llegar al oro solo se puede llegar a
4 ese valor refinándolo. Entonces, el volumen del
5 peso puro debe valer menos que el valor del oro
6 una vez refinado. Además, planteamos una
7 pregunta en nuestro primer informe, porque
8 vimos que había dos volúmenes diferentes para
9 cada uno de los cargamentos. Y en el informe
10 del señor Smajlovic, y en el segundo ya lo
11 corrigió o lo modificó con un cálculo adicional
12 para el peso de los cargamentos y no sabemos
13 cuál es correcto; no lo hemos podido dilucidar
14 a partir de los documentos.

15 Aquí vemos nuestro cálculo. Los daños
16 calculados para los cargamentos incautados con
17 el ajuste al precio porque el oro no era
18 refinado y deduciendo también el costo de los
19 cargamentos que nunca se pagaron para evitar
20 esa ganancia inesperada. Esto es para el 30 de
21 noviembre de 2018.

22 Otra consideración, tenemos entendido que

VERSIÓN FINAL

1 quizás KML no había hecho el pago completo por
2 los otros cargamentos, y en este caso existe la
3 obligación de pagar el saldo sobre esos
4 cargamentos. Y en este caso también podríamos
5 ver una situación de un beneficio inesperado.

6 Respecto del interés previo al Laudo, se
7 utiliza LIBOR más el 3 por ciento, lo que vemos
8 en verde. La idea aquí es que sea el reflejo
9 del costo al que KML está tomando prestados los
10 fondos, pero esto es diferente en términos
11 económicos de lo que es el carácter de los
12 daños. Este es el equivalente económico de un
13 préstamo de KML al Perú, y la tasa de interés
14 razonable desde el punto de vista comercial
15 debería reflejar el riesgo asociado a ese
16 préstamo. Y entendemos que hay un argumento
17 según el cual no puede haber un riesgo de
18 impago antes de la emisión del Laudo; y si es
19 así no vamos a opinar, pero entonces la tasa
20 sería la tasa de Estados Unidos libre de
21 riesgo.

22 Ahora sí, mirando hacia atrás a la fecha en

VERSIÓN FINAL

1 la que ocurrieron los daños si están sujetos a
2 riesgo de impago entonces utilizaríamos la tasa
3 de endeudamiento de Perú en dólares
4 estadounidenses, porque esa es la tasa a la que
5 se le prestaría al Perú. Vemos aquí en
6 pantalla que es la tasa libre de riesgo o la
7 tasa de endeudamiento de Perú están por debajo
8 de LIBOR. Por eso no estamos de acuerdo con el
9 señor Smajlovic porque desde una perspectiva
10 económica no está midiendo el elemento correcto
11 al hacer la pregunta de lo que sería una tasa
12 razonable desde el punto de vista comercial.

13 Pasando a daños, los daños combinados en
14 cuanto a las tres categorías, calculamos que
15 son de 14,3 millones en cuanto a lucro cesante
16 por la expropiación en la primera columna.
17 Luego, por los cargamentos incautados incluido
18 el interés que calculamos era de 13 millones, y
19 cuando se combinen no se pueden simplemente
20 sumar porque como sabe el señor Smajlovic y
21 nosotros estamos de acuerdo hay un doble
22 cómputo si uno lo hace de esta manera, por lo

VERSIÓN FINAL

1 que hacemos el mismo ajuste para evitar contar
2 dos veces eliminando los costos relacionados
3 con los tres cargamentos pagos y así nuestra
4 estimación de daños totales es de 14,4. Si se
5 hace el costo del endeudamiento de Perú, sería
6 14,6 millones.

7 Por último, quiero comentar que hubo muchas
8 pretensiones en la presentación del señor
9 Smajlovic en cuanto a los argumentos y los
10 análisis de nuestros informes. Estamos
11 totalmente en desacuerdo con lo que dice, pero
12 no tenemos tiempo para entrar en detalle de
13 cada uno de estos elementos. Los hemos
14 abordado en nuestros informes y también con
15 mucho gusto respondemos las preguntas que
16 tienen para aclarar las diferencias de opinión
17 entre nuestra perspectiva y la del señor
18 Smajlovic. Gracias.

19 PRESIDENTE MCRAE (Interpretado del inglés):
20 Perdón. Vamos a pedirle a la demandante que dé
21 inicio al contrainterrogatorio.

22 Valerio 54.30

VERSIÓN FINAL

1 SEÑORA HORMAZÁBAL (Interpretado del inglés):
2 Gracias, señor presidente. Soy -- Voy a
3 realizar este interrogatorio. En aras del
4 tiempo, ya que son dos personas

5 SEÑORA HORMAZÁBAL (Interpretado del inglés):
6 Gracias, señor presidente. Voy Gabriella
7 Hormozábal y voy a realizar este
8 interrogatorio. En aras del tiempo, ya que son
9 dos personas, le pido que me respondan con un
10 sí o un no a las preguntas de este tipo. Van a
11 tener tiempo para explayarse, si lo desean,
12 durante el tiempo de la otra parte. ¿Le parece
13 bien?

14 SEÑOR CHODOROW (Interpretado del inglés):
15 Haremos todo lo posible.

16 P: Gracias. Señor Chodorow, entendemos que
17 usted trabajó como profesor de contabilidad en
18 la universidad pero no tiene usted un título en
19 contabilidad.

20 SEÑOR CHODOROW (Interpretado del inglés):
21 Eso es correcto. Yo dicté clases en secciones
22 de contabilidad financiera.

VERSIÓN FINAL

1 P: No es usted tampoco contador público
2 certificado. ¿Es correcto?

3 SEÑOR CHODOROW (Interpretado del inglés):
4 Es correcto.

5 P: No lo es. Gracias.

6 SEÑOR CHODOROW (Interpretado del inglés):
7 No soy CPA pero soy usuario común de los
8 estados financieros y entiendo temas de
9 contabilidad.

10 P: Repito: no es usted CPA, gracias.
11 Tampoco es usted contador profesional y no
12 cuenta con capacitación profesional en las
13 notificaciones financieras. ¿Es correcto?

14 SEÑOR CHODOROW (Interpretado del inglés):
15 Yo he tomado cursos de contabilidad. No estoy
16 de acuerdo con lo que usted dice. La
17 contabilidad ha sido una parte esencial de mi
18 capacitación a nivel de grado y de posgrado.

19 P: Gracias, pero no cuenta usted con una
20 certificación.

21 SEÑOR CHODOROW (Interpretado del inglés):
22 Es correcto.

VERSIÓN FINAL

1 P: Tampoco es usted analista de negocios o
2 de valuación certificado, o CVA. ¿Correcto?

3 SEÑOR CHODOROW (Interpretado del inglés):
4 Es correcto.

5 P: Señor Núñez, usted tampoco ha indicado
6 que cuenta con un título en contabilidad ¿Es
7 correcto?

8 SEÑOR NÚÑEZ (Interpretado del inglés): Es
9 correcto.

10 P: ¿No es usted contador público certificado
11 o CPA?

12 SEÑOR NÚÑEZ (Interpretado del inglés): No
13 lo soy.

14 P: No es usted contador profesional y no
15 tiene capacitación formal en GAAP ni en
16 informes financieros. ¿Es correcto?

17 SEÑOR NÚÑEZ (Interpretado del inglés): No,
18 no estoy de acuerdo. Durante mis estudios de
19 posgrados lo estudié.

20 P: ¿Tampoco es usted analista comercial ni
21 de valuación certificado?

22 SEÑOR NÚÑEZ (Interpretado del inglés): No,

1 no lo soy.

2 P: ¿Está de acuerdo en que un CPA capacitado
3 en contabilidad y GAAP tiene conocimientos
4 adicionales en cuanto a cómo se preparan los
5 documentos financieros y cómo se utilizan?
6 Este es un requisito clave para realizar un
7 análisis de documentos en el sistema
8 financiero. ¿Es correcto?

9 SEÑOR CHODOROW (Interpretado del inglés): No
10 estoy de acuerdo. Hay muchos usuarios de
11 estados financieros en todo el mundo que no son
12 CPA. Los CPA quizás tengan el requisito de
13 elaborar los estados que van a ser auditados
14 pero usuarios que tienen MBA o doctorados en
15 todo el mundo confían en estos Estados
16 Financieros, aunque no sean CPA para tomar
17 estas importantes decisiones empresariales.

18 P: Gracias. ¿Está calificado para auditar
19 un estado financiero?

20 SEÑOR CHODOROW (Interpretado del inglés):
21 No, no lo estoy.

22 P: ¿Alguno de ustedes ha trabajado para una

VERSIÓN FINAL

1 de las cuatro grandes empresas de auditoría?

2 SEÑOR CHODOROW (Interpretado del inglés):

3 No.

4 SEÑOR NÚÑEZ (Interpretado del inglés): No.

5 P: Ambos han dicho que son miembros de un
6 mercado de arbitraje internacional, una
7 práctica. ¿Esa práctica incluye la valuación
8 de empresas en marcha no sujetas a litigación?

9 SEÑOR CHODOROW (Interpretado del inglés):

10 Yo lo he hecho en el transcurso de mi carrera,
11 sí.

12 P: ¿Esto significa la valuación de empresas
13 que no son parte de un litigio?

14 SEÑOR CHODOROW (Interpretado del inglés):

15 La mayor parte de mi trabajo es en arbitrajes
16 internacionales pero hago muchas cosas
17 diferentes. A veces el trabajo que hago es de
18 asesoría y evalúo distintos activos en nombre
19 de personas que están estudiando hacer ciertas
20 transacciones o grandes inversiones.

21 P: ¿Este es el grupo internacional de
22 arbitraje?

VERSIÓN FINAL

1 SEÑOR CHODOROW (Interpretado del inglés):
2 Los grupos de Brattle son unas afiliaciones muy
3 poco estrictas y yo tengo clientes para los
4 cuales hago todo tipo de valuaciones y tengo
5 distintos tipos de trabajo en este campo que he
6 realizado, algunos tienen que ver con litigios
7 y otros no.

8 P: ¿Es correcto decir que un arbitraje
9 internacional incluye la práctica de la
10 defensoría?

11 SEÑOR CHODOROW (Interpretado del inglés):
12 No, somos peritos independientes.

13 P: Esa no es la pregunta que le hice.

14 SEÑOR CHODOROW (Interpretado del inglés):
15 Le pido disculpas. ¿Me la repite?

16 P: ¿En los arbitrajes internacionales es
17 correcto decir que esa práctica incluye la
18 práctica de la defensoría o de ser abogados?

19 SEÑOR CHODOROW (Interpretado del inglés):
20 Bueno, no somos abogados. No somos defensores
21 de ninguna posición.

22 P: Bueno, su informe nos pareció

1 argumentativo.

2 SEÑOR SMYTH (Interpretado del inglés): ¿Es
3 una pregunta o es una declaración?

4 SEÑORA HORMAZÁBAL (Interpretado del inglés):
5 Voy a seguir adelante.

6 ¿Es usted el perito en nombre del Perú en
7 cuanto a otro asunto?

8 SEÑOR CHODOROW (Interpretado del inglés):
9 Sí.

10 P: ¿Cuántas veces ha prestado servicio como
11 perito en nombre del Perú?

12 SEÑOR NUÑEZ (Interpretado del inglés): Solo
13 estos dos casos. Éste y el otro al que se
14 refirió.

15 P: Señor Chodorow: ¿cuántas veces ha
16 sido perito en nombre del Perú?

17 SEÑOR CHODOROW (Interpretado del inglés):
18 Nunca he prestado ese servicio antes para el
19 Perú.

20 P: A usted o la empresa para la que
21 trabajan, Brattle, ¿cuánto se les pagó por este
22 arbitraje?

VERSIÓN FINAL

1 SEÑOR CHODOROW (Interpretado del inglés):
2 Tendría que fijarme, no sé la cifra.

3 P: ¿Me puede dar una estimación?

4 SEÑOR CHODOROW (Interpretado del inglés):
5 Unos 450 mil dólares creo es lo que va a ser el
6 total facturado.

7 P: ¿No se le han pagado entonces todos los
8 honorarios aún?

9 SEÑOR CHODOROW (Interpretado del inglés):
10 Se nos paga por hora.

11 P: Entonces, no se le ha pagado esta
12 audiencia hoy todavía.

13 SEÑOR CHODOROW (Interpretado del inglés):
14 Correcto. Aunque nuestro honorarios no dependen
15 de los resultados de esta audiencia.

16 P: Señor Núñez, usted o la empresa para la
17 cual trabaja, Brattle, ¿cuánto va a recibir en
18 pago por el otro asunto para el que está
19 trabajando en nombre del Perú?

20 SEÑOR SMYTH (Interpretado del inglés):
21 Objeción.

22 SEÑORA HORMAZÁBAL (Interpretado del inglés):

VERSIÓN FINAL

1 La retiro. El método de flujo descontado de
2 caja DCF tiene que ver con el método de los
3 ingresos. ¿Es correcto?

4 SEÑOR NÚÑEZ (Interpretado del inglés): Sí.

5 P: Si me dicen cuál de los dos va a querer
6 responder a cuáles preguntas. Gracias.

7 Tanto usted como el señor Smajlovic han
8 presentado daños a KML utilizando el método DCF
9 en este arbitraje. ¿Es correcto?

10 SEÑOR NÚÑEZ (Interpretado del inglés): Sí,
11 con la salvedad de que pasamos 45 minutos
12 explicando por qué es especulativo.

13 P: Sin embargo, lo usaron de todas maneras.
14 ¿Es correcto?

15 SEÑOR NÚÑEZ (Interpretado del inglés): Es
16 especulativo y hemos realizado correcciones y
17 ajustes de manera que sea más fiable.

18 P: ¿Ha propuesto un método principal
19 diferente? Entiendo que puede habernos
20 mostrado algunos métodos de Enfoque de Mercado,
21 pero sigue confiando en el Método DCF en este
22 caso; ¿es correcto?

VERSIÓN FINAL

1 SEÑOR NÚÑEZ (Interpretado del inglés):
2 Hicimos algunas correcciones al método DCF del
3 señor Smajlovic con las presunciones que
4 dijimos.

5 P: ¿Propusieron un método distinto más
6 adecuado? Esa es mi pregunta.

7 SEÑOR NÚÑEZ (Interpretado del inglés): No
8 lo hicimos. No se nos pidió que consideráramos
9 otro método.

10 P: Gracias. Es correcto decir que el método
11 DCF se ajusta bien a los proyectos en el sector
12 de los metales preciosos dado el hecho de que
13 el resultado de la producción son materias
14 primas. Los mercados están bien desarrollados.
15 Son mercados muy líquidos de nivel
16 internacional y con bajos niveles de
17 incertidumbre en cuanto a la capacidad para
18 encontrar compradores. ¿Es correcto?

19 SEÑOR NÚÑEZ (Interpretado del inglés): No
20 estoy de acuerdo con eso. Le puedo dar muchos
21 ejemplos de proyectos de minería con mucho
22 riesgo de oro y otros metales que no están bien

VERSIÓN FINAL

1 desarrollados y que encierran mucho riesgo.

2 P: Por ejemplo, ¿qué método propondría que
3 debe utilizarse en este sector entonces?

4 SEÑOR NÚÑEZ (Interpretado del inglés):
5 Depende de la empresa. El problema es que el
6 método DCF, como expliqué, es adecuado, por
7 ejemplo, cuando hay una larga trayectoria.

8 P: Mi pregunta era cuál método..

9 SEÑOR SMYTH (Interpretado del inglés):
10 Señor presidente, no me gusta interrumpir el
11 contrainterrogatorio pero ya ha habido una
12 serie de ocasiones en que se le ha hecho una
13 pregunta al perito y a mitad de su respuesta lo
14 interrumpen. Así es que, también por el bien
15 de los taquígrafos y los intérpretes, les
16 pedimos que por favor se le permita responder
17 la pregunta al perito.

18 SEÑORA HORMAZÁBAL (Interpretado del inglés):
19 El testigo no está respondiendo mi pregunta.

20 PRESIDENTE MCRAE (Interpretado del inglés):
21 Tiene que dejar que expliquen la respuesta. Si
22 dan una respuesta, a menos que sea muy obvio

VERSIÓN FINAL

1 que es una respuesta solo sí o no.

