

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

En el procedimiento de arbitraje entre

BANESCO HOLDING LATINOAMÉRICA, S.A. Y BANESCO (PANAMÁ), S.A.

Demandantes

y

REPÚBLICA DE PANAMÁ

Demandada

Caso CIADI No. ARB/23/41

LAUDO

Miembros del Tribunal

Franz X. Stirnimann Fuentes, Presidente
Rafael Rincón Ordóñez, Árbitro
Alvaro Galindo, Árbitro

Secretario del Tribunal

Francisco Abriani

Asistente del Tribunal

Magdalena Bulit Goñi

Fecha de envío a las Partes: 5 de mayo de 2026

Esta página se dejó en blanco intencionalmente

REPRESENTACIÓN DE LAS PARTES

*En Representación de Banesco Holding
Latinoamérica, S.A y Banesco (Panamá), S.A.:*

Sr. Fernando Irurzun Montoro
Sra. Amaia Rivas Kortázar
Sr. Fernando Giménez-Alvear Gutiérrez
Maturana
Sr. Elías Soria Iglesias
Sr. Chelo Borrás Retamero
Sra. Marina Arraiza Shakirova (*hasta el día 10
de julio de 2025*)

Clifford Chance, S.L.P.
Paseo de la Castellana, 110
28046, Madrid
Reino de España

*En Representación de la República de
Panamá:*

Sra. Margie-Lys Jaime Ramírez
Sr. Michelle A. Mastellari Bonilla
Ministerio de Economía y Finanzas
Edificio OGAWA, Vía España y calle 52E
Corregimiento de Bella Vista – Provincia
de Panamá
Panamá

y

Sr. Jaime Gallego
Sra. Domitille Baizeau
Sr. Luis Miguel Velarde Saffer
Sr. Riccardo Loschi
Sr. Maël Deschamps

LALIVE S.A.
35 rue de la Mairie
1207 Ginebra
Suiza

ÍNDICE

I.	INTRODUCCIÓN Y PARTES	1
A.	Las Partes	1
(1)	Las Demandantes	1
(2)	La Demandada	2
B.	Breve descripción de la controversia.....	2
C.	Historia Procesal.....	5
II.	ANTECEDENTES DE HECHO	11
A.	Evolución normativa	13
B.	Contratos de fianza / Asuntos.....	17
III.	LOS RECLAMOS DE LAS PARTES Y PETITORIOS.....	23
IV.	JURISDICCIÓN	24
A.	Objeción <i>ratione personae</i> respecto de Banesco Panamá.....	24
(1)	La Posición de las Partes.....	24
a.	Posición de la Demandada	25
b.	Posición de las Demandantes	26
(2)	El análisis del Tribunal	28
B.	Objeción <i>ratione materiae</i> por no ser un reclamo que resulte del Tratado	35
(1)	La Posición de las Partes.....	35
a.	Posición de la Demandada	35
b.	Posición de las Demandantes	36
(2)	El análisis del Tribunal	37
C.	Objeción <i>ratione voluntatis</i>	43
(1)	La Posición de las Partes.....	43
a.	Posición de la Demandada	43
b.	Posición de las Demandantes	51
(2)	El análisis del Tribunal	57
a.	La jurisdicción del Tribunal respecto del Asunto No. 35.....	57
b.	La jurisdicción del Tribunal respecto de los siete Asuntos	62
c.	La jurisdicción del Tribunal respecto de 27 Asuntos	63
V.	MÉRITOS	68
A.	Introducción.....	68
B.	Síntesis de las posiciones de las Partes	69

(1) El caso de la Demandante	69
(2) El caso de la Demandada	75
(3) El análisis del Tribunal sobre los 35 Asuntos	79
a. Los tipos de fianzas y entidades relevantes	80
b. Cronología típica de las fianzas	81
c. Estado de las fianzas en el momento de la Audiencia	82
C. Derecho aplicable	82
(1) El marco jurídico aplicable	82
(2) La naturaleza y contenido del estándar de Trato Justo y Equitativo conforme al artículo IV del Tratado	85
a. Artículo IV del Tratado	85
b. La posición de las Partes	86
c. El análisis del Tribunal	91
(3) Hechos compuestos conforme al artículo 15 de los Artículos sobre Responsabilidad de los Estados	95
a. Artículo 15 de los Artículos sobre Responsabilidad de los Estados	95
b. La posición de las Partes	96
c. El análisis del Tribunal	101
(4) Carga y estándar de prueba	104
(5) El rol del derecho panameño	106
D. Cuestiones de hecho previas sobre el derecho Panameño	110
(1) Fianzas de pago anticipado	111
a. Artículo 102 de la Ley 48 de 2011	111
b. La Posición de las Partes	111
c. El análisis del Tribunal	117
(2) Fianzas de cumplimiento	121
a. Artículos 101 y 97 de la Ley 48 de 2011	121
b. La posición de las Partes	124
c. El análisis del Tribunal	128
(3) Devolución de fianzas: artículo 107 de la Ley 48 de 2011	131
a. Artículo 107 de la Ley 48 de 2011	131
b. La posición de las Partes	133
c. El análisis del Tribunal	137
(4) El requisito de notificación de 30 días y la necesidad de endoso de las fianzas	140

a.	Normativa aplicable	140
b.	La posición de las Partes	142
c.	El análisis del Tribunal.....	146
(5)	Las decisiones de la Corte Suprema de Justicia y el marco regulatorio	150
a.	La evolución normativa.....	151
b.	Las resoluciones del TACP y las decisiones de la Corte Suprema	152
c.	La posición de las Partes	153
d.	El análisis del Tribunal.....	157
(6)	La jerarquía normativa.....	162
a.	La posición de las Partes	162
b.	El análisis del Tribunal.....	164
E.	Aplicación del estándar de Trato Justo y Equitativo a los hechos	166
(1)	Arbitrariedad – el patrón en la ejecución de las fianzas	166
a.	La duración de los procesos para dictar la resolución de los contratos de obra	166
b.	El lapso entre la resolución del contrato de obra y la ejecución de la fianza....	169
c.	El argumento de “proporcionalidad” de la Demandante.....	171
(2)	Debido proceso – irregularidades procedimentales	172
a.	Los supuestos incumplimientos en materia de endosos	173
b.	El requisito de notificación de 30 días	175
(3)	Expectativas legítimas y certeza regulatoria.....	176
a.	¿El marco regulatorio dio lugar a expectativas legítimas?.....	177
b.	Las decisiones de la Corte Suprema.....	179
(4)	Transparencia y consistencia	181
(5)	El “patrón” de conductas del Estado considerado como un todo	183
VI.	CONCLUSIONES SOBRE RESPONSABILIDAD	189
VII.	COSTOS	194
A.	La posición de las Partes	194
(1)	Declaración sobre costos de las Demandantes.....	194
(2)	Declaración sobre costos de la Demandada.....	197
B.	Decisión del Tribunal sobre costos	200
(1)	Normas relevantes.....	200
(2)	El análisis del Tribunal	202

VIII. PARTE DISPOSITIVA	206
ANEXO – LOS 35 ASUNTOS.....	211

ÍNDICE DE TÉRMINOS PROCESALES

Anexo	Anexo de prueba fáctica o autoridad legal (“C-...”, prueba fáctica presentada por las Demandantes; “R-...” prueba fáctica presentada por la Demandada; “CL-...” autoridad legal presentada por las Demandantes; “RL-...” autoridad legal presentada por la Demandada)
Arjona I	Dictamen en Derecho Panameño de Adán Arnulfo Arjona L., de 12 agosto de 2024
Arjona II	Segundo Dictamen en Derecho Panameño de Adán Arnulfo Arjona L., de 27 de febrero de 2025
Audiencia	Audiencia celebrada los días 28, 29, 30 de julio y 1 de agosto de 2025, Madrid, España
CIADI	Centro Internacional de Arreglo de Diferencias relativas a Inversiones
CIAM	Corte Internacional de Arbitraje de Madrid
Contestación	Memorial de Contestación de Demanda de la Demandada, de fecha 30 de diciembre de 2024
Costos Demandada	Declaración sobre Costas de la Demandada sobre costas de 3 de diciembre de 2025
Costos Demandantes	Declaración de Costes de las Demandantes de 3 de diciembre de 2025
CVDT	Convención de Viena sobre el derecho de los Tratados
Demandada o Panamá	La República de Panamá
Demandantes	BanESCO Holding Latinoamérica, S.A. y BanESCO (Panamá), S.A.
Dúplica	Memorial de Dúplica de la Demandada sobre el Fondo y Réplica sobre Objeciones jurisdiccionales de la Demandada, de fecha 30 de noviembre de 2023
Demanda	Memorial de Demanda de la Demandante de fecha 12 de agosto de 2024
Palacios I	Opinión Legal de Luis Alberto Palacios Aparicio, de 25 de diciembre de 2024

Palacios II	Segunda Opinión Legal de Luis Alberto Palacios Aparicio, de 30 de abril de 2025
Partes	Demandantes y Demandada
Prieto	Declaración Testimonial de Alfonso Prieto de 12 de agosto de 2024
Reglas de Arbitraje	Reglas de arbitraje CIADI del año 2022
Réplica	Memorial de Réplica sobre el Fondo y Memorial de Contestación sobre Objeciones Preliminares de las Demandantes, de fecha 28 de febrero de 2025
Solicitud de Arbitraje	Solicitud de Arbitraje de las Demandantes, de fecha de 8 de septiembre de 2023, registrada por el CIADI el 8 de septiembre de 2023