2 SEÑORA HORMAZÁBAL (Interpretado del inglés):
3 Entiendo. ¿Cuál es el método entonces que
4 según usted es el más adecuado para este
5 sector?

6 SEÑOR NÚÑEZ (Interpretado del inglés): De
7 los métodos para evaluación el método de costos
8 podría ser uno que se podría aplicar bien aquí.

9 P: ¿Cree que es más idóneo?

10 SEÑOR NÚÑEZ (Interpretado del inglés): Es
11 menos especulativo que el DCF, como es difícil
12 encontrar puntos de comparación, sí.

13 P: Entonces se utiliza normalmente. ¿Es
14 correcto?

15 SEÑOR NÚÑEZ (Interpretado del inglés): ¿Me
16 repite la pregunta?

17 P: ¿El método de costos, entonces, es un
18 método que se suele utilizar en este sector?

19 SEÑOR NÚÑEZ (Interpretado del inglés):
20 Repito, depende. En todos los sectores, en
21 todos los negocios hay métodos que pueden ser
22 adecuados y en el mismo sector en otras

VERSIÓN FINAL

1 circunstancias quizás el método DCF es más
2 adecuado. Depende.

3 P: ¿Y eso es algo que usted haya
4 suministrado o explicado en su informe?

5 SEÑOR NÚÑEZ (Interpretado del inglés): No
6 se nos pidió que lo hiciéramos.

7 P: ¿Me confirman, por favor, que toda la
8 documentación en la que se han basado se
9 identifica en el apéndice B de su primer
10 informe y en el A del segundo?

11 SEÑOR NÚÑEZ (Interpretado del inglés): Sí,
12 son todos los documentos que utilizamos como
13 base.

14 P: ¿Decidieron no utilizar ciertos
15 documentos en este caso o utilizaron todos los
16 documentos que recibieron?

17 SEÑOR NÚÑEZ (Interpretado del inglés): No
18 identificamos cada documento que recibimos.
19 Imaginarán que son muchos. Tuvimos acceso a
20 todos los documentos presentados si eso es lo
21 que está preguntando.

22 P: Aproximadamente, ¿cuántas versiones

VERSIÓN FINAL

1 borradores de cada uno de sus informes
2 intercambiaron con los abogados del Perú?

3 SEÑOR SMYTH (Interpretado del inglés):
4 Objeción, tratando de buscar información
5 confidencial.

6 SEÑORA HORMAZÁBAL (Interpretado del inglés):
7 Queremos saber qué influencia ha tenido el
8 equipo de abogados del Perú, no necesito saber
9 el contenido.

10 SEÑOR SMYTH (Interpretado del inglés):
11 Bueno, si me permite abordar ese comentario,
12 todos los que estamos aquí presentes sabemos
13 que un dictamen pericial pasa por varias
14 etapas, varios borradores y esta serie de
15 preguntas se va a un tema que es confidencial.

16 SEÑORA HORMAZÁBAL (Interpretado del inglés):
17 Solo quiero saber más o menos cuántas
18 versiones.

19 SEÑOR SMYTH (Interpretado del inglés): ¿Me
20 está preguntando a mí?

21 SEÑORA HORMAZÁBAL (Interpretado del inglés):
22 Usted estaba respondiendo, pero voy a dirigir

VERSIÓN FINAL

1 mis preguntas a los testigos.

2 PRESIDENTE MCRAE (Interpretado del inglés):
3 Cuando se llega a un nivel de detalle de
4 cuántas versiones, se está aproximando usted a
5 un tema de la relación de confidencialidad
6 entre el cliente y el abogado.

7 SEÑORA HORMAZÁBAL (Interpretado del inglés):
8 ¿Me dice si es más de un borrador?

9 SEÑOR SMYTH (Interpretado del inglés):
10 Objeción.

11 PRESIDENTE MCRAE (Interpretado del inglés):
12 Sí, es la misma pregunta. Como se dijo ya, se
13 sabe que esto ocurre, que hay distintas
14 versiones.

15 SEÑORA HORMAZÁBAL (Interpretado del inglés):
16 Gracias.

17 ¿Los abogados del Perú le pidieron que
18 modificaran algunas de sus opiniones al leer
19 algunas versiones borrador de su informe?

20 SEÑOR NÚÑEZ (Interpretado del inglés): No.

21 P: Entonces, ¿por qué hubo varias versiones?
22 Continúo.

VERSIÓN FINAL

1 SEÑOR NÚÑEZ (Interpretado del inglés): No
2 entiendo la pregunta. ¿Por qué varios
3 borradores?

4 PRESIDENTE MCRAE (Interpretado del inglés):
5 No hubo pregunta.

6 SEÑORA HORMAZÁBAL (Interpretado del inglés):
7 Vamos a la próxima serie de preguntas.

8 Realizó usted algún análisis específico,
9 contrafáctico o de otra naturaleza en donde
10 pudiese demostrar que los motivos del párrafo
11 21 del primer informe eran la causa de la
12 pérdida de los ingresos: ¿qué análisis efectuó
13 usted?

14 SEÑOR CHODOROW (Interpretado del inglés):
15 Examinamos los datos e información disponible,
16 también los patrones de cuando desaparecieron
17 los proveedores: C-30 o C-43, no me acuerdo
18 cuál era el anexo. También examinamos las
19 alegaciones que se efectuaron respecto de la
20 pérdida de cuentas bancarias y proveedores que
21 estaban en el memorial de la demandante y
22 también, como dije en la presentación,

1 encontramos pruebas que directamente
2 contradecían varias de esas alegaciones.
3 Hubiésemos también examinado los documentos que
4 se exhibieron. Había una solicitud de procurar
5 toda la información en cuanto a las
6 comunicaciones con los proveedores que habían
7 cancelado sus relaciones con KML y a nuestra
8 solicitud de documentos se dijo que no había
9 documentos que respondiesen a ella. La
10 información que estaba disponible para probar
11 esta teoría no estaba allí. Varios de los
12 hechos establecidos en cuanto a los proveedores
13 que presuntamente dejaron de vender tras una
14 cierta fecha, pero que en efecto siguieron
15 vendiendo o que hubo, por ejemplo, recambio muy
16 importante de proveedores debido a las medidas
17 -- bueno, los hechos muestran que no hubo
18 cambios significativos con el transcurso del
19 tiempo debido a las medidas.

20 P: ¿Certificó usted que estas eran causa
21 reales o simplemente posibles, las del párrafo
22 21?

VERSIÓN FINAL

1 MR. CHODOROW: Creo que fuimos cuidadosos.

2 P: Le pido que me responda "sí" o "no".

3 SEÑOR CHODOROW (Interpretado del inglés):

4 Le respondo, fuimos cuidadosos. Hubo una falta
5 de información para confirmar cualquier causa
6 específica, no encontramos prueba ninguna de
7 que hubiese un vínculo específico entre las
8 medidas y la situación. No disputamos que algún
9 efecto pueda haber surgido de eso, pero hay
10 otras explicaciones que también nos parecen muy
11 posibles porque tenemos prueba clara al
12 respecto.

13 P: ¿Cuán clara es esa prueba?

14 SEÑOR CHODOROW (Interpretado del inglés):

15 Pensamos que es bastante clara.

16 P: ¿Está claro? ¿Puede explicarlo?

17 SEÑOR CHODOROW (Interpretado del inglés):

18 Le puedo brindar ejemplos específicos, si le es
19 de utilidad.

20 P: ¿De la causalidad?

21 SEÑOR CHODOROW (Interpretado del inglés):

22 De cómo evaluamos la causalidad.

VERSIÓN FINAL

1 P: ¿Ustedes evaluaron la causalidad y
2 llegaron a una conclusión?

3 SEÑOR CHODOROW (Interpretado del inglés):

4 Lo hicimos, y nuestra conclusión fue que no
5 había pruebas sustanciales aparte de las
6 declaraciones de los testigos de hecho que
7 respaldaran la alegación de que los proveedores
8 estaban yendo debido a las medidas de Perú y
9 también vimos que había otras posibles
10 explicaciones de lo que estaba sucediendo. No
11 pudimos recibir una conclusión firme porque,
12 claro, había la situación de que no teníamos
13 acceso a los datos que me parece que tuvo el
14 señor Smajlovic.

15 P: Una respuesta clara quiero que me dé.

16 ¿Hay causalidad aquí -sí o no- en el párrafo
17 21?

18 SEÑOR CHODOROW (Interpretado del inglés): Lo

19 que yo le dije es que hay pruebas claras que
20 respaldan estas alegaciones. Ciertamente, mucha
21 más evidencia de lo que indicaría que fue Perú
22 el que causó esto. Creo que hubo algunos

VERSIÓN FINAL

1 efectos de las medidas. Si hubiésemos tenido
2 acceso a más información hubiésemos podido
3 tratar de determinar esto, pero no tuvimos
4 acceso a esa información.

5 P: Entonces, usted está bastante seguro
6 respecto de esto, pero no de otros documentos
7 que la demandante hubiese brindado en este
8 arbitraje. Parece usted estar bastante seguro
9 al respecto de esto, pero no está tan seguro
10 respecto de los otros elementos de causalidad
11 que nosotros brindamos en este arbitraje.

12 SEÑOR CHODOROW (Interpretado del inglés):
13 Como dije, podemos evaluar el nexo causal en la
14 medida de lo posible siempre y cuando tengamos
15 información disponible. Tratamos de hacerlo, la
16 información era incompleta porque había muchos
17 documentos que nos hubiese gustado ver,
18 documentos de KML que no estaban. Por lo tanto,
19 no pudimos concluir que la situación se causó
20 por las medidas, porque los documentos no
21 demuestran eso, porque parece que no hay
22 documentos. Estas otras explicaciones son

1 factores que generan pruebas importantes en
2 cuanto al presunto nexo causal y lo que
3 tratamos de hacer es brindar explicaciones
4 posibles de lo que podría haber estado
5 sucediendo.

6 P: ¿Como resultado del párrafo 21 ustedes
7 confirmaron la causalidad?

8 R: No pudimos confirmar la causalidad, como
9 dije.

10 P: En los párrafos 21 a 65 y 66 y en la
11 figura 4 de su primer informe, ustedes dicen
12 que los volúmenes de KML estaban reduciéndose
13 en 2013 y las compras comenzaron a bajar antes
14 de comenzar las medidas. Usted hace referencia
15 a la presunta baja en los volúmenes. Ustedes
16 evaluaron los últimos dos meses de 2013 y
17 llegaron así a esta conclusión. ¿Verdad?

18 SEÑOR CHODOROW (Interpretado del inglés):
19 Sí, los únicos datos que tuvimos disponibles
20 eran esos.

21 P: ¿Efectuaron ustedes algún análisis del
22 mercado en donde claramente vieron que la

1 tendencia del mercado de los competidores
2 exigía volúmenes más altos en esos dos meses
3 del año?

4 SEÑOR CHODOROW (Interpretado del inglés):
5 Reformúleme la pregunta, no le entendí.

6 P: ¿Realizaron ustedes algún análisis del
7 mercado en donde ustedes vieron claramente que
8 las tendencias del mercado de los competidores
9 sugerían más compradores o más volúmenes los
10 últimos dos meses del año?

11 SEÑOR CHODOROW (Interpretado del inglés):
12 No, pero es un mercado muy especial en donde
13 esos datos no están disponibles.

14 P: Gracias.

15 Ustedes no analizaron la situación con los
16 competidores en esos últimos dos meses.

17 SEÑOR CHODOROW (Interpretado del inglés):
18 No teníamos los datos. Cuando examinamos este
19 gráfico queda claro que para poder llegar a una
20 conclusión en cuanto al nexo causal habría que
21 explicar lo que sucedió entre octubre y
22 noviembre.

VERSIÓN FINAL

1 P: Si ustedes no realizaron un análisis,
2 ¿cómo es que pueden considerar esta baja que es
3 temporal como algo permanente?

4 SEÑOR CHODOROW (Interpretado del inglés):
5 No creo que esto tenga que ver con una cuestión
6 de temporadas.

7 P: Le pregunto si es permanente.

8 SEÑOR CHODOROW (Interpretado del inglés):
9 Permítanme terminar, por favor.

10 Le decía que vimos los datos que se vieron
11 ya en pantalla, datos mensuales respecto de los
12 volúmenes auríferos en Perú, y si bien es
13 cierto que se trata de finales del año y
14 teóricamente puede haber efectos por temporada,
15 vimos otros años y pudimos ver que en otros
16 años no parece haber este efecto de temporada.
17 El señor Smajlovic habló de esta idea de que
18 las vacaciones comenzaban en diciembre, las
19 fiestas comenzaban en diciembre y eso, claro,
20 eso explica lo que pasó en noviembre.

21 P: ¿Este declive sería permanente, hay
22 motivos para indicar eso?

VERSIÓN FINAL

1 SEÑOR CHODOROW (Interpretado del inglés):

2 No tenemos datos para evaluar eso.

3 P: ¿No sería más prudente analizar las
4 compras de un año en su totalidad o tener, por
5 ejemplo, un promedio de los cambios por
6 temporada en vez de ver solamente los últimos
7 dos meses?

8 SEÑOR CHODOROW (Interpretado del inglés):

9 Hay varios problemas. Primero, en teoría,
10 podría ser razonable ver estas tendencias por
11 temporada, pero aquí tenemos una historia de
12 quince meses y no puede, entonces, establecerse
13 una tendencia estacional, y claro, estos
14 volúmenes son volátiles mes tras mes. El
15 período de agosto a octubre muestra volúmenes
16 que provenían en gran medida de los proveedores
17 de la familia Chamy. Entendimos que ellos
18 desaparecieron después. Uno no puede suponer --
19 bueno, lograron este volumen ellos comprando
20 básicamente las cosas de este pequeño grupo de
21 productores, bueno, no eran productores, eran
22 proveedores, y después de que desaparecieron

VERSIÓN FINAL

1 esos proveedores, KML seguirá recibiendo esos
2 volúmenes en años ulteriores.

3 P: ¿Sabe usted cuál es el producto de Perú
4 en su totalidad para el oro? ¿Usted sabe que
5 ese volumen bajó en general en 2014?

6 SEÑOR CHODOROW (Interpretado del inglés):
7 Tendría que verlo. Sé que el volumen artesanal
8 se redujo considerablemente, pero no recuerdo
9 ahora el total. Se lo puedo mostrar, está en
10 nuestro informe.

11 P: Vamos a mostrar la declaración del señor
12 ██████████.

13 En su presentación de hoy ustedes dijeron
14 que el señor ██████████ dijo que él había hecho una
15 disrupción en el mercado. ¿Correcto?

16 SEÑOR NÚÑEZ (Interpretado del inglés): Sí,
17 es lo que dijimos.

18 P: ¿No tergiversa eso la declaración del
19 señor ██████████? Por favor, léala.

20 SEÑOR NÚÑEZ (Interpretado del inglés):
21 ¿Quiere que la lea en voz alta?

22 P: Sí.

1 SEÑOR NÚÑEZ (Interpretado del inglés):
2 "Antes de que KML ingresara al mercado aurífero
3 peruano los compradores existentes lo
4 controlaban y dictaban el precio del oro, pero
5 yo pude hacer una disrupción de su estrategia".

6 P: ¿Él dijo "mercado" o "estrategia"?

7 SEÑOR NÚÑEZ (Interpretado del inglés): Aquí
8 dice "estrategia", pero gracias.

9 P: Gracias.

10 SEÑOR SMYTH (Interpretado del inglés):
11 Perdón. Una vez más

12 SEÑORA HORMAZÁBAL (Interpretado del inglés):
13 D Ellos pueden expresarse en el segundo
14 interrogatorio.

15 SEÑOR SMYTH (Interpretado del inglés): La
16 demandante ha interrumpido al perito cuando da
17 una respuesta. Claramente, los peritos están
18 respondiendo concisamente, por lo tanto, deben
19 terminar sus respuestas.

20 SEÑORA HORMAZÁBAL (Interpretado del inglés):
21 La respuesta era corta y después usted puede
22 pedir que se explayan.

VERSIÓN FINAL

1 PRESIDENTE MCRAE (Interpretado del inglés):
2 Entiendo su punto, pero me parece que este no
3 es el ejemplo, y ella simplemente preguntó si
4 es estrategia o mercado y decía "estrategia", y
5 no se puede seguir adelante con ese punto.