TABLA DE TÉRMINOS DEFINIDOS

AAPRI o Tratado	Acuerdo para la Promoción y Protección Recíproca de Inversiones entre el Reino de España y la República de Panamá, con fecha de entrada en vigor 31 de julio de 1998
APADEA	Asociación Panameña de Aseguradores
Artículos sobre Responsabilidad de los Estados ¹	Artículos de la Comisión de Derecho Internacional sobre la Responsabilidad de los Estados por Hechos Internacionalmente Ilícitos, aprobados por la Resolución A/56/83 de la Asamblea General de las Naciones Unidas
Asunto	Identificación de proyectos de obra pública respecto de los cuales Banesco Seguros S.A. otorgó fianzas
BanESCO Panamá	BanESCO (Panamá), S.A., con domicilio social en Marbella, Calle Aquilino de la Guardia y Calle 47 Bella Vista, Torre Banesco, Ciudad de Panamá, República de Panamá
BanESCO Seguros	Sociedad BanESCO Seguros S.A. con domicilio en Marbella, Calle Aquilino de la Guardia y Calle 47 Bella Vista, Torre Banesco (Piso 25), Ciudad de Panamá, República de Panamá
BHL	BanESCO Holding Latinoamérica, S.A., con domicilio en Marbella, Calle Aquilino de la Guardia y Calle 47 Bella Vista, Torre Banesco (Piso 25), Ciudad de Panamá, República de Panamá
CDI	Comisión de Derecho Internacional
Circular 20-2021.LEG	Circular núm. 20-2021.LEG de la Contraloría General de la República de 21 de junio de 2021
CONADES	Consejo Nacional para el Desarrollo Sostenible de la República de Panamá
Contraloría General	Oficina de la Contraloría General de la República de Panamá
Convención de Viena o CVDT	Convención de Viena sobre el derecho de los tratados. U.N. Doc A/CONF.39/27 (1969)
Convenio CIADI	Convenio sobre arreglo de diferencias relativas a inversiones entre Estados y nacionales de otros Estados, abierto a la firma en Washington el 18 de marzo de 1965

¹ El Tribunal advierte que las Demandantes han presentado los Artículos en inglés, sin comentarios en el **Anexo CL-18**; mientras que la Demandada ha presentado el **Anexo RL-45** los mismos artículos en español y con comentarios; por ser más comprensivos y estar en el idioma del arbitraje, el Tribunal tomará de referencia el **Anexo RL-45**.

Corte Suprema	Corte Suprema de Justicia de la República de Panamá
Dto. 317-Leg/2006	Decreto No. 317-Leg del 12 de diciembre de 2006
Dto. 33-Leg/2000	Decreto No. 33-Leg del 8 de septiembre de 2020
Fianza de anticipo de pago o fianza de anticipo	Producto financiero ofrecido por Banesco Seguros con relación al riesgo de que no se amortice el anticipo concedido por el dueño o promotor de la obra al contratista de la misma
Fianza de cumplimiento	Producto financiero ofrecido por Banesco Seguros con relación al riesgo de incumplimiento por parte del contratista de sus obligaciones de conformidad con los términos y condiciones del contrato de obra adjudicado
Ley 22 de 2006	Ley 22 promulgada el 27 de junio de 2006
Ley 48 de 2011	Ley 48 promulgada el 15 de marzo de 2011 que ordenó el texto de la Ley 22 de 2006
Ley 61 de 2017	Ley 61 promulgada el 27 de septiembre de 2017 que modificó la Ley 22 de 2006
Ley 153/2020	Ley 153 promulgada el 8 de mayo de 2020, que modificó nuevamente la Ley 22 de 2006
MEDUCA	Ministerio de Educación de la República de Panamá
MINSA	Ministerio de Salud de la República de Panamá
MIVIOT	Ministerio de Vivienda y Ordenamiento Territorial de la República de Panamá
TAT	Tribunal Administrativo Tributario
TACP	Tribunales Administrativos de Contrataciones Públicas
TBI	Tratado Bilateral de Inversión
Trato Justo y Equitativo	Estándar de trato justo y equitativo
TLCAN	Tratado de Libre Comercio de América del Norte
UCEP	Unidad Coordinadora y Ejecutora de Programas del Consejo Nacional para el Desarrollo Sostenible de la República de Panamá/CONADES

I. INTRODUCCIÓN Y PARTES

1. Este caso versa sobre una controversia sometida al Centro Internacional de Arreglo de Diferencias Relativas a Inversiones (“**CIADI**” o el “**Centro**”) con fundamento en el acuerdo para la promoción y la protección recíproca de inversiones entre el Reino de España y la República de Panamá, que entró en vigor el 31 de julio de 1998 (el “**APPRI**” o “**Tratado**”) y el Convenio sobre Arreglo de Diferencias Relativas a Inversiones entre Estados y Nacionales de Otros Estados, que entró en vigor el 14 de octubre de 1966 (el “**Convenio CIADI**”).
2. El presente proceso arbitral está sujeto a las Reglas de Arbitraje del Reglamento del CIADI del año 2022 (las “**Reglas de Arbitraje**”).

A. LAS PARTES

(1) Las Demandantes

3. Las Demandantes, que iniciaron este procedimiento arbitral ante el CIADI, son Banesco Holding Latinoamérica, S.A. (“**Banesco Latinoamérica**”; “**BHL**”; o la “**Demandante**”) y Banesco (Panamá) S.A. (“**Banesco Panamá**” y, conjuntamente, las “**Demandantes**”). Ambas empresas actúan en el mercado de seguros y fianzas y están representadas en este arbitraje por abogados de la firma Clifford Chance, S.L.P (los Sres. Fernando Irurzun Montoro, Fernando Giménez-Alvear Gutiérrez Maturana, Elías Soria Iglesias, la Sra. Amaia Rivas Kortázar y el señor Chelo Borrás Retamero, Clifford Chance, S.L.P., Paseo de la Castellana, 110, 28046, Madrid, Reino de España).
4. Su reclamo se relaciona con, según su entender, la incorrecta ejecución de fianzas concedidas por ellas para proyectos de infraestructuras en la República de Panamá y los consecuentes daños y perjuicios causados a su alegada inversión. Cuantifican a los mismos en el monto de USD 13.568.317.

(2) La Demandada

5. La demandada, contra la que fue iniciado este procedimiento arbitral, es la República de Panamá (la “***Demandada***”, o “***Panamá***”). La Demandada está representada por el Sr. Héctor Alexander, la Sra. Margie-Lys Jaime Ramírez, el Sr. Miguel Ángel Clare González-Revilla, la Sra. Michelle A. Mastellari Bonilla, del Ministerio de Economía y Finanzas (Ministerio de Economía y Finanzas, Edificio OGAWA, Vía España y calle 52E, Corregimiento de Bella Vista – Provincia de Panamá, Panamá) y por abogados de la firma LALIVE S.A. (el Sr. Jaime Gallego, la Sra. Domitille Baizeau, el Sr. Luis Miguel Velarde Saffer, el Sr. Riccardo Loschi, y el Sr. Maël Deschamps, LALIVE S.A., 35 rue de la Mairie, 1207 Ginebra, Suiza).

B. BREVE DESCRIPCIÓN DE LA CONTROVERSIA

6. Las Demandantes y la Demandada se denominan colectivamente las “Partes”. Los representantes de las Partes y sus direcciones se indican en la Sección I.A *supra*.
7. El presente caso surge de las operaciones de seguro facilitadas mediante fianzas de las Demandantes respecto de proyectos de infraestructura en Panamá y de la alegada conducta arbitraria por parte de Panamá que habría constituido una violación al estándar de tratamiento justo y equitativo consagrado en el Tratado (“***Trato Justo y Equitativo***”) y habría causado daños y perjuicios a las Demandantes, que buscan resarcir en este arbitraje.
8. Preliminarmente, la Demandada objeta la jurisdicción del Tribunal y considera que los reclamos de las Demandantes no están comprendidos por la misma o son inadmisibles porque (i) no son un inversor protegido en los términos del Tratado ni del Convenio CIADI, (ii) la controversia versa sobre una disputa de derecho doméstico panameño y no del Tratado, (iii) no hay controversias respecto de ciertos puntos presentados por las Demandantes y (iv) las Demandantes eligieron resolver sus controversias sobre dieciséis Asuntos ante tribunales panameños, lo que impide hacerlo ante este Tribunal.
9. Por su parte, las Demandantes rechazan tal proposición y sostienen que el Tribunal debe resolver las controversias planteadas. Al respecto, las Demandantes consideran que la

decisión de ejecutar o amenazar con ejecutar las fianzas concedidas por Banesco Seguros sin ningún amparo normativo constituye una violación del Tratado por parte de Panamá. Ello porque caracterizan la presunta conducta estatal como arbitraria y contraria al estándar de Trato Justo y Equitativo. Sobre la base de ello, reclaman la indemnización de daños y perjuicios, la cual consideran que incluye los daños morales.

10. En concreto, las Demandantes solicitan que el Tribunal Arbitral:

Declare que la República de Panamá ha infringido la obligación de otorgar a la inversión de las Demandantes un trato justo y equitativo recogida en el art. IV(1) del APPRI España-Panamá.

Declare que la República de Panamá ha infringido la obligación de no obstaculizar el disfrute de la inversión de las Demandantes mediante medidas arbitrarias, recogida en el art. IV(2) del APPRI España-Panamá.

Ordene a la República de Panamá que cese en su comportamiento arbitrario y mantenga indemne a las Demandantes de cualquier futuro comportamiento arbitrario en esta materia.

Condene a la República de Panamá al pago de al menos 13 568 317 dólares estadounidenses por el daño causado a las Demandantes y el que a la fecha de este Memorial de Demanda [sic] se ha calculado.

Condene a la República de Panamá al pago de intereses sobre la compensación concedida desde el día del incumplimiento del APPRI España-Panamá y desde el día en que se dicte el laudo hasta el día en que se pague la cantidad adeudada.

Condene a la República de Panamá a hacerse cargo de todos los costes derivados del presente procedimiento, lo que incluye los costes administrativos y del Tribunal Arbitral, así como los honorarios de los representantes de las Demandantes y de los expertos que han intervenido en su favor.