6 SEÑOR SMYTH (Interpretado del inglés):
7 Gracias.

8 SEÑORA HORMAZÁBAL (Interpretado del inglés):
9 En su presentación de PowerPoint también
10 mencionaron ustedes NTR.

11 SEÑOR NÚÑEZ (Interpretado del inglés): Sí.

12 P: Ustedes citaron su propio informe en esa
13 parte de su presentación.

14 SEÑOR NÚÑEZ (Interpretado del inglés): Sí,
15 probablemente es la razón por la cual lo
16 dijimos.

17 P: ¿Esto provino de un artículo no
18 verificado?

19 SEÑOR NÚÑEZ (Interpretado del inglés): ¿Qué
20 quiere decir con "no verificado"? Me lo tiene
21 que mostrar.

22 P: ¿Usted alguna vez habló con la persona

VERSIÓN FINAL

1 que escribió el artículo?

2 SEÑOR NÚÑEZ (Interpretado del inglés): No.

3 P: ¿Esto vino de documentos financieros que
4 usted revisó en cuanto a NTR?

5 SEÑOR NÚÑEZ (Interpretado del inglés): ¿Me
6 puede mostrar el artículo por favor? Porque si
7 no, no puedo hacer comentarios al respecto del
8 contenido, si no me muestra el artículo.

9 P: Vamos a ver su presentación de
10 PowerPoint.

11 SEÑOR NÚÑEZ (Interpretado del inglés): No,
12 no, no, entiendo mi presentación de PowerPoint,
13 pero si usted me puede mostrar el artículo.

14 P: ¿Usted no recuerda su propio anexo?

15 SEÑOR NÚÑEZ (Interpretado del inglés): No
16 recuerdo todos y cada uno de mis anexos.

17 P: ¿Usted recuerda que se hizo mención de
18 NTR?

19 SEÑOR NÚÑEZ (Interpretado del inglés): Sí,
20 por supuesto. Absolutamente recuerdo NTR.

21 P: Está en el segundo informe de Brattle, en
22 el párrafo 115 a 117.

VERSIÓN FINAL

1 SEÑOR NÚÑEZ (Interpretado del inglés): Este
2 es un nexos causal que el señor Chodorow conoce
3 mejor.

4 P: Usted respondió primero.

5 SEÑOR NÚÑEZ (Interpretado del inglés):
6 Mencionamos NTR en nuestra presentación en
7 diferentes contextos.

8 P: ¿Usted alguna vez revisó los estados
9 financieros de NTR?

10 SEÑOR CHODOROW (Interpretado del inglés):
11 No tenemos acceso a ellos.

12 P: ¿Alguna vez examinó usted y vio si los
13 márgenes de NTR eran más bajos que los de KML?

14 SEÑOR CHODOROW (Interpretado del inglés):
15 No pudimos hacerlo, no tuvimos acceso a esa
16 información.

17 P: ¿De dónde sacó usted esa información?

18 SEÑOR CHODOROW (Interpretado del inglés):
19 No tenemos esa información. Por eso dije que no
20 podíamos.

21 P: Cuando yo digo "un artículo no
22 verificado", quiero decir, ¿ese artículo está

VERSIÓN FINAL

1 firmado por alguien?

2 SEÑOR CHODOROW (Interpretado del inglés):
3 Fue publicado por alguien, citaba una
4 entrevista con alguien de NTR.

5 P: ¿Hacía mención a una entrevista?

6 SEÑOR CHODOROW (Interpretado del inglés):
7 Entiendo que hacía referencia a una declaración
8 efectuada por un empleado de NTR.

9 P: En el párrafo 116 Brattle utiliza un
10 artículo para hablar del tema de la competencia
11 y cómo es que una empresa puede haber aumentado
12 sus precios en el marco de una compra, pero
13 reitero ¿este no fue un documento que ustedes
14 sacaron de los estados financieros de NTR?

15 SEÑOR CHODOROW (Interpretado del inglés):
16 Correcto, pero es teoría económica básica. Si
17 alguien viene a un mercado y comienza a
18 aumentar el precio que está relacionado con el
19 oro que está obteniendo, entonces, no sería
20 nada sorprendente que los proveedores vean que
21 su estrategia ha sido objeto de interrupción. Así
22 que, no podemos confirmar todo lo que se dice

VERSIÓN FINAL

1 en este artículo, pero ciertamente esto es
2 coherente con lo que uno esperaría desde el
3 punto de vista económico.

4 P: En el informe ustedes dicen que esto fue
5 bueno, que ganaba participación de mercado del
6 señor ██████████ ██████████. ¿Es lo que alegan aquí?
7 Lo dice en su informe.

8 SEÑOR CHODOROW (Interpretado del inglés):
9 Formúleme la pregunta nuevamente, no se la
10 entendí.

11 P: ¿Considera usted que la obtención de una
12 participación de mercado de parte del señor
13 ██████████ eso era bueno? Estoy tratando de
14 entender esto. Usted leyó esto en su artículo.

15 SEÑOR CHODOROW (Interpretado del inglés):
16 Parece haber muchas alegaciones respecto de
17 esto. Mi entendimiento es que él estaba
18 tomando esa participación de mercado de vuelta
19 de lo que tenía el señor ██████████.

20 P: Usted está tergiversando las cosas; eso
21 no se dijo en este arbitraje.

22 SEÑOR CHODOROW (Interpretado del inglés):

VERSIÓN FINAL

1 Pero es lo que dice el artículo.

2 P: El señor ██████ nunca dijo que había
3 comprado de parte del señor ██████, eso es una
4 tergiversación. Está simplemente usted
5 repitiendo un artículo que no está verificado y
6 lo está utilizando usted como un ejemplo. Si
7 usted se hubiese comunicado con el autor, si
8 hubiese realizado un análisis profundo,
9 entonces, me gustaría que lo presentara.

10 SEÑOR CHODOROW (Interpretado del inglés):
11 No lo hice.

12 SEÑOR SMYTH (Interpretado del inglés): ¿Cuál
13 es la pregunta?

14 PRESIDENTE MCRAE (Interpretado del inglés):
15 Él contestó que se basó en el artículo y no en
16 nada más.

17 SEÑORA HORMAZÁBAL (Interpretado del inglés):
18 Gracias. Paso a mi próxima línea de preguntas.
19 Vamos a los párrafos 27 y 109 de su primer
20 informe. Indican ustedes que el negocio de
21 comercialización del oro es fácil de replicar y
22 que ustedes habían captado básicamente todo el

VERSIÓN FINAL

1 mercado y que no hay barreras sustanciales al
2 ingreso para proteger a KML de la competencia y
3 la fuente es básicamente el artículo noticioso
4 que usted indicó.

5 SEÑOR CHODOROW (Interpretado del inglés):
6 Es un párrafo muy largo. ¿Me puede decir de
7 dónde está leyendo usted?

8 P: Lo dice allí, en el 109. Puede usted
9 leerlo, si quiere, en voz alta.

10 SEÑOR CHODOROW (Interpretado del inglés):
11 "KML no tiene una ventaja competitiva
12 sustancial. No hay obstáculos sustanciales al
13 ingreso que protejan a KML de la competencia y
14 los competidores existentes de KML actuarían
15 para evitar que KML capture virtualmente todo
16 el mercado". Esta es información que está
17 desglosada en otra parte de nuestro informe.

18 P: ¿Cuál es el fundamento de esta
19 aseveración?

20 SEÑOR CHODOROW (Interpretado del inglés):
21 Lléveme al índice, por favor. Debería estar en
22 la sección que trata de la pérdida económica

VERSIÓN FINAL

1 por la competencia y en la sección que dice que
2 la participación de mercado en el Perú era
3 irrazonable. También otros lugares en donde
4 subrayamos esa opinión.

5 P: ¿Recuerda usted las fuentes utilizadas?

6 SEÑOR CHODOROW (Interpretado del inglés):
7 No.

8 P: ¿Eran similares a las utilizadas cuando
9 usted examinó el caso de NTR?

10 SEÑOR CHODOROW (Interpretado del inglés): Me
11 las puede mostrar y podemos dialogar al
12 respecto, pero en este momento no lo recuerdo.
13 No recuerdo todos los elementos que citamos.

14 P: ¿Examinó usted documentos financieros de
15 otras empresas que le pudiesen permitir
16 realizar un análisis profundo y llegar a esta
17 conclusión?

18 SEÑOR CHODOROW (Interpretado del inglés):
19 Como dije, es un mercado opaco y no teníamos
20 mucho acceso a documentación de carácter
21 financiero.

22 P: Si uno cuenta con una demanda grande y

VERSIÓN FINAL

1 cautiva, eso implica una ventaja competitiva.
2 ¿Estaría de acuerdo?

3 SEÑOR NÚÑEZ (Interpretado del inglés):
4 Estaría de acuerdo.

5 P: Vamos al 136 de su primer informe, ese
6 párrafo. Ustedes acusaron al señor Smajlovic
7 de este margen de 0,1 de utilidades como
8 demostradamente excesivo. ¿Verdad?

9 SEÑOR NÚÑEZ (Interpretado del inglés): No
10 lo acusamos de nada, examinamos su análisis y
11 llegamos a una conclusión.

12 P: Dicen ustedes que esta asunción de 0,1 de
13 utilidades es demostradamente excesiva.

14 SEÑOR NÚÑEZ (Interpretado del inglés): Sí,
15 eso es lo que dice.

16 P: El señor Smajlovic ha realizado un margen
17 de utilidades de 0,1 por ciento de 100 por
18 ciento, ¿verdad? Esto se utiliza para pagar
19 todos los cargos financieros y administrativos,
20 impuestos, etcétera. ¿Correcto?

21 SEÑOR NÚÑEZ (Interpretado del inglés): No,
22 no es así. Por lo menos no en el DCF de

1 Smajlovic.

2 P: Explique.

3 SEÑOR NÚÑEZ (Interpretado del inglés): Sí,
4 por supuesto. Este es uno de los elementos de
5 ingresos que presuntamente tenía KML, pero hay
6 otros.

7 P: ¿Cuál era el más grande?

8 SEÑOR NÚÑEZ (Interpretado del inglés): No
9 lo recuerdo exactamente.

10 P: ¿Recuerda cuáles eran los otros o alguno
11 de ellos?

12 SEÑOR NÚÑEZ (Interpretado del inglés):
13 Había, por ejemplo, cargos por interés, también
14 ingresos por escoria de oro, el margen total es
15 0,3 de utilidades. Eso es lo que tiene el
16 señor Smajlovic en su análisis.

17 P: Así que, el análisis de él es
18 conservador.

19 SEÑOR NÚÑEZ (Interpretado del inglés): No
20 estoy de acuerdo. No sé qué relación existe
21 entre 0,1 y 0,3 en el análisis de él. El 0,1
22 es una de las partidas de los ingresos, pero

1 hay otras fuentes de ingresos en su análisis de
2 DCF. Analizamos ésta en particular y
3 demostramos que era excesiva.

4 P: Cuando yo examiné el 137 y ustedes
5 utilizaron allí el 0,1 por ciento, ustedes
6 dicen que él es agresivo con este porcentaje.

7 SEÑOR NÚÑEZ (Interpretado del inglés): El
8 0,1 por ciento y el 0,3 por ciento son márgenes
9 muy pequeños. Estamos hablando de grandes
10 volúmenes aquí, y uno puede cambiar las cosas
11 levemente y entonces se modifican
12 significativamente los daños y perjuicios. En
13 el 137 explicamos cómo es que los pequeños
14 cambios en el margen de él afectan la situación
15 y esto genera una situación importante.

16 P: El señor Smajlovic dijo que si fuera un
17 0,5 por ciento el negocio no sería viable.
18 ¿Está de acuerdo?

19 SEÑOR NÚÑEZ (Interpretado del inglés): No
20 lo sé, no sé qué información tenía él.

21 P: Ese análisis usted no lo hizo. ¿Verdad?

22 SEÑOR NÚÑEZ (Interpretado del inglés): No

1 hemos efectuado el análisis que llevó a
2 Smajlovic a llegar a esa conclusión en
3 particular. No sé cuál es la fuente de su
4 opinión.

5 P: ¿Le parece irrazonable?

6 SEÑOR NÚÑEZ (Interpretado del inglés): No
7 voy a especular.

8 P: Han pasado 4 años y medio desde que KML
9 salió del mercado peruano. ¿Correcto?

10 SEÑOR CHODOROW (Interpretado del inglés):
11 Aproximadamente, sí.

12 P: ¿Y quién se apoderó de la participación
13 de mercado de KML?

14 SEÑOR CHODOROW (Interpretado del inglés):
15 No lo sé.

16 P: ¿Usted sabe quién ofrece mejores términos
17 y condiciones?

18 SEÑOR CHODOROW (Interpretado del inglés):
19 Como dije, es un mercado opaco, no lo podemos
20 ver, hay muchas empresas allí.

21 P: ¿Ustedes no hicieron ningún tipo de
22 investigación independiente en este sentido?

VERSIÓN FINAL

1 SEÑOR CHODOROW (Interpretado del inglés):

2 Correcto. Ese es el problema fundamental.
3 Estamos tratando de estimar daños y perjuicios
4 en este caso y los datos que se necesitan para
5 este tipo de análisis no están disponibles para
6 hacer una estimación de daños que sea
7 confiable. No está disponible porque no surge
8 de los documentos de KML ni tampoco de nuestra
9 investigación independiente. Los datos no
10 están públicamente disponibles en muchos de los
11 casos.

12 P: Usted no efectuó ese análisis. ¿Verdad?

13 SEÑOR CHODOROW (Interpretado del inglés):

14 No realizamos ese análisis porque no había
15 datos disponibles. El análisis sería
16 especulativo entonces.

17 P: Ustedes son los que presentaron estas
18 aseveraciones, por eso les pregunto, pero
19 gracias.

20 PRESIDENTE MCRAE (Interpretado del inglés):

21 Tenemos que hacer un receso en algún momento.
22 Si usted va a pasar a otro tema, podríamos

VERSIÓN FINAL

1 hacer un receso ahora.

2 SEÑORA HORMAZÁBAL (Interpretado del inglés):
3 Sí, podemos hacer un receso ahora.

4 PRESIDENTE MCRAE (Interpretado del inglés):
5 ¿Un receso más breve? Realizamos un receso de
6 diez minutos.

7 Le tengo que indicar a los dos peritos que
8 no pueden comunicarse con los abogados de la
9 demandada en este período. Quedan ustedes
10 aislados durante el receso.

11 SEÑOR NÚÑEZ (Interpretado del inglés):
12 Señor presidente, ¿podemos estar nosotros
13 juntos y dialogar entre nosotros?

14 PRESIDENTE MCRAE (Interpretado del inglés):
15 Sí.

16 SEÑOR NÚÑEZ (Interpretado del inglés):
17 Gracias, señor presidente.

18 (Pausa para el café.)

19 PRESIDENTE MCRAE (Interpretado del inglés):
20 Cuando usted esté lista.

21 SEÑORA HORMAZÁBAL (Interpretado del inglés):
22 Gracias. ¿Están listos ambos?

VERSIÓN FINAL

1 Volvemos, entonces, adonde usted alegó que
2 es excesivo. ¿Lo recuerda? ¿Está basando su
3 respuesta en el mundo real o en la situación
4 contrafáctica?

5 SEÑOR NÚÑEZ (Interpretado del inglés): Las
6 dos cosas. Creo que muestro una cifra hoy que
7 muestra las cifras del informe y antes de las
8 medidas.

9 P: Entonces, ¿se basó en el mundo real y
10 valores históricos que surgieron que estaban
11 presentando después de las medidas?

12 SEÑOR NÚÑEZ (Interpretado del inglés):
13 Bueno, el hecho es que son volátiles. Eso es lo
14 que estamos tratando de decir.

15 P: ¿Sobre la base del mundo real eran
16 volátiles?

17 SEÑOR NÚÑEZ (Interpretado del inglés): Sí.

18 P: Gracias. Pasamos al siguiente tema.
19 Puede pasar al párrafo 171 del primer informe.
20 ¿Le informaron o recibió alguna documentación
21 en la cual se diga que KML nunca presentó la
22 reclamación de impuestos porque no había

VERSIÓN FINAL

1 comenzado las operaciones?