Realice cualquier otra declaración que el Tribunal Arbitral entienda oportuna ².

² Réplica, § 395.

11. La Demandada, de forma subsidiaria a los cuestionamientos de jurisdicción y admisibilidad que presenta, rechaza las alegaciones de las Demandantes respecto de los méritos del caso y sostiene que las Demandantes no tienen derecho a la reparación que reclaman. Esto, al entender que lo que realmente pretenden las Demandantes es que el Tribunal actúe como una corte de apelación en el sistema legal panameño, sin que ello esté justificado por una alegación de denegación de justicia. Panamá considera que deben rechazarse las alegaciones tendientes a que se declare configurada una violación al estándar de Trato Justo y Equitativo a partir del derecho local.

12. En concreto, la Demandada solicita al Tribunal que:

declare que carece de jurisdicción para resolver los reclamos de Banesco Holding Latinoamérica, S.A. y Banesco (Panamá), S.A., o que estos son inadmisibles;

de manera subsidiaria al punto anterior, rechace todos los reclamos de Banesco Holding Latinoamérica, S.A. y Banesco (Panamá), S.A.;

en todo caso, ordene a Banesco Holding Latinoamérica, S.A. y Banesco (Panamá), S.A. reembolsar a la República de Panamá todos los gastos incurridos en relación con este arbitraje, incluidos los gastos y honorarios del Tribunal, del Centro Internacional de Arreglo de Diferencias Relativas a Inversiones, de la representación legal de la República de Panamá, sus testigos y peritos, junto con intereses anteriores (desde que se incurrieron los gastos) y posteriores al laudo a una tasa comercialmente razonable hasta el pago íntegro y definitivo de todas las sumas debidas; y

*otorgue cualquier otra medida que considere oportuna*³.

13. En este Laudo, el Tribunal decide respecto de su jurisdicción y la admisibilidad de la Solicitud de arbitraje y de los méritos de las reclamaciones de las Demandantes, en la medida en que han sido objeto de debate controvertido entre las Partes.

14. El Tribunal ha considerado los argumentos, las pruebas y las autoridades presentados por las Partes en el curso de este procedimiento. El hecho de que un argumento, prueba o

³ Dúplica, § 485.

autoridad en particular no se mencione expresamente en este Laudo no significa que el Tribunal haya omitido considerarlo.

C. HISTORIA PROCESAL

15. El 1 de agosto de 2023, el CIADI recibió la Solicitud de Arbitraje presentada por abogados de la firma Clifford Chance, S.L.P, en nombre de BHL y Banesco Panamá, en contra de Panamá, junto con los anexos C-0001 a C-0009 ("*Solicitud de Arbitraje*").
16. El 8 de septiembre de 2023, el Secretario General Interino del CIADI registró la Solicitud de Arbitraje con arreglo al artículo 36 del Convenio CIADI y a las reglas 6 y 7 de las Reglas de Iniciación del CIADI ("*Reglas de Iniciación*") y notificó a las Partes el acto de registro de la Solicitud de Arbitraje. En la Notificación del Acto de Registro, el Secretario General Interino invitó a las Partes a proceder a constituir un Tribunal lo antes posible conforme a la Regla 7 de las Reglas de Iniciación.
17. El 2 de noviembre de 2023, las Demandantes nombraron Árbitro al señor Alvaro Galindo y el 6 de noviembre de 2023, la Demandada nombró Árbitro al señor Rafael Rincón Ordóñez.
18. Los señores Rafael Rincón Ordóñez y Alvaro Galindo aceptaron sus nombramientos como árbitros en este caso los días 23 y 24 de noviembre de 2023, respectivamente.
19. El 5 de febrero de 2024, el CIADI envió a las Partes una lista de nueve candidatos para la elección del Presidente del Tribunal. Las Partes devolvieron sus formularios los días 15 y 16 de febrero de 2024, habiendo ambas Partes acordado nombrar al Dr. Franz X. Stirnimann Fuentes como Presidente del Tribunal.
20. Por carta de fecha 5 de marzo de 2024, la Secretaria General, conforme a la Regla 21(1) de las Reglas de Arbitraje, notificó a las Partes que los tres árbitros habían aceptado sus nombramientos y que, por ende, se entendía que se había constituido el Tribunal en esa fecha. El Tribunal por tanto está conformado por el Sr. Rafael Rincón Ordóñez, de nacionalidad colombiana, nombrado por las Demandantes (RINCON CASTRO Abogados, Carrera 7, No. 75-51 Of. 502, Bogotá D.C., Colombia); el Dr. Alvaro Galindo, de

nacionalidad colombiana y ecuatoriana, nombrado por la Demandada (Georgetown University Law Center, 600 New Jersey Avenue NW, 20001 Washington, DC, Estados Unidos de America) y por el Dr. Franz X. Stirnimann Fuentes, de nacionalidad suiza y peruana, quien preside el Tribunal y fue nombrado por acuerdo de las Partes (STIRNIMANN FUENTES Dispute Resolution Sàrl, Route de Malagnou 6, Casilla postal 3023, 1211 Ginebra, Suiza).

21. Mediante carta del 2 de abril de 2024, el Tribunal circuló los borradores de las Resoluciones Procesales No. 1 y No. 2 para su consideración y discusión entre las Partes. Asimismo, el Presidente del Tribunal propuso, con la aprobación de los otros miembros del Tribunal, que la señora Magdalena Bulit Goñi fuera nombrada Asistente del Tribunal. El 10 de abril de 2024, las Partes remitieron sus comentarios sobre el borrador de la Resolución Procesal No. 2 y aceptaron el nombramiento de la señora Bulit Goñi como Asistente del Tribunal.
22. El 12 de abril de 2024 se celebró, por videoconferencia, la Primera Sesión del Tribunal junto con las Partes, en la que se discutieron los comentarios de las Partes sobre los borradores de las Resoluciones Procesales No. 1 y No. 2.
23. El 29 de abril de 2024, el Tribunal emitió la Resolución Procesal No. 1, dejando constancia del acuerdo de las Partes sobre cuestiones procesales y de la decisión del Tribunal respecto de las cuestiones controvertidas. La Resolución Procesal No. 1 dispone que las Reglas de Arbitraje aplicables son aquellas en vigor a partir del 1 de julio de 2022, que el idioma del procedimiento será el español y que el lugar del procedimiento será Washington D.C., Estados Unidos de América. La Resolución Procesal No. 1 establece asimismo el calendario procesal.
24. En la misma fecha, el Tribunal emitió la Resolución Procesal No. 2 adoptando las reglas sobre transparencia y confidencialidad que rigen el presente procedimiento.
25. El 12 de agosto de 2024, las Demandantes presentaron su Memorial de Demanda (“***Demanda***”), junto con los siguientes documentos: (i) Declaración Testimonial del Sr. Alfonso Prieto de fecha 12 de agosto de 2024; (ii) Informe Pericial de Daños de los Sres. Antón García y Alan G. Rozenberg de fecha 12 de agosto de 2024, acompañado de los

anexos AGAR-1 a AGAR-70; (iii) Dictamen en Derecho Panameño del Lic. Adán Arnulfo Arjona de fecha 12 de agosto de 2024, acompañado de los anexos AA-1 a AA-9; (iv) anexos documentales C-10 a C-303; y (v) autoridades legales CL-1 a CL-23.

26. El 22 de noviembre de 2024 la Demandada informó el nombramiento de abogados de la firma LALIVE S.A. como su representante legal en el presente arbitraje.
27. El 30 de diciembre de 2024, la Demandada presentó su Memorial de Contestación (“**Contestación**”), junto con los siguientes documentos: (i) Informe Pericial de Daños de los Sres. Sebastián Cerda Norambuena (Econsult Capital SpA), Iván Alonso Herrera e Ítalo Muñoz (Alonso & Muñoz S.A.C.), de fecha 30 de diciembre de 2024, acompañado de los anexos SCIAIM-01-01 a SCIAIM-01-03, SCIAIM-02-01 a SCIAIM-02-03, SCIAIM-03-01 a SCIAIM-03-10, SCIAIM-04-01 a SCIAIM-04-03; (ii) Opinión Legal del Lic. Luis Alberto Palacios Aparicio, de fecha 25 de diciembre de 2024, acompañado de los anexos LP-1 a LP-14; (iii) anexos documentales R-1 a R-92 y (iv) autoridades legales RL-1 a RL-63.
28. El 8 de enero de 2025, las Partes presentaron a la contraparte sus solicitudes de exhibición de documentos de acuerdo con el procedimiento establecido en la Resolución Procesal No. 1.
29. El 16 de enero de 2025, la Demandada presentó sus objeciones justificadas a la solicitud de exhibición de las Demandantes. Por su parte, las Demandantes no presentaron objeciones a la solicitud de exhibición de documentos de la Demandada.
30. El 23 de enero de 2025, las Demandantes presentaron su respuesta a las objeciones justificadas a la solicitud de exhibición de documentos que la Demandada había presentado oportunamente.
31. El 6 de febrero de 2025, el Tribunal emitió la Resolución Procesal No. 3 con sus decisiones y órdenes sobre las solicitudes de exhibición de documentos.
32. El 28 de febrero de 2025, las Demandantes presentaron su Memorial de Réplica (“**Réplica**”), junto con los siguientes documentos: (i) Segundo Informe Pericial de los Sres.

Antón García y Alan G. Rozenberg, de fecha 28 de febrero de 2025, acompañado de los anexos AGAR-71 a AGAR-111; (ii) Segundo Dictamen en Derecho Panameño del Lic. Adán Arnulfo Arjona, de fecha 27 de febrero de 2025, acompañado de los anexos AA-10 a AA-17; (iii) Anexos Documentales C-304 a C-430; y (iv) Autoridades Legales CL-24 a CL-65.

33. El 11 de marzo de 2025, las Partes informaron al Tribunal su acuerdo de celebrar la audiencia (“*Audiencia*”) en las instalaciones de la Corte Internacional de Arbitraje de Madrid (“*CIAM*”) en lugar de en las instalaciones del CIADI en Washington, D.C. Mediante comunicación del mismo día, el Tribunal confirmó su disponibilidad para celebrar la Audiencia en la ciudad de Madrid.
34. El 24 de abril de 2025, la Demandada informó haber acordado con las Demandantes la extensión del plazo para la presentación del Memorial de Dúplica (“*Dúplica*”) en dos días. El Tribunal concedió la extensión solicitada.
35. El 1 de mayo de 2025, la Demandada presentó su Dúplica junto con los siguientes documentos: (i) Segunda Opinión Legal del Lic. Luis Alberto Palacios Aparicio, de fecha 30 de abril de 2025, junto con los anexos LP-15 a LP-17; (ii) Segundo Informe Pericial de Daños de los Sres. Sebastián Cerda Norambuena (Econsult Capital SpA), Iván Alonso Herrera e Ítalo Muñoz (Alonso & Muñoz S.A.C.), de fecha 1 de mayo de 2025, junto con los anexos SCIAIM-02-04 a SCIAIM-02-07, SCIAIM-03-11 a SCIAIM-03-28 y SCIAIM-04-04; (iii) anexos documentales R-93 a R-283; y (iv) autoridades legales RL-64 a RL-154.
36. El 23 de mayo de 2025, las Partes presentaron sus solicitudes de comparecencia de los expertos de la contraparte a quienes querían contrainterrogar durante la Audiencia. Las Demandantes solicitaron la comparecencia y la posibilidad de contrainterrogar a los Sres. Luis Alberto Palacios Aparicio, Sebastián Cerdá, Iván Alonso e Ítalo Muñoz. Por su parte, la Demandada informó su deseo de que comparecieran para poder contrainterrogar los Sres. Adán Arnulfo Arjona López, Antón García y Alan G. Rozenberg y optó por no solicitar la comparecencia del señor Prieto González para ser contrainterrogado.

37. El 5 de junio de 2025, las Demandantes, con base en la sección § 19(2) de la Resolución Procesal No. 1 y la Regla 38 de las Reglas de Arbitraje del CIADI, solicitaron que el Tribunal autorice la comparecencia del señor Prieto González para testificar en la Audiencia (“***Solicitud de Comparecencia***”).
38. El 6 de junio de 2025, el Tribunal dio plazo a la Demandada para manifestarse respecto de la Solicitud de Comparecencia hasta el 9 de junio a las 09:00 am horas de Washington D.C., Estados Unidos de América – una hora antes de la hora pautada para celebrar la Reunión Previa a la Audiencia (“***Reunión Organizativa Previa a la Audiencia***”), conforme a la sección § 20 de la Resolución Procesal No. 1, al Calendario Procesal y a la regla 31 de las Reglas de Arbitraje.
39. El 9 de junio de 2025, la Demandada presentó una carta en respuesta a la Solicitud de Comparecencia.
40. En la misma fecha, se celebró la Reunión Organizativa Previa a la Audiencia entre las Partes y el Tribunal por videoconferencia, en la que se discutieron las cuestiones procesales, administrativas y logísticas para la preparación de la Audiencia sobre jurisdicción y el fondo, a celebrarse en persona, entre el lunes 28 de julio y el viernes 1 de agosto de 2025, inclusive, en la CIAM. Asimismo, las Partes tuvieron la oportunidad procesal de presentar sus consideraciones orales respecto de la Solicitud de Comparecencia.
41. El 13 de junio de 2025, el Tribunal emitió la Resolución Procesal No. 4 relativa a la organización de la Audiencia y la Solicitud de Comparecencia. En la Resolución Procesal No. 4, el Tribunal rechazó la Solicitud de Comparecencia.
42. El 21 de julio de 2025, las Partes presentaron un pedido conjunto para la admisión de nuevos documentos en el expediente. El 22 de julio de 2025, el Tribunal tomó nota del acuerdo de las Partes y autorizó la introducción al expediente de los documentos indicados por las Partes.

43. Los días 28 al 30 de julio y el 1 de agosto de 2025 se celebró la Audiencia de forma presencial, de conformidad con la Resolución Procesal No. 4. Las personas que se mencionan a continuación estuvieron presentes en la Audiencia:

Tribunal

Dr. Franz X. Stirnimann Fuentes	Presidente del Tribunal
Sr. Rafael Rincón Ordóñez	Árbitro
Dr. Alvaro Galindo	Árbitro

Secretariado del CIADI

Sr. Francisco Abriani	Secretario del Tribunal
-----------------------	-------------------------

Asistente del Tribunal

Sra. Magdalena Bulit Goñi	Asistente del Tribunal
---------------------------	------------------------

Por las Demandantes

Sr. Fernando Irurzun Montoro	Clifford Chance
Sra. Amaia Rivas Kortázar	Clifford Chance
Sr. Elías Soria Iglesias	Clifford Chance
Sr. Antón García	Compass Lexecon
Sr. Alan Rozenberg	Compass Lexecon
Sr. Federico González Loray	Compass Lexecon
Sr. Gonzalo Martínez Romero	Compass Lexecon
Sr. Adán Arnulfo Arjona	
Sr. Chelo Borrás Retamero	BanESCO Holding Latinoamérica, S.A.

Por la Demandada

Sr. Jaime Gallego	Lalive
Sr. Luis Miguel Velarde Saffer	Lalive
Sr. Riccardo Loschi	Lalive
Sr. Maël Deschamps	Lalive
Sra. Margie-Lys Jaime Ramírez	Oficina de Arbitraje de Inversiones del Ministerio de Economía y Finanzas
Sra. Michelle A. Mastellari Bonilla	Oficina de Arbitraje de Inversiones del Ministerio de Economía y Finanzas
Sr. Luis Alberto Palacios Aparicio	Profesor, Universidad de Panamá
Sr. Sebastián Cerda Norambuena	Econsult Capital
Sr. Iván Alonso Herrera	Alonso & Muñoz
Sr. Ítalo Muñoz Bazán	Alonso & Muñoz
Sra. María Luisa Petitpas Brahm	Econsult Capital

Estenógrafos

Sr. Paul Pelissier	D-R Esteno
Sra. Marta Rinaldi	D-R Esteno

44. Las siguientes personas fueron interrogadas en la Audiencia:

Por las Demandantes

Sr. Adán Arnulfo Arjona

Sr. Antón García

Sr. Alan Rozenberg

Por la Demandada

Sr. Luis Alberto Palacios Aparicio

Sr. Sebastián Cerda Norambuena

Sr. Iván Alonso Herrera

45. El 11 de agosto de 2025, la Demandada envió un correo al Tribunal contestando una pregunta efectuada por el Tribunal el último día de la Audiencia. El 12 de agosto de 2025, las Demandantes respondieron al correo de la Demandada del 11 de agosto de 2025 respecto de la pregunta del Tribunal.

46. Las Partes presentaron sus declaraciones sobre costos el 3 de diciembre de 2025.

II. ANTECEDENTES DE HECHO

47. Los eventos relatados a continuación constituyen un resumen breve y no exhaustivo de los antecedentes de hecho de la controversia conforme a lo relatado por las Partes. Tienen por único objeto contextualizar la decisión del Tribunal. No constituyen las conclusiones del Tribunal sobre hechos en disputa.

48. BHL, compañía inscrita y constituida en España⁴, es titular de la totalidad del capital social de Banesco Panamá, compañía inscrita y constituida en Panamá⁵, y ésta es titular de la totalidad del capital social de Sociedad Banesco Seguros S.A.⁶, compañía también

⁴ Demanda, § 20 y **Anexo C-1**, Nota del Registro Mercantil del Reino de España de Banesco Holding Latinoamérica, S.A. El Tribunal hará referencia a los anexos citados por las Partes de la manera en que los mismos fueron designados por las mismas en sus índices de anexos.

⁵ Demanda, § 19 y **Anexo C-3**, Certificación del Secretario del Consejo de Administración de Banesco Holding Latinoamérica, S.A. sobre estructura accionarial.

⁶ Demanda, § 19. La descripción es consistente con la realizada por las Demandantes en su Notificación de Disputa, **Anexo C-6**, Carta de notificación de controversia de 26 de octubre de 2022.

inscrita y constituida en Panamá, que fue la entidad suscriptora de los contratos de fianzas de pago anticipado y de cumplimiento objeto de la presente disputa.

49. Las Demandantes actuaron en el mercado de seguros y fianzas de proyectos de infraestructura en Panamá, asegurándolos, ya sea mediante una fianza de pago anticipado o una fianza de cumplimiento, cada una respondiendo a un objetivo distinto. Estos instrumentos eran exigidos por la regulación panameña como una de las condiciones con las que debían contar los adjudicatarios de los contratos públicos de proyectos de infraestructura.
50. En este contexto, no se encuentra controvertido que varios de los proyectos asegurados tuvieron problemas en su ejecución. Los problemas de los proyectos dieron lugar a la ejecución de las correspondientes fianzas, base de la disputa entre las Partes. Puntualmente, se ejecutaron o se solicitó la ejecución de seis fianzas –correspondientes a lo que se identifica como Asuntos No. 5, 11, 13, 17, 25 y 29.
51. Una de las controversias entre las Partes exige determinar si las ejecuciones y el inicio de los procesos para ejecutarlas fueron conforme a derecho. Las Demandantes afirman que no lo fueron, en violación del estándar de Trato Justo y Equitativo reconocido por el Tratado, mientras que la Demandada sostiene que, además de que el Tribunal no tiene competencia para entender las reclamaciones de las Demandantes, las ejecuciones y procesos seguidos fueron conforme a derecho, sin comprometer la responsabilidad internacional de Panamá bajo el Tratado.
52. Además, las Demandantes sostienen que las entidades responsables estatales de Panamá no supervisaron los proyectos asegurados o lo hicieron de manera negligente, lo que es contestado por la Demandada. Las Demandantes argumentan que este actuar de las entidades estatales de Panamá y, por tanto, la Demandada les generó daños y perjuicios, por los que reclaman en este proceso.