2 SEÑOR CHODOROW (Interpretado del inglés):
3 Sí, vimos ese documento. Si bien entendimos
4 que creo que alguien estaba trabajando para
5 [REDACTED] [REDACTED], creo que fue en diciembre de
6 2018 si lo recuerdo correctamente.

7 P: Estoy preguntando sobre operaciones e
8 ingresos.

9 SEÑOR CHODOROW (Interpretado del inglés):
10 Entiendo que no se presentó ninguna rendición
11 de impuestos hasta 2018.

12 P: Dado que usted está al tanto de lo que
13 ocurrió en estas audiencias, ¿está usted
14 también al tanto que no hubo ninguna compra de
15 proveedores peruanos?

16 SEÑOR CHODOROW (Interpretado del inglés):
17 Sí, creo que el señor [REDACTED] así lo dice.

18 P: ¿Usted cree que [REDACTED] [REDACTED] debería
19 ser tenida en cuenta para los fines de daños y
20 perjuicios?

21 SEÑOR CHODOROW (Interpretado del inglés):
22 Creo que tiene implicaciones importantes.

VERSIÓN FINAL

1 P: Entonces, la respuesta sería que sí.

2 ¿Sabe usted que se ha establecido que [REDACTED]

3 [REDACTED] no adquirió oro dentro del Perú?

4 SEÑOR CHODOROW (Interpretado del inglés):

5 Sí.

6 P: ¿Está usted también al tanto que [REDACTED]

7 [REDACTED] no le vendió a [REDACTED] y que no tiene

8 relación con ellos?

9 SEÑOR CHODOROW (Interpretado del inglés):

10 Sí, creo que lo escuché cuando declaró el señor

11 Kaloti.

12 P: No obstante su postura es que KML no debe

13 recibir daños y perjuicios en países fuera de

14 Perú.

15 SEÑOR CHODOROW (Interpretado del inglés):

16 Sí, esas son las instrucciones que recibimos.

17 P: Entonces, estos son sus cálculos

18 propuestos. ¿Es esto lo que se refleja en sus

19 cálculos propuestos?

20 SEÑOR CHODOROW (Interpretado del inglés):

21 Refleja las instrucciones y creo que queda

22 bastante claro en los informes. Consideramos

1 los volúmenes que fueron proyectados fuera de
2 Perú como totalmente especulativos. Si ustedes
3 se fijan la tendencia, el crecimiento de 2012 a
4 2014, según presentamos en el informe, más allá
5 de Perú, es de un 11 por ciento. Y al año
6 siguiente el señor Smajlovic pronosticó que el
7 volumen fuera del Perú crecería, y yo creo que
8 dijo al 6 o 7 por ciento -tengo que fijarme y
9 que básicamente no hubo análisis de ningún tipo
10 de los mercados de lo que provendría esto ni de
11 la competencia en estos mercados, de las
12 reservas disponibles y si KML podría tener
13 acceso a ello. Entonces, sin ningún tipo de
14 análisis creemos que es especulativo
15 pronosticar volúmenes fuera de Perú. Hay una
16 sola presunción que establece todos los daños
17 fuera de Perú y como el señor Smajlovic lo dijo
18 hoy, él asume que la relación de 53 a 47 por
19 ciento por compras fuera de Perú y dentro de
20 Perú se mantendría hasta 2048.

21 P: Gracias. Pero esta no fue mi pregunta.
22 Entonces, en sus cálculos usted no refleja

VERSIÓN FINAL

1 ningún daño fuera de Perú. ¿Correcto?

2 SEÑOR CHODOROW (Interpretado del inglés):

3 Correcto.

4 P: Y no hubo compras dentro de Perú. ¿Es
5 correcto? Entonces, después de estas premisas,
6 ¿usted consideraría esto contradictorio? Es
7 decir, ¿que se tenga en cuenta [REDACTED] [REDACTED]
8 para los fines de los daños y perjuicios?

9 SEÑOR CHODOROW (Interpretado del inglés):

10 Creo que usted no lo está entendiendo. No
11 estamos diciendo que todos los daños fueron
12 inventados por [REDACTED] [REDACTED]. Simplemente es
13 una consideración. Lo que se dice es que es
14 una instrucción legal que seguimos, pero
15 también sugerimos y también sugerimos y también
16 analizamos que los únicos datos disponibles no
17 respaldan ningún tipo de pronóstico razonable
18 para volúmenes fuera de estos países.

19 P: Esta no fue mi pregunta, una vez más.
20 ¿Por qué disminuiría usted o restaría de daños
21 sobre la base de [REDACTED] [REDACTED]? [REDACTED]

22 [REDACTED] no tenía operaciones, no adquirió del

VERSIÓN FINAL

1 Perú -- cuando sus instrucciones legales son
2 solo incluir volúmenes de Perú.

3 SEÑOR CHODOROW (Interpretado del inglés):
4 Para dejarlo en claro pasamos a la diapositiva
5 en nuestro análisis. Describimos los ocho
6 ajustes que realizamos y uno de estos ajustes...

7 P: ¿Nos puede decir en qué página?

8 SEÑOR CHODOROW (Interpretado del inglés):
9 La diapositiva 31. Usted verá que si se fija
10 en esta diapositiva estamos realizando
11 correcciones al análisis del señor Smajlovic.
12 Ninguna de estas correcciones es una deducción
13 relacionada con [REDACTED] [REDACTED]. Simplemente
14 estamos destacando algunas cosas diferentes con
15 respecto a [REDACTED] [REDACTED] que me parece que
16 son importantes desde la perspectiva
17 conceptual.

18 P: Perdón. Usted no respondió mi pregunta.
19 Usted dijo "sí o no", y usted tomó en cuenta
20 [REDACTED] para calcular los daños.

21 SEÑOR CHODOROW (Interpretado del inglés):
22 No se realiza un ajuste aquí para tenerlo en

1 cuenta.

2 P: Entonces, ¿cuál era su proposición?

3 SEÑOR CHODOROW (Interpretado del inglés):
4 Tenemos algunas proposiciones diferentes. En
5 primer lugar, [REDACTED] [REDACTED] ofrece pruebas en
6 el sentido de que las barreras al ingreso son
7 bajas y el motivo por el cual lo hace es que el
8 señor [REDACTED] cerró KML y luego volvió a operar
9 con [REDACTED] [REDACTED]. Parecería que no tenía el
10 respaldo de [REDACTED] y por esto es que se fortalece
11 más este punto y logró volver a ingresar,
12 comenzar una empresa nueva, en la cual logró
13 comenzar a comprar oro. Es congruente con
14 nuestra conversación en el sentido que no hay
15 barreras materiales al ingreso para este
16 negocio junto con las otras afirmaciones que
17 observamos del señor [REDACTED].

18 P: ¿[REDACTED] [REDACTED] deberá ser tenida en
19 cuenta respecto de daños y perjuicios?

20 SEÑOR CHODOROW (Interpretado del inglés):
21 Creo que debería ser una consideración, pero no
22 realizamos un ajuste especial.

VERSIÓN FINAL

1 P: Pero aquí en su presentación usted dijo
2 que no. Usted no contempló esto.

3 SEÑOR CHODOROW (Interpretado del inglés):
4 Correcto, no realizamos un ajuste específico.

5 P: Esto es lo que usted acaba de decir,
6 ¿verdad?

7 SEÑOR CHODOROW (Interpretado del inglés):
8 Sí, correcto. No realizamos un ajuste
9 específico.

10 P: Gracias. Pasamos al párrafo 183 de su
11 primer informe. Sobre la base del 183 en su
12 primer informe usted dijo que el señor
13 Smajlovic utilizó un enfoque para verificar la
14 razonabilidad solamente y esto fue altamente
15 especulativo. ¿Es esto correcto?

16 SEÑOR NÚÑEZ (Interpretado del inglés): Sí,
17 es correcto.

18 P: Y usted hoy aquí también nos dijo que
19 utilizó también el enfoque de mercado para
20 realizar su propia verificación de
21 razonabilidad. ¿No es correcto esto?

22 SEÑOR NÚÑEZ (Interpretado del inglés): Sí.

1 P: ...

2 SEÑOR NÚÑEZ (Interpretado del inglés): Me
3 tiene que dejar responder. Aquí no se puede
4 responder por sí o no. ¿Puedo terminar?

5 P: Proceda.

6 SEÑOR NÚÑEZ (Interpretado del inglés):
7 Especulativo en este contexto es la aplicación
8 del método comparativo de ALS, pero nunca vamos
9 a decir que el método comparativo siempre es
10 especulativo.

11 P: ¿Sabe usted que el señor Smajlovic dijo
12 que no podía identificar a empresas comparables
13 que se podían utilizar para establecer daños y
14 perjuicios?

15 SEÑOR NÚÑEZ (Interpretado del inglés): Creo
16 que recuerdo que él dice eso.

17 P: ¿Usted está de acuerdo con eso?

18 SEÑOR NÚÑEZ (Interpretado del inglés): Creo
19 que sí.

20 P: ¿2012 es el único año contrafáctico sin
21 medidas?

22 SEÑOR NÚÑEZ (Interpretado del inglés): El

VERSIÓN FINAL

1 año completo, sí. Las medidas alegadas
2 ocurrieron en noviembre de 2015. Entonces,
3 según esa métrica -- perdón, 2013, noviembre 30
4 de 2013. De acuerdo con ese criterio, la
5 respuesta es sí.

6 P: ¿Secretariat utiliza enfoques de mercado,
7 por sí o por no, para tener en cuenta su
8 situación contrafáctica, su cálculo
9 contrafáctico?

10 SEÑOR NÚÑEZ (Interpretado del inglés): Su
11 cálculo de daños y perjuicios no se basa en el
12 enfoque de mercado; lo pone a prueba con ALS.

13 P: Entonces, si 2012 era la única situación
14 contrafáctica, ¿por qué usted está diciendo que
15 los datos después de 2013 son comparables para
16 los fines de los daños?

17 SEÑOR NÚÑEZ (Interpretado del inglés): Voy
18 a tener que agregar. No entiendo la pregunta.

19 P: ¿Está utilizando el mundo real o contra
20 como contrafáctico en su análisis?

21 SEÑOR NÚÑEZ (Interpretado del inglés): ¿En
22 qué parte?

VERSIÓN FINAL

1 P: En su cálculo de daños.

2 SEÑOR NÚÑEZ (Interpretado del inglés):
3 Utilizamos datos reales por la manera en la
4 cual el señor Smajlovic presenta daños.
5 Entonces, sí, lo enfocamos de la misma manera.

6 P: Pasemos a C 0143. El nombre de este
7 documento es "Línea de crédito renovable". ¿Es
8 esto correcto? Esto es presentado por KML en
9 2011. ¿Puede leer los nombres aquí en este
10 contrato?

11 SEÑOR CHODOROW (Interpretado del inglés): A
12 ver, [REDACTED] [REDACTED] [REDACTED] [REDACTED] y
13 Kaloti Metals & Logistic LLC.

14 P: ¿Vio este documento antes?

15 SEÑOR CHODOROW (Interpretado del inglés):
16 Sí.

17 P: ¿Y aquí KML se denomina como prestamista
18 -- [REDACTED] es el prestamista y KML el prestatario?

19 SEÑOR CHODOROW (Interpretado del inglés):
20 Correcto.

21 P: ¿Y KLM se clasifica como filial aquí?

22 SEÑOR CHODOROW (Interpretado del inglés):

VERSIÓN FINAL

1 Tendría que leer todo el documento. La primera
2 oración, el primer párrafo no lo indica así.

3 P: Veamos entonces interés. En el artículo
4 2...

5 SEÑOR SMYTH (Interpretado del inglés):
6 Perdón, creo que el perito solicitó ver todo el
7 documento.

8 SEÑORA HORMAZÁBAL (Interpretado del inglés):
9 Perdón, no lo escuché. ¿Es eso lo que me
10 pidió?

11 SEÑOR CHODOROW (Interpretado del inglés):
12 Simplemente le dije que no hay nada en el
13 primer párrafo sobre confirmar una relación
14 entre las empresas desde la perspectiva
15 jurídica. No sé si hay algo más.

16 P: Sí, puede subir o bajar, si lo quiere
17 leer todo.

18 SEÑOR CHODOROW (Interpretado del inglés):
19 No veo nada.

20 P: También dijo que usted lo había visto ya.
21 El artículo 2, la línea rotatoria de crédito,
22 dice que para los primeros 3 millones de

VERSIÓN FINAL

1 dólares ■■■■ cobraría un porcentaje del 8 por
2 ciento y del 10 por ciento por encima de esa
3 cifra de los 3 millones. ¿Lo ve?

4 SEÑOR CHODOROW (Interpretado del inglés):
5 Sí.

6 P: Según su experiencia, ¿las partes por lo
7 general cobran más o menos interés, partes que
8 están relacionadas comercialmente?

9 SEÑOR CHODOROW (Interpretado del inglés):
10 Perdón, ¿me repite la pregunta?

11 P: Claro que sí. Según su experiencia,
12 ¿partes supuestamente relacionadas cobran
13 intereses más altos, más bajos o nada?

14 SEÑOR CHODOROW (Interpretado del inglés):
15 Depende, los préstamos intersocietarios por lo
16 general tienen una tasa de crédito -- llevan a
17 una tasa de crédito y la tasa o el tipo de
18 crédito depende de las circunstancias
19 específicas del prestamista y del riesgo.

20 P: ¿Clasificaría estas tasas como tasas
21 justas de mercado?

22 SEÑOR CHODOROW (Interpretado del inglés):

VERSIÓN FINAL

1 No sé qué son; son tasas que están aquí. Ese
2 es uno de los problemas que muchas veces, y
3 cuando son partes que guardan una relación y no
4 sé si lo son en este caso o no -no estoy
5 expresando una opinión-, pero se establece una
6 tasa y yo he estado involucrado en varias
7 controversias de este tipo donde ese interés
8 puede ser de valor de mercado o no.

9 P: ¿Le suenan razonables estas tasas? ¿Son
10 razonables o bajas?

11 SEÑOR CHODOROW (Interpretado del inglés):
12 No lo sé.

13 P: ¿Pero no tiene ninguna base sobre la cual
14 concluir que no son razonables?

15 SEÑOR CHODOROW (Interpretado del inglés):
16 No tengo base sobre la cual concluir que son o
17 no son razonables.

18 P: Gracias. (Aún) después de la incautación
19 del inventario de oro en 2013 y 2014, ██████████
20 siguió ofreciendo fondos, siendo una fuente de
21 fondos. ¿Es correcto?

22 SEÑOR CHODOROW (Interpretado del inglés):

1 Sí, tengo entendido.

2 P: Por lo que ha visto usted en los
3 documentos, ¿fue hasta noviembre de 2018?

4 SEÑOR CHODOROW (Interpretado del inglés):
5 Se envió una carta en noviembre de 2018. No sé
6 si dejaron de ofrecer financiación en ese
7 momento. La carta indicaba que tenían pensado
8 hacerlo pero no sé si esos préstamos
9 continuaron o no.

10 P: Gracias. ¿Es correcto decir que las
11 supuestas medidas impidieron que KML obtuviera
12 posibles nuevos proveedores?

13 SEÑOR CHODOROW (Interpretado del inglés):
14 Perdón, ¿me puede hacer la pregunta otra vez?

15 P: ¿Es correcto decir que las medidas
16 impidieron que KML obtuviera posibles
17 proveedores nuevos?

18 SEÑOR CHODOROW (Interpretado del inglés):
19 Yo diría que es posible que haya sido así pero
20 no he visto pruebas de ello en los documentos
21 ni en los datos de respaldo.

22 P: Gracias. ¿KML se considera una

1 refinería?

2 SEÑOR CHODOROW (Interpretado del inglés):

3 No.

4 P: En el párrafo 253 de su segundo informe
5 dice que la valuación de KML según Valcambi
6 interpretarse como límite superior, pero
7 Valcambi es una refinería. ¿Es correcto?