53. Asimismo, la Corte Suprema de Panamá emitió una serie de sentencias relativas a los contratos de fianzas y su ejecución y el derecho panameño aplicable⁷; las Partes discuten su alcance y efectos en la presente disputa.

A. EVOLUCIÓN NORMATIVA

54. El 27 de junio de 2006, fue promulgada la Ley 22 de 2006 ("**Ley 22 de 2006**"), que regula la contratación pública en Panamá⁸.
55. El 12 de diciembre de 2006, la Oficina de la Contraloría General de la República de Panamá ("**Contraloría General**") emitió el Decreto No. 317-Leg. ("**Dto. 317-Leg/2006**"), por el cual se reglamentan las fianzas que se emitan para garantizar las obligaciones contractuales del Estado y se establecen sus modelos⁹.
56. El 28 de diciembre de 2006 se emitió el Decreto Ejecutivo No. 366 del Ministerio de Economía y Finanzas¹⁰.
57. El 15 de marzo de 2011 fue promulgada la Ley 48 de 2011 ("**Ley 48 de 2011**"), que ordenó el texto de la Ley 22 de 2006¹¹.

⁷ Las sentencias fueron de distintas fechas, a saber, 27 de abril de 2017 (ver **Anexo C-35**, Sentencia de la Sala Tercera de lo Contencioso Administrativo de la Corte Suprema de Justicia de 27 de abril de 2017), 20 de octubre de 2023 (ver **Anexo R-33**, Sentencia de la Corte Suprema, Sala III (Asunto No. 21) de 20 de octubre de 2023) y 13 de septiembre de 2024 (ver **Anexo R-24**, Sentencia de la Corte Suprema, Sala III (Asunto No. 4) de 13 de septiembre de 2024).

⁸ Demanda, listado de términos definidos, p. 82; Contestación, § 98; **Anexo C-34**, Ley No. 22 de 27 de junio de 2006 "que regula la contratación pública con las reformas aprobadas por la Ley 35 de 2006, Ley 2 de 2007, Ley 21 de 2008, Ley 41 de 2008, Ley 69 de 2009, Ley 80 de 2009, Ley 12 de 2010, Ley 30 de 2010, Ley 66 de 2010 y Ley 48 de 2011", de 27 de junio de 2006.

⁹ Audiencia, Día 1, Alegatos de apertura de las Demandantes, pp. 43: 3-17 (Sr. Irurzun Montoro); Contestación, § 98, **Anexo C-33**, Decreto No. 317-Leg. "por el cual se reglamentan las fianzas que se emitan para garantizar las obligaciones contractuales del Estado y se establecen sus modelos" de 12 de diciembre de 2006. La Audiencia fue grabada y se realizaron transcripciones que fueron oportunamente revisadas y acordadas por las Partes, quienes las remitieron al Secretario con fecha 29 de septiembre de 2025, quien, a su vez, las circuló en su versión final en formato Word el día 30 de septiembre. El Tribunal hace referencia a estas transcripciones.

¹⁰ Contestación, § 98; **Anexo AA-4**, Decreto Ejecutivo N°366 de 28 de diciembre de 2006.

¹¹ Alegatos de apertura de las Demandantes, Filminas 43 y 44; Réplica, §§ 208-212; Contestación, §§ 98-99; Dúplica, §§ 233-240; **Anexo C-34**, Ley No. 22 de 27 de junio de 2006 "que regula la contratación pública con las reformas aprobadas por la Ley 35 de 2006, Ley 2 de 2007, Ley 21 de 2008, Ley 41 de 2008, Ley 69 de 2009, Ley 80 de 2009, Ley 12 de 2010, Ley 30 de 2010, Ley 66 de 2010 y Ley 48 de 2011", de 27 de junio de 2006.

58. El 3 de abril de 2012, fue promulgada la Ley 12 de 2012, que regula la actividad de seguros en Panamá ¹².
59. El 27 de abril de 2017, la Sala Tercera de lo Contencioso Administrativo de la Corte Suprema de Justicia dictó una sentencia relativa a la ejecución de fianzas de anticipo ¹³.
60. El 27 de septiembre de 2017, fue promulgada la Ley 61 de 2017 (“**Ley 61 de 2017**”), que reformó la Ley 22 de 2006 ¹⁴.
61. En marzo de 2018, se promulgó el Texto Único que sistematizó la Ley 22 de 2006 tras su reforma mediante la Ley 61 de 2017 ¹⁵.
62. El 28 de marzo de 2018, se emitió el Decreto No. 21-Leg., que reglamentó las fianzas emitidas bajo la Ley 61 de 2017 ¹⁶.
63. El 27 de septiembre de 2019, APADEA dirigió una comunicación a autoridades panameñas relativa al régimen de fianzas ¹⁷.
64. El 8 de mayo de 2020, se promulgó la Ley 153 de 2020 (“**Ley 153/2020**”), que reformó nuevamente la Ley 22 de 2006 ¹⁸.

¹² Contestación, § 100; **Anexo R-39**, Ley No. 12 que regula la actividad de seguros y dicta otras disposiciones de 3 de abril de 2012.

¹³ Contestación, §§ 125-126; Réplica, §§ 206-212; **Anexo C-35**, Sentencia de la Sala Tercera de lo Contencioso Administrativo de la Corte Suprema de Justicia de 27 de abril de 2017.

¹⁴ Alegatos de apertura de las Demandantes, Filmina 45; Réplica, §§ 210 y 234; Contestación, § 99; Dúplica, §§ 233, 239-240; **Anexo C-47**, Ley No. 61 “que reforma la Ley 22 de 2006, que regula la contratación pública y dicta otras disposiciones” de 27 de septiembre de 2017.

¹⁵ Contestación, § 99.

¹⁶ Dúplica, § 233; **Anexo AA-7**, Decreto 21-LEG de 28 de marzo de 2018, “El cual se reglamentan las fianzas que se emitan para garantizar las obligaciones contractuales del estado, se establecen sus modelos”.

¹⁷ Demanda, § 100; Dúplica, § 98; **Anexo C-36**, Comunicaciones de APADEA a Panamá el 27 de septiembre de 2019.

¹⁸ Audiencia, Día 1, Alegatos de apertura de las Demandantes, Filminas 46 y 48; Dúplica, § 223; Réplica, §§ 210-212; **Anexo C-76**, Ley 153 “que reforma la Ley 22 de 2006, que regula la contratación pública y dicta otras disposiciones” de 8 de mayo de 2020.

65. El 7 de septiembre de 2020, fue promulgado el Texto Único ordenado por la Ley 153 de 2020¹⁹.
66. El 8 de septiembre de 2020, la Contraloría General emitió el Decreto No. 33-Leg., que reglamentó las fianzas emitidas bajo la Ley 153 de 2020²⁰.
67. El 25 de junio de 2021, el Tribunal Administrativo de Contrataciones Públicas emitió la Resolución No. 073-2021/TACP²¹.
68. El 17 de noviembre de 2021, el Tribunal Administrativo Tributario emitió la Resolución No. TAT-ICC-043²².
69. El 26 de mayo de 2022, APADEA dirigió una comunicación a las autoridades panameñas relativa al régimen de fianzas²³.
70. El 30 de enero de 2023, el Tribunal Administrativo de Contrataciones Públicas emitió, entre otras, las Resoluciones No. 018-2023-Pleno/TACP y No. 020-2023/TACP, relativas a los Asuntos 4 y 5, respectivamente²⁴.
71. El 10 de agosto de 2023, la Contraloría General emitió la Resolución No. 2259-2023-LEG/FySE, por la cual se reglamentan las fianzas que se emitan para garantizar las

¹⁹ Dúplica, § 233; **Anexo C-78**, Art. 130 del Texto Único de la Ley 22 de 27 de junio de 2006, que regula la contratación pública, ordenado por la Ley 153 de 2020.

²⁰ Dúplica, § 233; Contestación, §§ 131-133; Demanda, §§ 101-104; **Anexo C-37**, Decreto No. 33-LEG “por el cual se reglamentan las fianzas que se emitan para garantizar las obligaciones contractuales del Estado, se establecen sus modelos y se derogan los Decretos No. 21-Leg de 28 de marzo de 2018 y No. 43-Leg. de 30 de julio de 2018” de 8 de septiembre de 2020.

²¹ Dúplica, §§ 232-233 y sus notas al pie de página 311 a 313; Contestación, nota de pie de página 145; **Anexo R-30**, Resolución No. 073-2021/TACP del TACP (Asunto No. 21) de 25 de junio de 2021.

²² Contestación, §§ 144-146; **Anexo R-28**, Resolución No. TAT-ICC-043 del TAT (Asunto No. 29) de 17 de noviembre de 2021.

²³ Demanda, § 103; **Anexo C-38**, Comunicación de APADEA a Panamá de 26 de mayo de 2022.

²⁴ Contestación, nota de pie de página 145; **Anexos R-31**, Resolución No. 018-2023-Pleno/TACP del TACP (Asunto No. 4) de 30 de enero de 2023 y **R-10**, Resolución No. 020-2023/TACP del TACP (Asunto No. 13) de 30 de enero de 2023.

obligaciones contractuales del Estado, se establecen sus modelos y se deroga el Decreto Núm. 33-Leg de 8 de septiembre de 2020²⁵.