8 SEÑOR CHODOROW (Interpretado del inglés):

9 Sí, eso es lo que decíamos en esa declaración.

10 P: ¿Las refinerías enfrentan mayores riesgos
11 que KML?

12 SEÑOR NÚÑEZ (Interpretado del inglés): No
13 necesariamente.

14 P: ¿No tienen mayores costos para la
15 operación de la refinería?

16 SEÑOR NÚÑEZ (Interpretado del inglés): La
17 respuesta es sí, y eso es precisamente lo que
18 utilizamos, hablando de una tonelada de oro
19 evitando así la contaminación de distintos
20 costos y distintos márgenes de rentabilidad que
21 son diferencias entre KML y las refinerías,
22 pero como yo ellos tienen servicios de valor

1 agregado y son más rentables, se les valuaría
2 más que a otra empresa.

3 P: Entonces, está comparando una empresa que
4 no es refinería con una -- una empresa que es
5 una refinería con una que no lo es. ¿Es
6 correcto?

7 SEÑOR NÚÑEZ (Interpretado del inglés):
8 Sabemos que no es igual, pero esto es para
9 empresas con capacidad de refinería, o sea, que
10 ofrecen más servicios de valor agregado. El
11 valor de esas empresas debe ser más alto que el
12 de KML.

13 P: Gracias. ¿Utilizó usted algunos insumos
14 ex post para sus cálculos del método DCF?

15 SEÑOR NÚÑEZ (Interpretado del inglés): No
16 creo que lo hayamos hecho.

17 P: ¿En 2019 quizás?

18 SEÑOR NÚÑEZ (Interpretado del inglés): Ah,
19 sí, es correcto. Alguien señaló hoy que era de
20 un año de 2019 que era ex post y es un
21 argumento válido por parte del señor Smajlovic
22 y debe corregirse.

VERSIÓN FINAL

1 P: Gracias. En el párrafo 34 de su primer
2 informe declara usted.

3 (Se suspende la interpretación.)

4 P: En párrafo 34 de su primero informe, y
5 dice que KML es una empresa, una sociedad de
6 responsabilidades limitadas que no paga
7 impuestos a sociedades en Estados Unidos, y
8 como tal no tendría responsabilidad de pagar
9 impuestos sobre alguna compensación que
10 recibiera. ¿Es correcto?

11 SEÑOR CHODOROW (Interpretado del inglés):
12 Es correcto, pero no significa que los ingresos
13 en Estados Unidos no fueran sujetos a
14 impuestos.

15 P: ¿Es otro nivel?

16 SEÑOR CHODOROW (Interpretado del inglés):
17 Sí, por eso otro experto debe considerar esa
18 responsabilidad, el de valuación.

19 P: Entonces, cambió su opinión en su segundo
20 informe, pasó de: "No deberíamos tener en
21 cuenta la responsabilidad de pagar impuestos
22 sobre alguna compensación recibida". Esto es lo

VERSIÓN FINAL

1 que dice en su propio informe, y en el segundo
2 es un poco diferente. ¿Es correcto?

3 SEÑOR CHODOROW (Interpretado del inglés):
4 Yo no veo una incongruencia en ese caso, y con
5 gusto se lo explico si lo desea.

6 P: Sí, por favor.

7 SEÑOR CHODOROW (Interpretado del inglés):
8 Son un par de elementos distintos. Primero, si
9 yo soy un posible comprador, estoy pensando
10 adquirir una LLC, esa de por sí no paga
11 impuestos en Estados Unidos. Pero los
12 compradores de esa sociedad LLC sí van a tener
13 una carga tributaria que se les va a imponer,
14 entonces, cuando se hace la evaluación, el
15 comprador va a reconocer que va a recibir un
16 ingreso de esa LLC que no es gravable, pero que
17 va a haber un impuesto y entonces se descuenta
18 para tener en cuenta esa responsabilidad fiscal
19 del valor justo de mercado. Quizás lo que está
20 sugiriendo usted es una contradicción, es las
21 consecuencias de los impuestos sobre el Laudo
22 en la medida en que un Laudo es sujeto a

1 impuestos sería -- y eso lo recibe la sociedad
2 LLC, se esperaría que los propietarios pagaran
3 esos impuestos, pero tengo entendido que no son
4 los demandantes aquí.

5 P: Esa iba a ser mi próxima pregunta.

6 SEÑOR CHODOROW (Interpretado del inglés):
7 Entonces, si ese es el caso, entonces no
8 parecería correcto un aumento al bruto para
9 impuestos que quizás paguen y quizás no sobre
10 el Laudo.

11 P: ¿Pero sí quiere que se descuenten los
12 impuestos?

13 SEÑOR CHODOROW (Interpretado del inglés):
14 Sí, porque todo posible comprador lo haría. El
15 tema aquí, como he dicho, que tengo entendido
16 que los propietarios en sí no son la
17 demandante. Entonces, en la medida que haya una
18 carga tributaria vinculada a un Laudo, creo que
19 dijimos, explícitamente se nos dio la
20 instrucción de que eso no se tendría en cuenta
21 al evaluar los daños, pero existe una
22 diferencia entre eso y la idea de que alguien

VERSIÓN FINAL

1 estuviera dispuesta a valuar una empresa sujeta
2 a impuestos sin tener en cuenta ese impuesto,
3 que es lo que está en el segundo informe del
4 señor Smajlovic. Si hay un buen argumento
5 jurídico para ese aumento en bruto, entonces
6 tengo entendido que las personas que se verían
7 afectadas, si hay un impuesto sobre el Laudo,
8 no serían la parte demandante. Entonces, se
9 estaría dando una indemnización, una
10 compensación a una parte que no son
11 demandantes.

12 P: ¿Esta fue una instrucción del equipo de
13 abogados, que los propietarios no eran
14 demandantes?

15 SEÑOR CHODOROW (Interpretado del inglés):
16 Creo que sí. También recibimos instrucciones de
17 que este reembolso este aumento en bruto no
18 correspondía. Y en cuanto al efecto de la carta
19 impositiva en el valor justo de mercado, eso no
20 viene al caso respecto de este ajuste si lo hay
21 o no. Si tengo un activo que me va a rendir
22 cien dólares y ese activo no paga impuestos a

VERSIÓN FINAL

1 nivel del activo pero yo como dueño sé que voy
2 a tener que pagar algo en impuestos por ser
3 propietario de ese activo, solo voy a estar
4 dispuesto a pagar 70 dólares si mis impuestos
5 son de 30 dólares. Por eso es que aun esa carga
6 impositiva no se ve al nivel de la sociedad, y
7 el que lo está evaluando lo va a descontar
8 porque crea una carga impositiva.

9 P: Gracias. Mi pregunta era si era una
10 instrucción o no, y me parece que dijo que sí,
11 ese ajuste, ese reembolso era una instrucción y
12 otros temas que tienen que ver con impuestos
13 también fue a raíz de instrucciones de los
14 abogados.

15 SEÑOR CHODOROW (Interpretado del inglés):
16 Eso no es lo que dije. Cuando hablo de las
17 consecuencias impositivas para una entidad de
18 transferencia es una opinión económica, no es
19 una opinión que tenga que ver con impuestos.
20 Hubo una instrucción de por qué los impuestos o
21 ese reembolso de impuestos no era adecuado en
22 este caso, y aun si no hubiera tenido esa

VERSIÓN FINAL

1 instrucción la hubiera concluido que era
2 correcto. Y en cuanto a lo demás era que la
3 demandante en sí no era elegible para recibir
4 esa compensación.

5 P: Gracias. Entonces sí recibió una
6 instrucción.

7 ¿Le puede confirmar a este Tribunal si KML
8 tendría que haber pagado pero no pagó impuestos
9 en Perú, impuestos sobre la renta en Perú?

10 SEÑOR CHODOROW (Interpretado del inglés): No
11 soy especialista en impuestos en el Perú. El
12 señor Smajlovic hizo referencia a la guía
13 tributaria PWC y me parece que tiene sentido,
14 que tenían que haber pagado impuestos ahí, pero
15 no lo sé.

16 P: Gracias. Y su respuesta es: no tengo
17 respuesta. Gracias.

18 ¿Alguno de ustedes trabajó para la autoridad
19 impositiva de Estados Unidos, IRS?

20 SEÑOR CHODOROW (Interpretado del inglés):
21 Sí, soy yo.

22 P: Cuando una empresa tiene más gastos que

VERSIÓN FINAL

1 rentas en el país en el que está operando,
2 ¿paga impuestos, impuestos sobre la renta?

3 SEÑOR CHODOROW (Interpretado del inglés):
4 Como cuestión de alto nivel no, pero los
5 impuestos son complicados. Si estamos hablando
6 del mundo real puede que no haya beneficios a
7 los cuales imponer un gravamen en Perú, pero de
8 conformidad con los reglamentos de precios de
9 transferencia quizás no habría una obligación
10 de pagar impuestos en Perú.

11 P: Gracias.

12 En su primer informe, párrafo 236, usted
13 explicó su perspectiva de que el 30 de
14 noviembre de 2018 la fecha de valuación es
15 arbitraria sin respaldo e incongruente con el
16 resto de las pruebas. ¿Es correcto?

17 SEÑOR CHODOROW (Interpretado del inglés): Es
18 correcto.

19 P: El señor Smajlovic, perito de la
20 demandante, considera que KML era un negocio en
21 marcha hasta 2018. ¿Está de acuerdo con esa
22 postura respecto del trato de KML?

VERSIÓN FINAL

1 SEÑOR CHODOROW (Interpretado del inglés): No
2 estaba yo de acuerdo con su declaración porque
3 se basaba en el supuesto de que los inventarios
4 de oro habían sido cancelados de la
5 contabilidad, y cuando vimos el balance
6 financiero no parecía ser ese el caso.

7 P: ¿Entonces no tiene usted una opinión
8 sobre esto?

9 SEÑOR CHODOROW (Interpretado del inglés):
10 Bueno, sí tenemos una posición, una postura, y
11 se establece en esta sección de nuestro
12 informe.

13 P: En su opinión, ¿cuál es la fecha correcta
14 de valuación?

15 SEÑOR CHODOROW (Interpretado del inglés):
16 Creo que es muy difícil de determinar en este
17 caso.

18 P: ¿O sea que no tiene postura al respecto?

19 SEÑOR CHODOROW (Interpretado del inglés):
20 Nuestra postura es que seleccionar una fecha
21 específica parece ser algo muy arbitrario.

22 P: Sabe lo que no debe ser, pero no sabe lo

VERSIÓN FINAL

1 que sí debe ser. ¿Es correcto?

2 SEÑOR CHODOROW (Interpretado del inglés):
3 Yo digo que la premisa sobre la cual el señor
4 Smajlovic se basó para su conclusión en el
5 primer informe con esa fecha de valuación no
6 parecía ser algo respaldado por los documentos
7 financieros.

8 P: ¿Vio alguna evidencia para utilizar otra
9 fecha en esos documentos?

10 SEÑOR CHODOROW (Interpretado del inglés):
11 Como expliqué, el señor Smajlovic cita esa
12 decisión en cuanto se cancelaron los
13 inventarios como base de la decisión o cuando
14 KML resultó insolvente, y nosotros no estamos
15 expresando una opinión de cuándo se tenía que
16 haber hecho, simplemente estamos observando que
17 los estados financieros no muestran esa
18 cancelación, y en teoría, en algún momento, no
19 recuerdo cuándo, pero a partir de 2014 se podía
20 concluir de forma razonable que la empresa era
21 insolvente. Y los factores que contribuyen a
22 ello dependen de cuándo y si tenían que haberse

1 cancelado los inventarios, y no llegamos a una
2 conclusión específica, solo sabemos que el
3 balance no muestra eso.

4 P: Entonces, para repetir, no tiene postura
5 en cuanto a cuál es la fecha correcta para la
6 valuación. ¿Correcto?

7 SEÑOR CHODOROW (Interpretado del inglés):
8 Sí.

9 P: Gracias.

10 Su punto de vista de que se podía haber
11 cancelado en cualquier momento antes del 30 de
12 noviembre y después de la incautación. ¿Esa es
13 su opinión?

14 SEÑOR CHODOROW (Interpretado del inglés):
15 Pues no llegamos a una opinión en cuanto a
16 cuándo se podía haber cancelado. Esto tiene que
17 ver con las circunstancias en los hechos. Solo
18 decimos, si se hubiera hecho en cualquier
19 momento a partir de 2014 la empresa habría sido
20 insolvente.

21 P: ¿En algunos de sus informes brinda usted
22 una evaluación de la probabilidad de que KML

VERSIÓN FINAL

1 recuperara su inventario?

2 SEÑOR CHODOROW (Interpretado del inglés):

3 No, no lo hicimos.

4 P: Señor Chodorow, usted indicó que no había
5 revisado los documentos que confirman la
6 insolvencia de KML entre 2014 y 30 de noviembre
7 de 2018. ¿Es correcto?

8 SEÑOR CHODOROW (Interpretado del inglés):

9 Perdón, ¿a qué lugar se refiere?

10 P: Usted indicó que no había revisado
11 documentos que confirmaran la insolvencia de
12 KML entre el 2014 y el 30 de noviembre de 2018.
13 ¿Es correcto?

14 SEÑOR CHODOROW (Interpretado del inglés):

15 Creo que no vimos documentos que confirmaran la
16 insolvencia. Y aun el balance financiero, en
17 2018 no parecía mostrar una cancelación.

18 P: Pero, ¿alega que tenía que haberse
19 cancelado en 2014 usted, o cuál es su postura?

20 SEÑOR CHODOROW (Interpretado del inglés):

21 No, creo que nunca dijimos eso. Simplemente
22 dijimos que el tema de insolvencia que le

VERSIÓN FINAL

1 hubiera causado esa cancelación es arbitrario
2 porque no vimos nada que nos llevara a concluir
3 que los inventarios efectivamente se habían
4 cancelado de la contabilidad. Pero si hubieran
5 sido cancelados en una fecha anterior habría
6 habido una insolvencia a partir de esa fecha

7 P: ¿Es correcto decir que asume usted muchas
8 posturas en cuanto a lo que es incorrecto pero
9 no sugiere lo que sí es correcto?

10 SEÑOR CHODOROW (Interpretado del inglés):

11 Expresamos nuestra opinión en cuanto a lo que
12 estaba mal, es cierto, y dijimos que con base
13 en la información que hemos visto no podemos
14 llegar a una opinión específica, y esto se
15 aplica igualmente aquí a este caso como a otros
16 en los que simplemente no están los datos
17 necesarios para realizar el análisis, por lo
18 que parte de esto parece tener un carácter
19 especulativo.

20 P: ¿Estaría de acuerdo conmigo en que la
21 insolvencia de una empresa significa que no es
22 capaz de cumplir con sus obligaciones

1 financieras?

2 SEÑOR CHODOROW (Interpretado del inglés):
3 Hay distintas definiciones, esa puede ser una
4 de ellas.

5 P: Sí, adelante, perdón. ¿Le gustaría leer
6 una de ellas? No sé si es lo que escuché.

7 SEÑOR CHODOROW (Interpretado del inglés):
8 No, dije que lo que nos dio como ejemplo puede
9 ser un caso de insolvencia pero hay diferentes
10 definiciones.

11 P: Gracias. Entonces, ¿una de las
12 definiciones sería que es la capacidad de una
13 empresa de cumplir con sus obligaciones y sus
14 deudas a largo plazo?

15 SEÑOR CHODOROW (Interpretado del inglés):
16 Sí, parece una definición razonable.

17 P: Gracias.

18 ¿Coincide usted conmigo en que una empresa
19 puede cumplir con sus obligaciones a largo
20 plazo generando ganancias, generando beneficio
21 económico?

22 SEÑOR CHODOROW (Interpretado del inglés):

1 Sí.

2 P: ¿Obteniendo una financiación adicional
3 mediante su capital?

4 SEÑOR CHODOROW (Interpretado del inglés):

5 Sí.

6 P: Obteniendo una financiación adicional de
7 su deuda o refinanciando su deuda existente.
8 ¿Es correcto?

9 SEÑOR CHODOROW (Interpretado del inglés): Yo
10 diría que sí.

11 P: ¿Brindó usted una opinión sobre la
12 capacidad de KML para recaudar fondos a partir
13 de sus miembros para seguir operando?

14 SEÑOR CHODOROW (Interpretado del inglés): No
15 lo hicimos. Observamos que había un compromiso
16 que aparecía en el balance como testimonio de
17 un compromiso por parte de algunos de los
18 miembros de brindar financiamiento, pero nunca
19 se cumplió.

20 P: ¿Brindó usted una evaluación en cuanto a
21 las relaciones bancarias o la relación con ██████████
22 como manera para que la empresa siguiera

1 funcionando?

2 SEÑOR CHODOROW (Interpretado del inglés):
3 No lo evaluamos, pero parece claro que, por lo
4 menos hasta el 2018 en algún momento, █████ los
5 estaba respaldando respecto de los bancos. Creo
6 que el señor Smajlovic dijo que no había
7 expectativa de que ellos brindaran financiación
8 de ningún tipo sino más bien los servicios de
9 pago.

10 P: Entonces, ¿podemos concluir que █████
11 financió a KML hasta 2018. ¿Es correcto?

12 SEÑOR CHODOROW (Interpretado del inglés):
13 Sí, ellos sí brindaron financiación hasta
14 entonces.

15 P: Gracias. ¿Coincide conmigo en que en el
16 caso de KML parte de su evaluación de la
17 solvencia puede haber incluido la posible
18 recuperación del inventario incautado entre
19 2014 y 2018?

20 SEÑOR CHODOROW (Interpretado del inglés):
21 Ese sería un elemento adecuado a tener en
22 cuenta.

1 P: ¿Por qué?

2 SEÑOR CHODOROW (Interpretado del inglés):
3 Porque ese es uno de los factores que serían
4 parte de la decisión de si cancelar o no ese
5 inventario.

6 P: ¿Y usted, repito, no es contador ni CPA?

7 SEÑOR CHODOROW (Interpretado del inglés):
8 Sí, pero lo sé porque utilizo estados
9 financieros.

10 P: Si hubieran recibido el inventario en
11 2018, ¿habría sobrevivido la empresa?

12 SEÑOR CHODOROW (Interpretado del inglés):
13 No lo sé.

14 P: ¿Miró sus documentos financieros, sus
15 cifras? Seguramente ha hecho este ejercicio en
16 algún momento.

17 SEÑOR CHODOROW (Interpretado del inglés): Si
18 me está preguntando si hubieran recibido el
19 inventario, si hubieran sido insolventes...

20 P: Si habrían sobrevivido es lo que le estoy
21 preguntando.

22 SEÑOR CHODOROW (Interpretado del inglés):

VERSIÓN FINAL

1 No sé la respuesta a esa pregunta porque hay
2 muchos factores de por medio aparte de recibir
3 el flujo de caja correspondiente a los
4 cargamentos.

5 P: ¿17 millones los habría hecho solventes
6 en 2018?

7 SEÑOR CHODOROW (Interpretado del inglés):
8 ¿Puede desplazarse hacia arriba un momento? ¿Si
9 eso los hubiese hecho solventes? Quizás, y la
10 razón por la cual respondo así es porque si
11 realmente recibieron los 17 millones y tenían
12 la obligación de pagar por los cargamentos 3 y
13 5, les habría quedado menos dinero. Por lo que
14 no sé exactamente.

15 P: Estamos viendo la misma gráfica, ¿no?
16 ¿Qué tiene el suyo para 2018?

17 SEÑOR CHODOROW (Interpretado del inglés):
18 Un déficit de 12 y medio millones.

19 P: Entonces, ¿puede concluir que, si
20 hubieran recibido los 17 millones o incluso 13
21 millones, habrían sido solventes?

22 SEÑOR CHODOROW (Interpretado del inglés):

VERSIÓN FINAL

1 Si 13 millones es mayor que esa cifra, entonces
2 habrían evitada es insolvencia. Pero esta es
3 una cuestión diferente a la de la supervivencia
4 de la empresa.

5 P: Gracias. Podemos mostrar el AS 0105.
6 Insisto, ¿usted ha visto esta carta del 14 de
7 noviembre del 2018, usted la había mencionado?

8 SEÑOR CHODOROW (Interpretado del inglés):
9 Sí, es correcto.

10 P: Aquí [REDACTED] está incautando los adelantos de
11 fondo solicitando una cancelación inmediata del
12 saldo pendiente. ¿Es lo que dice?

13 SEÑOR CHODOROW (Interpretado del inglés):
14 Sí, es lo que dice.

15 P: ¿Sabe usted que KML puso fin a sus
16 operaciones en 2018?

17 SEÑOR CHODOROW (Interpretado del inglés):
18 Sí.

19 P: ¿Específicamente en noviembre de 2018?

20 SEÑOR CHODOROW (Interpretado del inglés):
21 No sé la fecha exacta; sé que las compras en
22 Perú se detuvieron antes ese año, pero no

VERSIÓN FINAL

1 tenemos datos que hayamos visto para ver cuándo
2 fueron las últimas adquisiciones.

3 P: Esto fue después del 30 de abril. ¿Es
4 correcto?

5 SEÑOR CHODOROW (Interpretado del inglés):
6 Sí, las compras en Perú siguieron hasta después
7 de esa fecha.

8 P: Gracias. KML operaba en 2014, 15, 16, 17
9 y 18, ¿verdad? ¿Sería correcto decir eso?

10 SEÑOR CHODOROW (Interpretado del inglés):
11 Sí.

12 P: KML generó utilidades en tres de estos
13 años. ¿Está de acuerdo?

14 SEÑOR CHODOROW (Interpretado del inglés):
15 Tendría que volver a ver los estados contables.

16 P: ¿Lo recuerda usted?

17 SEÑOR CHODOROW (Interpretado del inglés):
18 Algunos años lo hicieron, en otros no, pero no
19 recuerdo en qué años.

20 P: Incluso una pequeña chance de que no se
21 retornaran los inventarios podría generar la
22 insolvencia de KML.

VERSIÓN FINAL

1 SEÑOR CHODOROW (Interpretado del inglés):

2 En general, sí.

3 P: Vamos al informe de Brattle, párrafo 121
4 en pantalla; el segundo informe de Brattle.
5 Ustedes controvierten a nivel de inversiones de
6 capital necesarios para el negocio de KML. ¿Es
7 verdad?

8 SEÑOR NÚÑEZ (Interpretado del inglés): ¿El
9 121 dice?

10 P: Sí. ¿Ustedes brindan un ejemplo allí, no
11 lo recuerda?

12 SEÑOR NÚÑEZ (Interpretado del inglés): Sí,
13 leí el informe, estoy leyendo el párrafo.

14 P: La información provino de otro artículo,
15 ¿no? ¿Correcto?

16 SEÑOR NÚÑEZ (Interpretado del inglés): ¿Está
17 hablando usted de la nota al pie? ¿Qué
18 información?

19 P: La información que dice que una empresa
20 podría haber comenzado solamente con 4.800
21 dólares de capital.

22 SEÑOR NÚÑEZ (Interpretado del inglés): El

VERSIÓN FINAL

1 152, esa es la nota al pie que está viendo
2 usted. La nota al pie 152.

3 P: Es el mismo artículo.

4 SEÑOR NÚÑEZ (Interpretado del inglés): Sí,
5 es ese artículo.

6 P: ¿Con qué deuda comenzó la empresa a la
7 que usted se está refiriendo?

8 SEÑOR NÚÑEZ (Interpretado del inglés): ¿Qué
9 empresa?

10 P: Perdón, en el 121 usted dice, por
11 ejemplo, una " empresa llamada Minerales Rivero
12 se constituyó con 4.800 dólares de capital".
13 Usted dice que es fácil ingresar a este mercado
14 mediante ese ejemplo.

15 SEÑOR NÚÑEZ (Interpretado del inglés):
16 Claro, ese es el propósito. Hay que indicar
17 que se necesita poco capital para ingresar a
18 este mercado.

19 P: ¿Cuánto dinero tenía esa empresa? ¿Usted
20 lo sabe?

21 SEÑOR NÚÑEZ (Interpretado del inglés): No,
22 no tengo los aspectos financieros. No lo sé,

VERSIÓN FINAL

1 4.800 podría ser una combinación de capital y
2 deuda, podría ser solamente capital, solamente
3 deuda. Es un mercado opaco. 4.800 es el
4 financiamiento preciso para constituir este
5 negocio.

6 P: Entonces, ¿usted no sabía cuánto tenía
7 esta empresa? ¿No tiene información respecto de
8 esta empresa?

9 SEÑOR NÚÑEZ (Interpretado del inglés): No,
10 según el artículo, se necesitan menos de 5.000
11 dólares.

12 P: Según su examen de los estados contables
13 de KML, KML tenía un crédito renovable desde
14 2011. ¿Correcto?

15 SEÑOR CHODOROW (Interpretado del inglés):
16 Tendría que verlo. La línea de crédito que
17 vimos antes fue durante 2011, pero no sé si
18 recurrieron a ella o no.

19 P: En sus informes, ¿indican ustedes que
20 esos estados confiables no son confiables?
21 Responda por sí o por no.

22 SEÑOR CHODOROW (Interpretado del inglés):

1 No recuerdo.

2 P: Pero usted está preparado para venir a
3 esta audiencia en el día de hoy. ¿No es
4 cierto?

5 SEÑOR CHODOROW (Interpretado del inglés):
6 Sí.

7 P: Gracias. Ahora, en sus informes, ¿indican
8 ustedes que esos dos estados contables no son
9 confiables?

10 SEÑOR CHODOROW (Interpretado del inglés):
11 No lo recuerdo.

12 P: ¿Cree usted que lo son?

13 SEÑOR CHODOROW (Interpretado del inglés):
14 No reflejan, creo, lo que sugirió que
15 reflejaban según el señor ██████████. No sé si ese
16 es un problema de los estados contables, el
17 tema de la cancelación o es un tema de otra
18 naturaleza.

19 SEÑOR SMYTH (Interpretado del inglés): La
20 pregunta se formuló varias veces.

21 SEÑORA HORMAZÁBAL (Interpretado del inglés):
22 Le formulo una pregunta sobre los informes de

VERSIÓN FINAL

1 ellos, se prepararon para venir aquí hoy.

2 SEÑOR SMYTH (Interpretado del inglés): Pero
3 usted ha formulado la pregunta una y otra vez,
4 recibirá la misma respuesta.

5 PRESIDENTE MCRAE (Interpretado del inglés):
6 La última pregunta fue un tanto diferente.
7 Ella preguntó si habían indicado esto en su
8 informe.

9 SEÑOR CHODOROW (Interpretado del inglés):
10 No lo recuerdo.

11 SEÑORA HORMAZÁBAL (Interpretado del inglés):
12 Gracias. Una empresa que compra en un año más
13 de 1.300 millones de dólares, coincidirá
14 conmigo, requiere mucho financiamiento o
15 capital.

16 SEÑOR CHODOROW (Interpretado del inglés):
17 No hay muchos detalles en cuanto a la cantidad
18 de capital en el balance. Entiendo que se
19 estaban tomando empréstitos, también tenían
20 cuentas a pagar de corto plazo o también tenían
21 otra deuda de corto plazo con █████.

22 P: Entonces, ¿está de acuerdo conmigo en que

VERSIÓN FINAL

1 se necesita financiamiento?

2 SEÑOR CHODOROW (Interpretado del inglés):

3 Sí.

4 P: Entonces, también esto sugiere que se
5 necesita financiamiento.

6 SEÑOR CHODOROW (Interpretado del inglés):

7 ■ pudo obtener financiamiento -- perdón, KML
8 pudo obtener financiamiento.

9 P: Gracias. Señor Núñez, usted habló de la
10 tributación de los ingresos de una empresa de
11 responsabilidad limitada hoy. ¿Verdad?

12 SEÑOR NÚÑEZ (Interpretado del inglés): Sí.

13 P: ¿Analizó en detalle la posible ganancia
14 inesperada para los accionistas si KML no
15 deduce los impuestos?

16 SEÑOR NÚÑEZ (Interpretado del inglés): Es
17 correcto. Pero usted se refiere a la
18 diapositiva que presenté hoy, ¿no?

19 P: Sí. Usted también notó que los
20 accionistas no son las demandantes. Quiero que
21 usted me lo aclare para que conste en el acta.

22 SEÑOR NÚÑEZ (Interpretado del inglés): Sí,

VERSIÓN FINAL

1 veo que mi colega respondió ya esa pregunta, no
2 son demandantes.

3 P: Gracias. El señor Smajlovic no
4 estableció la situación para los accionistas
5 sino para KML, o sea, el señor Smajlovic no
6 calculó daños y perjuicios para los
7 accionistas.

8 SEÑOR NÚÑEZ (Interpretado del inglés): Sí,
9 es lo que dice el señor Smajlovic, está
10 calculando todo sobre la base del valor justo
11 de mercado, lo indica.

12 P: Muy bien. En cuanto a la pregunta del
13 capital de los 4.800 dólares, en la nota al pie
14 se dice que la empresa operó millones con un
15 capital de 4.800 dólares, comercializó 250
16 millones de dólares. ¿Usted piensa que esto es
17 virtualmente posible?

18 SEÑOR NÚÑEZ (Interpretado del inglés): ¿Me
19 indica dónde está eso?

20 P: Está en la nota al pie 152. ¿Ve usted el
21 cálculo que hizo ahí?

22 SEÑOR NÚÑEZ (Interpretado del inglés): Sí,

1 ahí dice 225.

2 P: Eso sería virtualmente imposible, ¿no es
3 cierto?, el cálculo matemático no tiene
4 sentido.

5 SEÑOR NÚÑEZ (Interpretado del inglés):
6 Muéstreme exactamente qué es lo que se está
7 tratando de ilustrar aquí.

8 P: Volvemos al párrafo en donde usted dice
9 que el capital era de 4.800.

10 SEÑOR NÚÑEZ (Interpretado del inglés): Sí,
11 bien.

12 P: Vamos ahora a ver la nota al pie. ¿Tiene
13 sentido de que con un capital de 4.800 dólares
14 una empresa pudiera comprar 5 toneladas de oro?
15 Parece que es un cálculo matemático simple.

16 SEÑOR NÚÑEZ (Interpretado del inglés): Sí,
17 es lo que dije, son 225 millones.

18 P: ¿Con 4.800 dólares pudieron ellos
19 adquirir 225 millones de dólares de oro?

20 SEÑOR NÚÑEZ (Interpretado del inglés): Es
21 lo que dice, es lo que sugiere.

22 P: ¿Usted confirmó esto? Eso no me parece

VERSIÓN FINAL

1 correcto. ¿No es cierto?

2 SEÑOR NÚÑEZ (Interpretado del inglés): No,
3 nos estamos basando en el artículo.

4 P: Gracias. En el párrafo 199 de su segundo
5 informe ustedes tratan de criticar la
6 comparación de Smajlovic de la tasa de
7 descuento de 5,19 al 3,8 por ciento del WACC
8 para el proyecto (Barrick) Gold. ¿Por qué es
9 que el WACC real de una empresa no sería un
10 elemento de comparación?

11 SEÑOR NÚÑEZ (Interpretado del inglés):
12 Nuestra crítica u observación de lo que dijo el
13 señor Smajlovic es que él dice 5,19 por ciento
14 y dice que es algo razonable porque Barrick
15 Gold tiene ese porcentaje y dice que 5,19 es
16 neto de inflación.

17 P: ¿Cuál es la tasa de descuento que
18 proponen ustedes?

19 SEÑOR NÚÑEZ (Interpretado del inglés): En
20 nuestras correcciones utilizamos el segundo
21 punto de referencia propuesto por Smajlovic que
22 viene de los datos de Damodaran que es 4,4 por

VERSIÓN FINAL

1 ciento. Los datos de Damodaran en realidad
2 indican un 8,4 por ciento.

3 P: El 8,4 por ciento, ¿se basa en la
4 industria de los minerales o en la industria
5 del mineral aurífero?

6 SEÑOR NÚÑEZ (Interpretado del inglés): La
7 industria creo que es la industria de los
8 metales preciosos. El señor Smajlovic propone
9 eso como punto de referencia. Dice: "Voy a
10 tomar la información de Damodaran para la
11 industria de los metales preciosos", toma
12 algunos insumos de allí y efectúa cálculos que
13 no pueden efectuarse; o bien se toman todos los
14 insumos o no, no se puede modificar algunos de
15 ellos, como lo hace Smajlovic. Para que esto
16 tenga algún significado hay que tomar los
17 cálculos de Damodaran y eso implica 8,4.