72. El 6 de octubre de 2023, la Contraloría General emitió la Circular No. 23-2023-LEG/FySE mediante la cual se reglamentó las fianzas emitidas para garantizar las obligaciones contractuales del Estado, se establecieron sus modelos y se derogó el Decreto No. 33-Leg de 8 de septiembre de 2020²⁶.
73. El 20 de octubre de 2023, la Sala Tercera de la Corte Suprema de Justicia dictó una sentencia relativa al régimen de ejecución de fianzas de cumplimiento²⁷.
74. El 15 de enero, 4 de marzo, 2 de mayo y 29 de julio de 2024, la Corte Suprema de Justicia dictó resoluciones cautelares en distintos procesos relativos a la ejecución de fianzas²⁸.
75. El 7 de mayo de 2024, APADEA dirigió una carta a la Contraloría General relativa al régimen de fianzas²⁹.
76. El 13 de septiembre de 2024, la Sala Tercera de la Corte Suprema de Justicia dictó una sentencia relativa a la ejecución de fianzas de anticipo y de cumplimiento³⁰.

²⁵ Audiencia, Día 1, Alegatos de Apertura de las Demandantes, p. 36:8-22 (Sr. Irurzun Montoro); Contestación, §§ 131-133; Dúplica, § 233; Demanda, § 105; **Anexo C-46**, Resolución No. 2259-2023-LEG/FySE “por la cual se reglamentan las fianzas que se emitan para garantizarlas obligaciones contractuales del Estado, se establecen sus modelos y se deroga el Decreto No. 33-Leg de 8 de septiembre de 2020” de 10 de agosto de 2023.

²⁶ Dúplica, § 233; **Anexo C-45**, Circular No. 23-2023-LEG/GySE de la Contraloría General de la República de 6 de octubre de 2023.

²⁷ Alegatos de apertura de las Demandantes, Filmina 49; Réplica, § 213; Contestación, § 158; **Anexo R-33**, Sentencia de la Corte Suprema, Sala III (Asunto No. 21) de 20 de octubre de 2023.

²⁸ Contestación, § 129; **Anexo C-39**, Asunto Unidades Sanitarias de Vista Alegre (COC-55-15) (vid. Decisión de la Sala de lo Contencioso Administrativo y Laboral de la Corte Suprema de Justicia de 15 de enero de 2024; **Anexo C-40**, Asunto Unidades Sanitarias de Salamanca (COC-15-16) (vid. Decisión de la Sala Tercera de lo Contencioso Administrativo y Laboral de la Corte Suprema de Justicia de 4 de marzo de 2024; **Anexo C-41**, Asunto Unidades Sanitarias de Pocrí (COC-26-17) (vid. Decisión de la Sala Tercera de lo Contencioso Administrativo y Laboral de la Corte Suprema de Justicia de 29 de julio de 2024, y **Anexo C-42**, Asunto Unidades Sanitarias de San José (COC-30-17) (vid. Auto de la Sala Tercera de lo Contencioso Administrativo y Laboral de la Corte Suprema de 2 de mayo de 2024.

²⁹ Dúplica, § 98; **Anexo C-309**, Carta de APADEA a Contraloría General de Panamá de 7 de mayo de 2024.

³⁰ Alegatos de apertura de las Demandantes, Filmina 50; Réplica, § 213; Contestación, §§ 116 y 145-146; **Anexo R-24**, Sentencia de la Corte Suprema, Sala III (Asunto No. 4) de 13 de septiembre de 2024.

B. CONTRATOS DE FIANZA / ASUNTOS

77. Dentro de la matriz fáctica del presente caso, cobran especial importancia los eventos que tuvieron lugar con relación a cada uno de los 35 Asuntos sobre los que las Demandantes reclaman. A los efectos de facilitar la comprensión del caso y contextualizar el análisis y decisión del Tribunal, se hace la siguiente reseña de algunos de los Asuntos ejemplares en atención a sus distintas características, empezando con el asunto más antiguo y el asunto más reciente en el tiempo:
78. Asunto COC-02-14 relativo al proyecto “Acueductos de Chiriquí” (“*Asunto No. I*”):
- (a) El 21 de mayo de 2014 Banesco Seguros emitió la fianza de pago anticipado núm. 01-31-3331 y la fianza de cumplimiento núm. 01-31-3330 en relación con dicho contrato³¹.
 - (b) El 29 de mayo de 2015 CONADES celebró el contrato de obra civil núm. COC-02-14 relativo al proyecto “Acueductos de Chiriquí”³².
 - (c) El 1 de julio de 2015 se emitió la orden de proceder correspondiente³³.
 - (d) El 18 de enero de 2017 Panamá notificó al contratista y a Banesco Seguros comunicaciones relativas a la ejecución del contrato, seguidas de comunicaciones adicionales de 9 y 10 de febrero de 2017 dirigidas al contratista³⁴.
 - (e) El 21 de octubre de 2021 se notificó una resolución relativa a la ejecución de las fianzas vinculadas al contrato COC-02-14³⁵.

³¹ **Anexo C-81**, Fianza de pago anticipado No. 01-31-3331 de 21 de mayo de 2014 y **Anexo C-80**, Fianza de cumplimiento No. 01-31-3330 de 21 de mayo de 2014.

³² **Anexo C-79**, Contrato de obra civil No. COC-02-14 de 29 de mayo de 2015.

³³ **Anexo C-82**, Orden de proceder de 1 de julio de 2015 (CONADES/UCEP-S.E.- 433-2015) en relación con el contrato COC-02-14.

³⁴ **Anexo C-327**, Comunicación de Panamá a contratista y Banesco Seguros de 18 de enero de 2017; **Anexo C-328**, Comunicación de CONADES a contratista de 9 de febrero de 2017; **Anexo C-329**, Comunicación de Panamá a contratista de 10 de febrero de 2017.

³⁵ **Anexo C-83**, Notificación intención liquidar contrato COC-02-14 de Panamá de 21 de octubre de 2021.

(f) El 22 de febrero de 2022 Panamá emitió un informe de cierre del proyecto en el que se indicaba un avance del 76,34%³⁶.

79. Asunto COC-14-15 relativo al proyecto “Unidades Sanitarias de Sambú” (“*Asunto No. 2*”):

(a) El 30 de mayo de 2016 CONADES celebró el contrato de obra civil núm. COC-14-15 relativo al proyecto “Unidades Sanitarias de Sambú”³⁷.

(b) El 3 de agosto de 2015 se había emitido la orden de proceder correspondiente³⁸.

(c) El 21 de abril de 2015 Banesco Seguros emitió la fianza de pago anticipado núm. 01-31-3933 y la fianza de cumplimiento núm. 01-31-3932 vinculadas a dicho contrato³⁹.

(d) Entre el 28 de junio y el 25 de septiembre de 2017 se intercambiaron comunicaciones electrónicas relativas al estado de ejecución del proyecto.

(e) El 4 de abril de 2018 se notificó una comunicación relativa a la resolución contractual⁴⁰.

(f) El 8 de mayo de 2018 Panamá emitió un informe en el que se registraba un avance de obra del 29,45 %.

(g) El 6 de agosto de 2024 se notificó una resolución relativa a la ejecución de las fianzas correspondientes al contrato COC-14-15⁴¹.

³⁶ Réplica, Anexo, p. 129, Asunto 1, “Última resolución de seguimiento/informe y porcentaje de avance”; **Anexo C-330**, Informe de cierre de proyecto de Panamá de 22 de febrero de 2022.

³⁷ **Anexo C-86**, Orden de proceder de 3 de agosto de 2015 (CONADES/UCEP S.E.-546-2015) en relación con el contrato COC-14-15.

³⁸ Réplica, p. 129 (y su nota de pie de página 316) y su referencia a **Anexo C-86**, Orden de proceder de 3 de agosto de 2015 (CONADES/UCEPS.E.-546-2015) en relación con el contrato COC-14-15.

³⁹ **Anexo C-84**, Fianza de cumplimiento No. 01-31-3932 de 21 de abril de 2015; **Anexo C-85**, Fianza de pago anticipado No. 01-31-3933 de 21 de abril de 2015.

⁴⁰ Réplica, p. 129 (y su nota de pie de página 321) y su referencia a **Anexo C-334**, Comunicación de Panamá a Banesco Seguros y contratista de 4 de abril de 2018.

⁴¹ Réplica, p. 129 (y su nota de pie de página 323) y su referencia a **Anexo C-335**, Resolución No. 126-2024-CONADES de 6 de agosto de 2024.

80. Asunto COC-85-16 relativo al proyecto “Unidades Sanitarias de San Juan” (“*Asunto No. 19*”):

- (a) En relación con dicho contrato, Banesco Seguros emitió la fianza de cumplimiento núm. 03-31-615 de 17 de octubre de 2016 y la fianza de pago anticipado núm. 03-31-616 de 17 de octubre de 2016.
- (b) El 27 de octubre de 2016 CONADES celebró el contrato de obra civil núm. COC-85-16 para la “Construcción de 418 unidades sanitarias (incluye 2 unidades especiales) en el corregimiento de San Juan y Corral Falso, Distrito de San Francisco, Provincia de Veraguas”, suscrito entre MP/CONADES/UCEP y Construcciones y Mantenimiento CAMIT, S.A. (Contrato COC-85-16).
- (c) Durante la ejecución del proyecto se intercambiaron comunicaciones entre las autoridades estatales, el contratista y Banesco Seguros relativas al estado de avance de la obra y al cumplimiento de las obligaciones contractuales garantizadas por dichas fianzas.
- (d) Posteriormente se emitieron actuaciones administrativas relativas al estado del contrato y a las obligaciones garantizadas por las fianzas emitidas en relación con el contrato COC-85-16.

81. Asunto O-11-2017 relativo al proyecto Colegios de Panamá (“*Asunto No. 29*”):

- (a) En relación con dicho contrato, Banesco Seguros emitió la fianza de cumplimiento núm. 02-31-2552 de 9 de marzo de 2017 junto con sus respectivos endosos⁴².
- (b) El 5 de mayo de 2017 se celebró el contrato de obra núm. O-11-2017 para el proyecto “Diseño, construcción y remodelación de la escuela José del Carmen Echevers, I.P.T. Gumercinda Páez, primer ciclo básico Tocumen, ubicados en la Provincia de Panamá”, suscrito entre el Ministerio de Educación y el Consorcio Colegios Panamá⁴³.

⁴² Demanda, Anexo I; **Anexo C-263**, Fianza de cumplimiento No. 02-31-2552 de 9 de marzo de 2017.

⁴³ Demanda, Anexo I; **Anexo C-262**, Contrato No. O-11-2017 de 5 de mayo de 2017.

- (c) El plazo inicial de ejecución del contrato se extendía hasta el 19 de enero de 2019 y posteriormente fue prorrogado mediante la adenda núm. 1 de 12 de febrero de 2019 hasta el 8 de junio de 2019⁴⁴.
- (d) Posteriormente, el 28 de febrero de 2020, Panamá resolvió administrativamente el contrato⁴⁵.

82. Asunto 60-15 relativo al proyecto Consorcio MCM Global (“*Asunto No. 30*”):

- (a) En relación con dicho contrato, Banesco Seguros emitió la fianza de cumplimiento núm. 01-31-4425 de 30 de septiembre de 2015 y la fianza de pago anticipado núm. 01-31-4426 de 30 de septiembre de 2015, junto con sus respectivos endosos⁴⁶.
- (b) El 13 de noviembre de 2015 se celebró el contrato de obra núm. 60-15 para el “Suministro de materiales, mano de obra, equipo y administración para las obras de construcción de mil (1000) viviendas de interés social en la Provincia de Panamá (San Miguelito)”, suscrito entre el Ministerio de Vivienda y Ordenamiento Territorial y el Consorcio MCM Global⁴⁷.
- (c) El 23 de diciembre de 2015 se emitió la orden de proceder correspondiente al contrato⁴⁸.
- (d) Posteriormente, Panamá solicitó la ejecución de las fianzas mediante comunicación de 28 de enero de 2020 y resolución administrativa de 26 de octubre de 2020⁴⁹.

⁴⁴ Demanda, Anexo I; **Anexo C-262**, Contrato No. O-11-2017 de 5 de mayo de 2017 y **Anexo C-263**, Fianza de cumplimiento No. 02-31-2552 de 9 de marzo de 2017.

⁴⁵ Demanda, Anexo I; **Anexo C-262**, Contrato O-11-2017; **Anexo C-265**, Resolución administrativa No. 707 del contrato O-11-2017 de 28 de febrero de 2020.

⁴⁶ Demanda, Anexo I; **Anexo C-269**, Fianza de cumplimiento No. 01-31-4425 de 30 de septiembre de 2015 y **Anexo C-270**, Fianza de pago anticipado No. 01-31-4426 de 30 de septiembre de 2015.

⁴⁷ Demanda, Anexo I; **Anexo C-268**, Contrato No. 60-15 de 13 de noviembre de 2015.

⁴⁸ Demanda, Anexo I; **Anexo C-271**, Orden de proceder de 23 de diciembre de 2015 en relación con el contrato 60-15.

⁴⁹ Demanda, Anexo I; **Anexo C-267**, Comunicación DM/DNAL-030-2020-26 de Panamá a Banesco Seguros de 28 de enero de 2020 y **Anexo C-266**, Resuelto 3448 de Panamá al Ministerio Economía y Fianzas (solicitud ejecución fianza) de 26 de octubre de 2020.

83. Asunto A-7007-2016 relativo al proyecto Servicios Marítimos (“*Asunto No. 32*”):

- (a) En relación con dicho contrato, Banesco Seguros emitió la fianza de cumplimiento núm. 01-31-5100 de 6 de septiembre de 2016 y la fianza de pago anticipado núm. 01-31-5101 de 6 de septiembre de 2016⁵⁰.
- (b) El 13 de diciembre de 2016, se celebró el contrato de obra núm. A-7007-2016 relativo al proyecto “Elaboración de estudio, diseño, desarrollo, aprobación de planos, estudio de impacto ambiental, construcción y mantenimiento de la nueva terminal de servicios marítimos auxiliares del sector pacífico”, suscrito entre la Autoridad Marítima de Panamá y el Consorcio Marítimo Inzelva S.A.⁵¹.
- (c) El 19 de enero de 2017, se emitió la orden de proceder correspondiente al contrato⁵².
- (d) Posteriormente, el 30 de mayo de 2019, el contrato fue resuelto administrativamente y en dicha resolución se ordenó la ejecución de las fianzas correspondientes⁵³.

84. Asunto COC-87-16 relativo al proyecto Acueducto de Viento Frío (“*Asunto No. 33*”):

- (a) En relación con dicho contrato, Banesco Seguros emitió la fianza de cumplimiento núm. 03-31-675 de 8 de febrero de 2017 y la fianza de pago anticipado núm. 03-31-676 de 8 de febrero de 2017⁵⁴.
- (b) El 11 de abril de 2017, CONADES celebró el contrato de obra civil núm. COC-87-16 relativo al proyecto “Estudio, diseño, construcción, mantenimiento y operación de obras para el mejoramiento del sistema de acueducto de las Comunidades de Viento

⁵⁰ Demanda, Anexo I; **Anexos C-282**, Fianza de cumplimiento No. 01-31-5100 de 6 de septiembre de 2016 y **C-283**, Fianza de anticipo No. 01-31-5101 de 6 de septiembre de 2016.

⁵¹ Demanda, Anexo I; **Anexo C-281**, Contrato No. A-7007-2016 de 13 de diciembre de 2016.

⁵² Demanda, Anexo I; **Anexo C-284**, Orden de proceder de 19 de enero de 2017 (ADM No. 0093-1-2017) en relación con el contrato A-7007-2016.

⁵³ Demanda, Anexo I; **Anexo C-285**, Resolución administrativa ordena ejecución 30 mayo 2019.

⁵⁴ Demanda, Anexo I; **Anexo C-291**, Fianza de cumplimiento No. 03-31-675 de 8 de febrero de 2017 y **Anexo C-292**, Fianza de anticipo No. 03-31-676 de 8 de febrero de 2017.

- Frío y Palmira”, suscrito entre MP/CONADES/UCEP y Construcciones y Mantenimiento CAMIT, S.A.⁵⁵.
- (c) El 10 de abril de 2019 se dictó la resolución administrativa núm. 10-19 relativa al contrato⁵⁶.
- (d) Posteriormente, mediante resolución de 18 de marzo de 2024 se ordenó la ejecución de las fianzas correspondientes⁵⁷.
85. Asunto COC-22-17 relativo al proyecto Unidades Sanitarias de Guarumal (“*Asunto No. 35*”):
- (a) En relación con dicho contrato, Banesco Seguros emitió las correspondientes fianzas de cumplimiento y de pago anticipado para garantizar las obligaciones del contratista.
- (b) En 2017 CONADES celebró el contrato de obra civil núm. COC-22-17 relativo al proyecto “Construcción de unidades sanitarias en la comunidad de Guarumal”⁵⁸.
- (c) Durante la ejecución del proyecto se produjeron comunicaciones e informes relativos al estado de ejecución del contrato y al cumplimiento de las obligaciones contractuales.
- (d) Posteriormente se notificaron actuaciones administrativas relativas al estado del contrato y a las obligaciones garantizadas por las fianzas emitidas en relación con dicho proyecto.
86. Asunto COC-10-15 relativo al proyecto “Unidades Sanitarias de Tucutí” (“*Asunto No. 3*”):

⁵⁵ Demanda, Anexo I; **Anexo C-75**, Contrato de obra civil No. COC-87-16 de 11 de abril de 2017.

⁵⁶ Demanda, Anexo I; **Anexo C-294**, Resolución administrativa No. 10-19 del contrato COC-87-16 de 10 de abril de 2019.

⁵⁷ Demanda, Anexo I; **Anexo C-295**, Resolución No. 067-2024-CONADES ordena ejecución fianzas de 18 de marzo de 2024.

⁵⁸ **Anexo C-312**, Contrato de obra civil No. COC-22-17-CONADES de 5 de julio de 2017.

- (a) El 21 de abril de 2015 Banesco Seguros emitió la fianza de pago anticipado núm. 01-31-3931 y la fianza de cumplimiento núm. 01-31-3930 vinculadas a dicho contrato⁵⁹.
- (b) El 12 de junio de 2015 se emitió la orden de proceder correspondiente⁶⁰.
- (c) El 14 de junio de 2016 CONADES celebró el contrato de obra civil núm. COC-10-15 relativo al proyecto “Unidades Sanitarias de Tucutí”⁶¹.
- (d) El 16 de diciembre de 2016 Panamá notificó una comunicación a Banesco Seguros relativa al estado del contrato⁶².
- (e) El 8 de mayo de 2018 Panamá emitió un documento titulado “inconformidad de proyecto” relativo al avance de la obra⁶³.
- (f) El 4 de abril de 2018 se notificó una comunicación relativa a la resolución contractual.
- (g) El 19 de marzo de 2024 se notificó una resolución relativa a la ejecución de las fianzas vinculadas al contrato COC-10-15.

III. LOS RECLAMOS DE LAS PARTES Y PETITORIOS

- 87. Panamá presenta una serie de objeciones a la jurisdicción y competencia de este Tribunal, las que son rechazadas por las Demandantes. Por su parte, las Demandantes consideran que Panamá actuó de forma arbitraria respecto de su inversión, en violación del Tratado. Las disputas en torno a estos puntos serán desarrolladas y analizadas en este orden.
- 88. Panamá sostiene que el Tribunal no tiene jurisdicción por múltiples razones, planteadas de manera subsidiaria, a saber: porque una de las Demandantes, Banesco Panamá, no califica como inversor protegido ni bajo el TBI ni bajo el Convenio CIADI (ver Sección IV.A(1)a,

⁵⁹ **Anexo C-92**, Fianza de pago anticipado No. 01-31-3931 de 21 de abril de 2015 y **C-91**, Fianza de cumplimiento No. 01-31-3930 de 21 de abril de 2015.