18 P: ¿Ustedes pudieron ver todos los riesgos
19 incluidos en ese WACC en particular para la
20 industria de los minerales? ¿Se aplican los
21 mismos riesgos al negocio de KML?

22 SEÑOR NÚÑEZ (Interpretado del inglés):

VERSIÓN FINAL

1 Reitero, el señor Smajlovic propone que como
2 verificación de su tasa de descuento si vamos a
3 examinar los riesgos incluidos en dicho cálculo
4 hay que tener en cuenta todos esos elementos.
5 No se puede decir que los riesgos son más bajos
6 aquí, voy a tomar algunos de esos insumos y
7 modificar otros. Eso vulnera los principios
8 financieros.

9 P: Bien, estamos en desacuerdo, pero pasaré
10 a otro tema.

11 PRESIDENTE MCRAE (Interpretado del inglés):
12 Una pausa.

13 (Pausa.)

14 PRESIDENTE MCRAE (Interpretado del inglés):
15 Después de este receso, ¿nos pueden indicar
16 cómo vamos a estar con el tiempo?

17 SEÑORA HORMAZÁBAL (Interpretado del inglés):
18 Me quedan unos 20 minutos más o menos, tres
19 líneas de interrogación.

20 PRESIDENTE MCRAE (Interpretado del inglés):
21 Muy bien, muchas gracias. Puede proceder.

22 SEÑORA HORMAZÁBAL (Interpretado del inglés):

1 Gracias.

2 Lea, por favor, el párrafo 27 de su primer
3 informe, la última oración de la viñeta 3. Yo
4 también se la puedo leer si quiere: "Se espera
5 que la competencia impulse las tasas de retorno
6 hacia el abajo, hacia el costo de capital según
7 esas circunstancias. El costo de capital es
8 igual que la tasa de descuento". Y la tasa de
9 descuento que usted acaba de brindar es 8.2 por
10 ciento, ¿no?

11 SEÑOR NÚÑEZ (Interpretado del inglés): 8.4.
12 En nuestras correcciones ese es el costo de
13 capital que utilizamos.

14 P: Gracias por su corrección. No sé por qué
15 siempre digo 8.2, es 8.4.

16 ¿Sabe usted cuál es la TIR, cuál es el
17 porcentaje de la TIR para su DCF?

18 SEÑOR NÚÑEZ (Interpretado del inglés):
19 ¿Usted a qué se refiere, a nuestras
20 correcciones o a las de Smajlovic?

21 P: No, me estoy refiriendo a la TIR y el
22 porcentaje de sus cálculos de daños propuestos.

VERSIÓN FINAL

1 SEÑOR NÚÑEZ (Interpretado del inglés): Es
2 8.4. No creo que hayamos calculado la TIR
3 respecto del 8.4, mejor dicho

4 P: Bueno, pero usted comenta entonces que
5 debía ser igual la tasa de descuento del
6 capital. ¿Verdad?

7 SEÑOR NÚÑEZ (Interpretado del inglés): Esto
8 es un punto general, pero sí aplica aquí, si el
9 mercado es competitivo o hay competencia la
10 tasa de retorno que se observa se acercaría al
11 costo de capital, eso es correcto.

12 P: Hagamos un pequeño ejercicio con uno de
13 los documentos de Brattle.

14 PRESIDENTE MCRAE (Interpretado del inglés):
15 ¿Alguna objeción?

16 SEÑOR SMYTH (Interpretado del inglés): No,
17 no tenemos objeción.

18 SEÑORA HORMAZÁBAL (Interpretado del inglés):
19 Hemos cambiado aquí los asientos para que
20 refleje en Brattle. Le pido un momento. Este
21 es el anexo del segundo informe, ¿verdad? El
22 108, es el anexo 108,

VERSIÓN FINAL

1 SEÑOR NÚÑEZ (Interpretado del inglés): Ah,
2 así es, lo veo.

3 P: Gracias por confirmarlo. Vamos a ir a la
4 lengüeta T, y hay una reducción de 13.731.284
5 antes del Laudo o si se incluye el Laudo vamos
6 a 14.000.328. ¿Es así?

7 SEÑOR NÚÑEZ (Interpretado del inglés): No
8 se lo controvierto, es la cifra que aparece en
9 el informe.

10 P: Se lo muestro simplemente para que se vea
11 básicamente. En la T6, en esa lengüeta en la
12 T6, en la celda J25, confírmeme que las cifras
13 se corresponden. Puede dirigirse a su propio
14 informe, si quiere.

15 SEÑOR NÚÑEZ (Interpretado del inglés): Sí,
16 está bien.

17 P: Vamos a la C-3. Ustedes allí presentaron
18 varios cálculos de la TIR.

19 SEÑOR NÚÑEZ (Interpretado del inglés): Sí.

20 P: Después de hacer las modificaciones
21 correspondientes verán ustedes que en la I10,
22 según sus insumos el retorno total sobre la

1 inversión que ustedes proponen es 71 por
2 ciento.

3 SEÑOR NÚÑEZ (Interpretado del inglés): Es
4 lo que dice ahí.

5 P: ¿Quieren corregir ustedes su
6 manifestación inicial de que la TIR debería ser
7 cercana al 8.4 por ciento que indicaron antes?

8 SEÑOR SMYTH (Interpretado del inglés):
9 Antes de que responda, ¿qué es lo que ha
10 ajustado usted en la planilla de Excel? Usted
11 ha cambiado algunos de los elementos, eso no se
12 aclaró.

13 SEÑORA HORMAZÁBAL (Interpretado del inglés):
14 Pensé yo que había sido muy clara. Podemos
15 examinarlo de vuelta. ¿Usted entendió, señor
16 Núñez?

17 SEÑOR NÚÑEZ (Interpretado del inglés): Creo
18 que sí. Las cifras son muy similares a las de
19 nuestra presentación, no tengo problema en
20 responderle a la pregunta.

21 P: No estamos tratando de dar diferentes
22 cálculos.

VERSIÓN FINAL

1 SEÑOR SMYTH (Interpretado del inglés):
2 Bueno, si el perito puede responder la
3 pregunta, no hay ningún problema.

4 SEÑORA HORMAZÁBAL (Interpretado del inglés):
5 Gracias.

6 Usted sí ve esa cifra, 71 por ciento.
7 ¿Verdad?

8 SEÑOR NÚÑEZ (Interpretado del inglés): Mi
9 única observación es que el 71 por ciento sería
10 el retorno anual. Este sería el modelo de
11 Smajlovic ajustado con los insumos de Brattle.

12 P: Este no es ya el modelo de Smajlovic,
13 quiero que quede claro.

14 SEÑOR NÚÑEZ (Interpretado del inglés):
15 Bien, gracias. Le respondo entonces. 71 por
16 ciento es más alto que el retorno que da Apple.

17 P: Bueno, ustedes hicieron sus ajustes,
18 crearon su propio DCF, y ustedes en su informe
19 pusieron algo que no se condice con lo que
20 usted calculó.

21 SEÑOR NÚÑEZ (Interpretado del inglés): Eso
22 no es correcto. Empezamos con el modelo de

VERSIÓN FINAL

1 Smajlovic y efectuamos correcciones razonables
2 en la medida que podíamos hacerlo, y esto es lo
3 mejor que pudimos hacer. Cuando examinamos esto
4 lo queda claro es que los retornos son más
5 altos que la TIR, 8.4 o 5.19.

6 P: Señor Núñez, ¿cuál es su tasa de retorno
7 según sus correcciones?

8 SEÑOR NÚÑEZ (Interpretado del inglés): Está
9 implícita, dice aquí, si tomo todo lo que usted
10 dice, que es 71 por ciento.

11 P: Gracias.

12 Podemos ahora pasar al párrafo 33 de su
13 primer informe. Y usted lo dijo varias veces en
14 los párrafos 210, 234. El primero: "Los
15 abogados nos indicaron que la tasa pre Laudo no
16 debe reflejar riesgo de incumplimiento".
17 ¿Correcto?

18 SEÑOR NÚÑEZ (Interpretado del inglés): Sí,
19 eso es lo que dice.

20 P: Pero usted aceptó las instrucciones.
21 ¿Verdad?

22 SEÑOR NÚÑEZ (Interpretado del inglés): Pero

VERSIÓN FINAL

1 dice que incluso el riesgo -- no debe reflejar
2 riesgo de incumplimiento, hacemos las dos
3 cosas. Es decir, no tiene que reflejar que no
4 hay riesgo de incumplimiento y luego ofrecemos
5 las dos versiones. Esta es la primera.

6 P: Le voy a mostrar otra en otra
7 circunstancia donde también usted dice que
8 aceptó esa instrucción.

9 SEÑOR NÚÑEZ (Interpretado del inglés):
10 Bueno, eso es lo que creemos.

11 P: Usted sí recibió las instrucciones.
12 ¿Verdad? ¿Sí o no?

13 SEÑOR NÚÑEZ (Interpretado del inglés): Sí,
14 esa es la instrucción.

15 P: Gracias. ¿Diría usted que esta
16 instrucción es demasiado general?

17 SEÑOR NÚÑEZ (Interpretado del inglés): ¿Qué
18 es lo que quiere decir con "general", una vez
19 más, o "amplia"?

20 P: Es una instrucción de los abogados, sus
21 abogados le están dando instrucciones sobre
22 asuntos financieros. ¿No es correcto?

VERSIÓN FINAL

1 SEÑOR NÚÑEZ (Interpretado del inglés): No,
2 estos no son asuntos financieros. Esta es una
3 instrucción en lo que hace a si necesito
4 considerar que debe haber riesgo de
5 incumplimiento, pero dejamos muy en claro que
6 podemos percibir las dos alternativas, si hay o
7 no riesgo de incumplimiento eso es tema
8 jurídico.

9 P: Entonces, ¿el interés no es una cuestión
10 financiera?

11 SEÑOR NÚÑEZ (Interpretado del inglés): No,
12 eso no es lo que digo. La instrucción no
13 refleja asuntos financieros. En el contexto de
14 la controversia aquí, como dijo el señor
15 Chodorow esta mañana, si el Tribunal decide que
16 había riesgo de no pagar, de incumplir, ese es
17 un tema legal. Ahora bien, dependiendo de lo
18 que se me dice debo asumir, le puedo decir a
19 usted, cuál sería la tasa correcta para usar.

20 P: Entonces, la aceptación de riesgo para
21 usted no es un asunto financiero sino jurídico.
22 ¿Eso es lo que me está diciendo? Estoy

1 tratando de entender lo que me dice.

2 SEÑOR NÚÑEZ (Interpretado del inglés): En
3 el contexto del arbitraje, si el Tribunal
4 concluye que se debe pagar, determina el monto
5 y esto se transforma en un préstamo, como ya lo
6 dijimos, de Perú a la demandante, cuando la
7 responsabilidad, cuando ocurre este se
8 extiende, este préstamo existe, el riesgo de
9 impago no. Ese es un tema legal jurídico.
10 Entonces, dependiendo de esa circunstancia
11 calculamos el derecho que es razonable según
12 esa instrucción.

13 P: Entonces, usted basa esto en las
14 instrucciones de los abogados, ¿y está usted al
15 tanto de algún negocio que pague una tasa libre
16 de riesgo?

17 SEÑOR NÚÑEZ (Interpretado del inglés):
18 ¿Negocio que pague una tasa libre de riesgos?
19 No, no sé el tesoro de los Estados Unidos, pero
20 también hay algunas empresas que tienen un
21 riesgo muy bajo.

22 P: ¿Es eso una empresa?

VERSIÓN FINAL

1 SEÑOR NÚÑEZ (Interpretado del inglés): No,
2 eso es lo que le estoy diciendo. Por lo general
3 esa es la tasa del gobierno de los Estados
4 Unidos y el tesoro de los Estados Unidos y
5 algunas sociedades, pocas, pagan muy cerca de
6 esta tasa libre de riesgo.

7 P: ¿Es una tasa comercial razonable lo que
8 pagaría una empresa?

9 SEÑOR NÚÑEZ (Interpretado del inglés): Pero
10 usted tiene que diferenciar aquí que una tasa
11 comercial razonable en este contexto no tiene
12 que ver con una empresa, con una sociedad, sino
13 que efectivamente Perú se convirtió o KML se
14 convertirá en prestamista de Perú. Entonces,
15 tiene que pensar en cuál es el riesgo que
16 implica esa relación, ya sea si las sociedades
17 pagan o no estas tasas de intereses si es
18 relevante, pero cuál es la tasa comercialmente
19 razonable en la circunstancia de que hay un
20 Laudo y cuando surge la responsabilidad, y
21 entendiendo también que Perú se convierte en
22 acreedor -- perdón, que KML se convierte en

1 acreedor.

2 P: Entonces, ¿usted está diciendo que el
3 soberano no tiene riesgo, está libre de riesgo?
4 ¿Eso es lo que usted dijo?

5 SEÑOR NÚÑEZ (Interpretado del inglés): No,
6 yo lo que dije de hecho, y le mostré esta
7 mañana, que el costo del -- toman un empréstito
8 de Perú es levemente superior a la tasa libre
9 de riesgo, y a ver si podemos ver alguna de las
10 diapositivas de hecho.

11 P: A ver...

12 SEÑOR NÚÑEZ (Interpretado del inglés): En
13 la diapositiva 38 de mi presentación.

14 P: Mi pregunta es: ¿tener a Perú como deudor
15 es libre de riesgo, eso es lo que usted me está
16 diciendo?

17 SEÑOR NÚÑEZ (Interpretado del inglés): No,
18 eso no es lo que yo le estoy diciendo.

19 P: ¿Me lo puede aclarar?

20 SEÑOR NÚÑEZ (Interpretado del inglés): El
21 segundo punto dice que si los daños estuviesen
22 sujetos a riesgo del impago entonces la tasa

1 comercial adecuada sería la tasa de
2 endeudamiento en dólares estadounidenses del
3 Perú y que es una tasa aquí en azul superior a
4 la tasa en rojo claramente.

5 P: Entonces, ¿cuál es entonces una tasa
6 apropiada teniendo en cuenta las instrucciones?

7 SEÑOR NÚÑEZ (Interpretado del inglés): No,
8 este es un tema legal.

9 P: Este es un tema financiero, lo acabamos
10 de hablar. No es legal, jurídico, sino
11 financiero.

12 SEÑOR NÚÑEZ (Interpretado del inglés): En
13 el mercado Perú paga la tasa en azul, en el
14 mercado. Esa es la tasa de mercado que paga
15 Perú a partes que toman empréstitos no
16 garantizados. La tasa incorpora el riesgo de
17 incumplimiento del Perú. Esto es
18 incuestionable.

19 P: Entonces, tener a Perú como deudor no es
20 libre de riesgo, como usted me está mostrando
21 aquí.

22 SEÑOR NÚÑEZ (Interpretado del inglés): Sí,

1 eso es inequívoco.

2 P: Gracias.

3 ¿Y cuál es su postura sobre el interés
4 previo al Laudo?

5 SEÑOR NÚÑEZ (Interpretado del inglés): Yo no
6 creo que hayamos comentado sobre eso.

7 P: En su apertura usted dijo que hay una
8 tasa de interés que no daría a KML un incentivo
9 para cobrar.

10 SEÑOR NÚÑEZ (Interpretado del inglés):
11 ¿Perdón? ¿Me lo muestra?

12 P: ¿No dijo esto en su apertura?

13 SEÑOR NÚÑEZ (Interpretado del inglés): ¿En
14 la apertura hoy?

15 P: Le voy a repetir la pregunta, en su
16 apertura usted afirmó que una determinada tasa
17 de interés no brindaría a KML la oportunidad de
18 cobrar el monto del Laudo.

19 SEÑOR CHODOROW (Interpretado del inglés):
20 Sí, correcto, dijimos eso, y si la tasa de
21 interés previa al Laudo excede el costo del
22 capital existe el incentivo de demorar el pago.

VERSIÓN FINAL

1 P: ¿Es correcto que Perú voluntariamente
2 puede pagar un Laudo en cualquier momento?

3 SEÑOR CHODOROW (Interpretado del inglés):
4 Esto es un asunto jurídico.

5 P: Pero usted me dijo que ha estado en este
6 mundo del arbitraje durante hace tiempo, ambos
7 ya han estado aquí. ¿Puede cualquier deudor
8 pagar de manera voluntaria en cualquier
9 momento?

10 SEÑOR SMYTH (Interpretado del inglés): El
11 testigo ya dijo que este es un tema jurídico
12 sobre el cual no pueden opinar. No vemos el
13 sentido de hacer esta pregunta.

14 SEÑORA HORMAZÁBAL (Interpretado del inglés):
15 Este es un tema financiero.

16 SEÑOR SMYTH (Interpretado del inglés): Creo
17 que acaba de decir que es un tema jurídico.

18 SEÑORA HORMAZÁBAL (Interpretado del inglés):
19 Yo no estoy de acuerdo.

20 PRESIDENTE MCRAE (Interpretado del inglés):
21 No creo que dependa de los peritos determinar
22 lo que es jurídico o no.

VERSIÓN FINAL

1 SEÑORA HORMAZÁBAL (Interpretado del inglés):

2 Si cualquier persona tiene el derecho de pagar
3 en cualquier momento, una persona, un país,
4 porque mencionaron que KML tenía el incentivo
5 de cobrar -- no cobrar. Simplemente le estoy
6 preguntando a los peritos financieros si es
7 correcto que Perú de manera voluntaria puede
8 pagar el monto determinado en un Laudo y tiene
9 que ver con cuál sería la tasa de interés
10 aplicable.

11 PRESIDENTE MCRAE (Interpretado del inglés):

12 La pregunta de si pueden pagar o no en
13 cualquier momento me parece una pregunta
14 jurídica. Ahora bien, si hay un incentivo para
15 pagar es una pregunta financiera.

16 SEÑORA HORMAZÁBAL (Interpretado del inglés):

17 ¿Qué es más importante, el incentivo para que
18 pague Perú o para que KML no cobre?

19 SEÑOR CHODOROW (Interpretado del inglés):

20 No sé cuál es la respuesta, nosotros no
21 participamos en procedimientos de ejecución, no
22 sé cuáles son las reglas en lo que hace a

VERSIÓN FINAL

1 ejecución, lo cual es erróneo. Ambos pueden
2 tener incentivos en teoría dependiendo de lo
3 que ocurre antes o después del Laudo, y uno de
4 los motivos por los cuales decimos que es
5 pertinente es para asegurarnos de que el
6 riesgo, la situación de riesgo determinada
7 legalmente, es decir, que los daños se
8 consideran incurridos en el pasado y que hay
9 una responsabilidad que surge a partir de ese
10 momento o si la responsabilidad solamente
11 comienza una vez que se expide el Laudo. Esa es
12 la diferencia entre la tasa libre de riesgo
13 donde Perú dice -- donde el Tribunal dice no se
14 debe nada.

15 P: Perdón, estamos preguntando sobre --
16 estamos hablando sobre la situación después del
17 Laudo.

18 SEÑOR CHODOROW (Interpretado del inglés):
19 Bueno, perdón, no opinamos sobre eso.

20 P: Y sería en este caso apropiado una tasa
21 posterior al laudo congruente con la tasa del
22 dólar estadounidense y Perú -- entonces,

VERSIÓN FINAL

1 ¿existe un incentivo para que Perú no pague?

2 SEÑOR CHODOROW (Interpretado del inglés):
3 Esto ofrecería así un incentivo y penalizaría a
4 Perú.

5 P: Gracias. No tenemos preguntas
6 adicionales.

7 PRESIDENTE MCRAE (Interpretado del inglés):
8 ¿Tiene usted algún redirecto?

9 SEÑOR SMYTH (Interpretado del inglés): Sí,
10 tenemos algún par de preguntas breves. No
11 quiero poner a prueba la paciencia del señor
12 Kasdan ni del Tribunal.

13 Usted preguntó sobre los ingresos generados
14 desde fuera del Perú, y al respecto le puedo
15 mostrar el párrafo 119 de su primer informe, si
16 es que se puede mostrar en pantalla. Mientras
17 tanto, le puedo leer los porcentajes. Aquí
18 dice: "Sin embargo la base para reclamar
19 pérdidas fuera del Perú como resultados de las
20 medidas incluso más especulativo". ¿Puede
21 explayarse?

22 PRESIDENTE MCRAE (Interpretado del inglés):

VERSIÓN FINAL

1 Tenemos dificultades para escucharlo.

2 SEÑOR SMYTH (Interpretado del inglés):
3 Estamos viendo la segunda oración del párrafo
4 119, y dice: "Sin embargo, la base para
5 reclamar pérdidas fuera de Perú como resultado
6 de las medidas es incluso más especulativa que
7 las supuestas pérdidas dentro de Perú".

8 SEÑORA HORMAZÁBAL (Interpretado del inglés):
9 No preguntamos sobre esto. El redirecto debe
10 concentrarse en las preguntas que nosotros
11 hicimos en el contrainterrogatorio.

12 SEÑOR SMYTH (Interpretado del inglés): Con
13 el debido respeto, se hicieron preguntas sobre
14 los volúmenes que fueron obtenidos fuera del
15 Perú y consideramos que esta pregunta está
16 dentro del alcance del contrainterrogatorio.

17 PRESIDENTE MCRAE (Interpretado del inglés):
18 Cuando usted le está pidiendo que amplíe la
19 respuesta, tiene que ser algo que se dijo en el
20 contrainterrogatorio y cuando usted le pide que
21 amplíe sobre tal o cual cosa, ¿cuál es el
22 contexto? ¿Es porque hay algo en los escritos?

VERSIÓN FINAL

1 SEÑOR SMYTH (Interpretado del inglés):
2 Bueno, las preguntas giraron en torno a las
3 instrucciones que recibieron los peritos por
4 volúmenes fuera del Perú. Se sugirió que las
5 conclusiones en relación con estos volúmenes se
6 basaron en instrucciones, no obstante, no creo
7 que esto refleje con precisión el testimonio de
8 Brattle. Les estaba pidiendo que ampliaran lo
9 que dijeron sobre ese punto.

10 PRESIDENTE MCRAE (Interpretado del inglés):
11 Bueno, ahora es una pregunta un tanto
12 diferente.

13 SEÑOR CHODOROW (Interpretado del inglés):
14 Si, nosotros consideramos que esto es muy
15 especulativo y creo que lo mencioné antes pero
16 hay una cifra única que se incorpora a este
17 análisis y es el 53 por ciento fuera del Perú,
18 47 por ciento dentro del Perú como cifra
19 dividida y no hay análisis del potencial de
20 crecimiento, la competencia, no se identifican
21 los países de lo que provendría esto y es muy
22 (incongruente) con el hecho de que entre 2012 y

VERSIÓN FINAL

1 2013 creo hubo un crecimiento bastante limitado
2 y que el modelo asume que de repente ocurriría
3 rápidamente en 2014 y en adelante. Eso lo
4 vimos en el informe del señor Smajlovic.

5 SEÑOR SMYTH (Interpretado del inglés): Usted
6 también preguntó sobre un mecanismo rotatorio
7 entre ■■■ y KML y tiene que ver con las deudas
8 a largo plazo. ¿Usted considera que un
9 mecanismo rotatorio es una deuda a largo plazo?

10 SEÑOR CHODOROW (Interpretado del inglés):
11 No, pero depende de los términos. En este caso
12 observo que la deuda asociada fue tomada de ■■■
13 y parece actualmente como pasivo en el balance
14 y este pasivo se debe cancelar en menos de un
15 año. Y esto es algo que el señor Smajlovic
16 también resaltó para separar actual de largo
17 plazo.

18 P: Muy bien. Gracias. Esto es todo lo que
19 tengo.

20 PRESIDENTE MCRAE (Interpretado del inglés):
21 Muy bien. Muchas gracias. ¿Tiene algún segundo
22 contrainterrogatorio?

VERSIÓN FINAL

1 SEÑORA HORMAZÁBAL (Interpretado del inglés):

2 No.

3 COÁRBITRO FERNÁNDEZ ROZAS: Una pregunta,
4 porque al principio de su intervención y de la
5 intervención del contrainterrogatorio se
6 planteó el tema de la metodología utilizada y
7 nosotros somos juristas, no somos contables y
8 para, por lo menos yo, mis conocimientos de
9 contabilidad son limitados. Y me gustaría que
10 me indicaran; los juristas tenemos una
11 metodología que es bastante aceptada y sabemos
12 dónde llegar con la metodología y no hay
13 sorpresas, pero aquí se han hablado del método
14 de costes... (Pausa.) Vuelvo a repetir la
15 pregunta.

16 Al principio de su intervención y a
17 propósito del contrainterrogatorio se ha
18 planteado la metodología utilizada en los
19 dictámenes que hemos escuchado el día de hoy,
20 metodología contable, que en realidad se ha
21 hablado aquí del método de costes, se ha
22 hablado aquí del método de flujos de caja. Y

VERSIÓN FINAL

1 entonces la cuestión es, porque esto se ha
2 planteado en otros arbitrajes y hay un
3 arbitraje CIADI importante que planteó la
4 cuestión, concretamente el asunto TECMED, la
5 utilización de un método u otro a qué
6 resultados nos lleva. Y, concretamente, en la
7 metodología que han utilizado en la materia
8 concreta de la minería cuál es el método
9 adecuado o si es caprichoso elegir el método
10 porque el método nos da un resultado.
11 Entonces, me gustaría que ustedes se centraran,
12 o que me dijeran a mí que soy lego en la
13 materia, la opción qué consecuencias tiene.

14 SEÑOR CHODOROW (Interpretado del inglés):

15 Muchas gracias. Brevemente, las tres
16 metodologías que se reconocen en la valuación
17 son el método de mercado, que tanto Brattle
18 como el señor Smajlovic acordaron no es útil en
19 este caso dado que no hay buenos puntos de
20 comparación, y así quedamos con el método de
21 costos y DCF y ambos tienen debilidades en este
22 caso. Una de ellas es que el método basado en

VERSIÓN FINAL

1 costos, ya sea históricos o una inversión
2 irrecuperable que se aplica en la inversión, no
3 necesariamente refleja el valor justo de
4 mercado porque el valor de un activo puede
5 cambiar después de que usted realizó la
6 inversión y los casos de minería -- bueno, yo
7 no diría que este es un caso necesariamente de
8 minería, porque en casos de minería cuando
9 usted tiene proyectos es difícil ver, por
10 ejemplo, usted no tiene recursos o reservas,
11 entonces, los métodos por lo general como
12 CIMVAL sugieren el uso del método basado en
13 costos. Este es un método aceptado, pero no
14 necesariamente refleja el valor justo de
15 mercado.

16 En este caso no aplicamos el método basado
17 en costos o costes, por lo general esto refleja
18 el valor justo de mercado, pero si tenemos los
19 datos para hacerlo y estos son los aportes que
20 se utilizan para calcular la tasa de
21 rendimiento interna, no es algo que tenga aquí
22 al frente mío, pero a partir del balance

VERSIÓN FINAL

1 observamos que la deuda y las inversiones en
2 capital social de la empresa, y esto incluye
3 también todas las deudas y las inversiones en
4 capital social y deuda que se reflejaría, es
5 decir, en la contabilidad de la deuda que se
6 refleja en el pronóstico del señor Smajlovic. Y
7 este método tendría un resultado inferior al de
8 DCF dado que aquí -- tendría que verificar una
9 vez más las cifras, el resultado aquí sería de
10 3 millones. Pero el método de flujo de caja
11 descontado, una vez más, lo preferimos en la
12 mayoría de los casos, pero aquí tiene una
13 naturaleza especulativa que acabamos de
14 mencionar, porque no tenemos empresas, se trata
15 de un mercado y el debate es si hay una
16 estrategia disruptiva que también implica un
17 mercado disruptivo. Creemos que sí porque hay
18 un cambio en las acciones de los protagonistas,
19 de los proveedores, y esto cambia también las
20 acciones en general. Entonces, no hay una
21 medida de pronosticar el fin de la
22 participación del mercado.

VERSIÓN FINAL

1 Entonces, todo esto nos lleva a concluir que
2 incluso DCF es especulativo, pero es difícil
3 ponderar uno contra el otro porque ninguno de
4 los dos -- o uno no es una medida de valor
5 justo de mercado y el otro está intentando
6 medir el valor justo de mercado como DCF, pero
7 es algo muy impreciso, poco confiable en lo que
8 hace a los hechos y circunstancias que nos
9 ocupan en este caso. No creo que sea una buena
10 respuesta; creo que DCF es algo que ofrecerá
11 daños más altos a la luz del nivel de inversión
12 que vemos en este sector. Espero que esto lo
13 ayude.

14 COÁRBITRO FERNÁNDEZ ROZAS: Pero la pregunta
15 sería, al final el resultado de aplicar un
16 método u otro, ¿la variación de resultado es
17 significativa o no?

18 SEÑOR CHODOROW (Interpretado del inglés):
19 Creo que probablemente oscilaría entre 3
20 millones como inversión histórica que se lleva
21 a la fecha actual a diferencia de 13 millones.
22 Yo creo que terminan encontrándose dentro de un

VERSIÓN FINAL

1 intervalo bastante estrecho, no puedo hacer el
2 cálculo así al pasar, pero tal vez sea 5
3 millones o un poquito más para el enfoque de
4 costos irre recuperables y 13 o 14 millones para -
5 - del método DCF.

6 PRESIDENTE MCRAE (Interpretado del inglés):
7 Muchas gracias a ambos por haber concurrido a
8 ofrecer su testimonio hoy. Quedan ustedes
9 ahora liberados de sus obligaciones.

ASUNTOS DE PROCEDIMIENTO

11 PRESIDENTE MCRAE (Interpretado del inglés):
12 Tenemos que ver qué nos queda hoy y comenzar a
13 planear mañana. ¿Claramente comenzamos a la 1
14 de la tarde mañana? Bueno, esto queda claro
15 para ambas partes.

16 [REDACTED]

17 [REDACTED]

18 [REDACTED]

19 [REDACTED]

20 [REDACTED]

21 [REDACTED]

22 [REDACTED]

VERSIÓN FINAL

1 [REDACTED]

2 [REDACTED]

3 [REDACTED]

4 [REDACTED]

5 [REDACTED]

6 [REDACTED]

7 [REDACTED]

8 [REDACTED]

9 [REDACTED]

10 [REDACTED]

11 [REDACTED]

12 [REDACTED]

13 [REDACTED]

14 [REDACTED]

15 [REDACTED]

16 [REDACTED]

17 [REDACTED]

18 [REDACTED]

19 [REDACTED]

20 [REDACTED]

21 [REDACTED]

22 [REDACTED]

VERSIÓN FINAL

1

2

3

4

5

PRESIDENTE MCRAE (Interpretado del inglés):

6

Muy bien. ¿Algo más que debemos considerar?

7

SEÑOR DÍAZ-CANDIA (Interpretado del inglés):

8

Sí. Me gustaría indicar que hoy durante el almuerzo me dieron un plato que se llama pollo a la peruana y eso realmente ha sido una (regresión) del Centro.

11

12

PRESIDENTE MCRAE (Interpretado del inglés):

13

No sé si es injusto o no.

14

SEÑOR DÍAZ-CANDIA (Interpretado del inglés):

15

Es solo una broma.

16

PRESIDENTE MCRAE (Interpretado del inglés):

17

Muy bien. Muchísimas gracias. Suspendemos la audiencia hoy. Reanudamos mañana a la 1 de la tarde.

19

20

(Es la hora 17:57)

CERTIFICADO DE LA ESTENOTIPISTA DEL TRIBUNAL

Quien suscribe, Regina Spector, Taquígrafa Parlamentaria, estenógrafa del Tribunal, dejo constancia por el presente de que las actuaciones precedentes fueron registradas estenográficamente por mí y luego transcritas mediante transcripción asistida por computadora bajo mi dirección y supervisión y que la transcripción precedente es un registro fiel y exacto de las actuaciones.

Asimismo dejo constancia de que no soy asesora letrada, empleada ni estoy vinculada a ninguna de las partes involucradas en este procedimiento, como tampoco tengo intereses financieros o de otro tipo en el resultado de la diferencia planteada entre las partes.

Regina Spector, Taquígrafa Parlamentaria

D-R Esteno