⁶⁰ **Anexo C-93**, Orden de proceder de 12 de junio de 2015 (CONADES/UCEP-SE 377-2015) en relación con el contrato COC-10-15.

⁶¹ **Anexo C-50**, Contrato obra civil No. COC-10-15 de 14 de junio de 2016.

⁶² **Anexo C-336**, Comunicación de Panamá a Banesco Seguros de 16 de diciembre de 2016.

⁶³ **Anexo C-337**, Documento de Panamá “inconformidad de proyecto” de 8 de mayo de 2018.

infra); las controversias planteadas son meramente respecto de temas de derecho interno panameño y no de carácter internacional o derecho internacional (ver Sección IV.B(1)a, *infra*) y no se cumplen requisitos bajo los cuales Panamá consintió a un arbitraje de inversiones, a saber (i) el cumplimiento de requisitos previos al arbitraje, (ii) la inexistencia de una controversia entre las Partes y (iii) las Demandantes optaron, de manera irrevocable, resolver 27 disputas ante los tribunales panameños (ver Sección IV.C(1)a, *infra*)⁶⁴.

89. Las Demandantes niegan tales afirmaciones y consideran que el Tribunal debe entender sus reclamos, en tanto este tiene jurisdicción y aquellos son admisibles (ver Sección IV.C(1)a(iii), *infra*)⁶⁵. Sobre la base de ello, alegan que Panamá no actuó conforme al estándar de Trato Justo y Equitativo que establece el APPRI respecto de su inversión (ver Sección V.E, *infra*), por lo que reclaman ser compensadas.

IV. JURISDICCIÓN

90. Es de destacar que ninguna de las Partes cuestiona la potestad de este Tribunal para decidir sobre su propia facultad de entender en este caso, facultad reconocida en el artículo 41 del Convenio CIADI⁶⁶.

A. OBJECCIÓN *RATIONE PERSONAE* RESPECTO DE BANESCO PANAMÁ

(1) La Posición de las Partes

91. Las Partes disputan sobre la posibilidad o no de calificar a una de las Demandantes, Banesco Panamá, como inversor protegido en los términos del Tratado y del Convenio CIADI, de manera tal que este Tribunal tiene o no tiene jurisdicción para conocer las reclamaciones de las Demandantes.

⁶⁴ Contestación, § 81.

⁶⁵ Réplica, apartado 2.

⁶⁶ **Anexo RL-1**, Convenio Sobre Arreglo de Diferencias Relativas a Inversiones entre Estados y Nacionales de otros Estados, en vigor desde el 14 de octubre de 1966, p. 17, artículo 41.

a. Posición de la Demandada

92. La Demandada argumenta que Banesco Panamá no cumple los requisitos previstos en el Tratado ni en el Convenio CIADI para acceder a la jurisdicción arbitral.
93. A modo de síntesis y sin perjuicio del desarrollo más pormenorizado, la Demandada sostiene que Banesco Panamá no es un inversor protegido en los términos del Tratado en tanto no está debidamente constituida en España, sino que es nacional de Panamá y no hay ningún acuerdo entre las Partes Contratantes que altere esto. A su entender, tal circunstancia impide también calificarlo como inversor extranjero protegido conforme al Convenio CIADI.
94. En particular, por un lado, Panamá argumenta que Banesco Panamá no cumple con el requisito del artículo I(1)(b) del APPRI, que exige que esté constituida en España⁶⁷. Al respecto, señala que no está controvertido que Banesco Panamá es una empresa constituida en Panamá⁶⁸.
95. Asimismo, distingue entre reconocer como inversor protegido a una empresa controlada por inversores que estarían directamente protegidos –supuesto que, sostiene, no está previsto en el Tratado– y reconocer como inversión a la empresa local efectivamente controlada por el inversor protegido –supuesto que, argumenta, es el del Tratado⁶⁹. Destaca el término que aparece en el artículo I(1)(b) del Tratado –“otra”, refiriendo, según su entender, a que el inversor debe estar constituido en la *otra* Parte Contratante, es decir, no en Panamá sino en España– y señala que tal interpretación es congruente con el objeto del Tratado manifestado en el preámbulo, el ámbito de aplicación previsto en su artículo II y su mecanismo de resolución de disputas⁷⁰.

⁶⁷ Contestación, § 25, Dúplica, § 22.

⁶⁸ Contestación, § 25 y su referencia a Demanda, § 22 y **Anexo C-2**, Nota del Registro Mercantil de la República de Panamá de Banesco (Panamá), S.A.

⁶⁹ Dúplica, §§ 27-28; Contestación, §§ 25- 26.

⁷⁰ Dúplica, § 25.

96. Panamá rechaza la proposición de las Demandantes respecto a la posibilidad de que una empresa local efectivamente controlada por un inversor extranjero sea un inversor protegido⁷¹.
97. Por otro lado, la Demandada señala que Banesco Panamá tampoco cumple los requisitos del artículo 25(2)(b) del Convenio CIADI, en tanto no es un nacional del otro Estado (España). Argumenta que no existe ni se ha probado la existencia del acuerdo, expreso o tácito, exigido por el referido artículo del Convenio CIADI de tratar a una sociedad constituida en el Estado que recibe la inversión como inversora del otro Estado⁷².
98. Panamá aclara que el Convenio CIADI exige, en su artículo 25(2)(b) que el acuerdo refiera a un “inversor” y no a “inversiones”, lo que impide considerar que el APPRI y sus términos habiliten considerar a Banesco Seguros como inversor protegido⁷³.

b. Posición de las Demandantes

99. Las Demandantes rechazan las objeciones presentadas por su contraparte y afirman que el derecho internacional de las inversiones fue diseñado para casos como el presente. En particular, argumentan que Banesco Panamá realizó una inversión en Panamá y cumple con los requisitos previstos en el Convenio CIADI, siendo, así, un inversor protegido que puede acceder a un arbitraje bajo las reglas del CIADI conforme a los términos de los artículos I(1)(b), I(2) y XII del Tratado y del artículo 25(2)(b) del Convenio CIADI.
100. Las Demandantes destacan que Panamá no ha objetado la jurisdicción del Tribunal en lo que refiere a BHL⁷⁴. Sin perjuicio de ello, señalan que BHL es un inversor, en los términos del Tratado, en Banesco Seguros a través de Banesco Panamá⁷⁵. Refieren a otros tratados celebrados por España con redacción similar en apoyo de sus argumentos⁷⁶.

⁷¹ Dúplica, § 27.

⁷² Dúplica, §§ 23 y 30-31; Contestación, §§ 28-32.

⁷³ Dúplica, §§ 32-35.

⁷⁴ Réplica, § 16.

⁷⁵ Réplica, § 25.

⁷⁶ Réplica, § 27, con referencia a los APPRI entre España y la República de Nicaragua, España y la República de Costa Rica y España y la República de Colombia.

101. En particular, en lo que respecta a la calificación de Banesco Panamá como inversor en los términos del Tratado, las Demandantes sostienen que debe hacerse una interpretación conjunta de los artículos I(1)(b) y I(2)(a) del mismo, que definen “inversor” e “inversiones” respectivamente y destacan particularmente una aclaración incluida al final del artículo I(2)(a) del Tratado⁷⁷. De ello resulta, a su entender, que Banesco Panamá, en su calidad de persona jurídica constituida en Panamá, es un inversor en tanto que es el titular de la totalidad de las acciones de Banesco Seguros⁷⁸.
102. Las Demandantes argumentan que la aclaración incluida en el artículo I(2)(a) del Tratado establece que las inversiones realizadas en el territorio de una Parte Contratante por una empresa de esa Parte Contratante pero “*efectivamente controladas*” por inversores de la otra Parte Contratante se considerarán inversiones. Afirman que de esta disposición resulta la correcta calificación de Banesco Panamá como inversor extranjero⁷⁹.
103. Por su parte, con relación a la calificación de Banesco Panamá como inversor en los términos del Convenio CIADI, las Demandantes explican que el artículo 25(2)(b) del Convenio CIADI exige el cumplimiento de dos condiciones: (i) el control extranjero de una empresa constituida en el Estado que recibe la inversión y (ii) un acuerdo para tratar al inversor como nacional de la otra Parte Contratante⁸⁰.
104. Señalan que BHL posee el 100% de Banesco Panamá y consideran que los artículos I(2) y XII del Tratado, leídos en conjunto, constituyen el acuerdo exigido por el Convenio CIADI por el que se reconoce a la empresa local como nacional de la Parte Contratante distinta al Estado que recibe la inversión⁸¹.
105. Esto porque el artículo XII(1) del Tratado, que da la opción del arbitraje CIADI, refiere a las controversias “*relativa[s] a las inversiones*” entre una de las Partes Contratantes y un inversor de la otra, y el artículo I(2) del Tratado define como inversiones a “*las realizadas*

⁷⁷ Réplica, §§ 18-24.

⁷⁸ Réplica, §§ 21-22.

⁷⁹ Réplica, §§ 23-24.

⁸⁰ Réplica, § 32.

⁸¹ Réplica, § 34.

en el territorio de una Parte Contratante por empresas de esa misma Parte Contratante que estén efectivamente controladas por inversores de la otra Parte Contratante”⁸².

(2) El análisis del Tribunal

106. La cuestión planteada al Tribunal es si el control de Banesco Panamá –empresa constituida en Panamá, por BHL cuya calificación como inversor no fue cuestionada ni se encuentra en disputa⁸³– satisface los requisitos establecidos en el artículo I(2) del Tratado y en el artículo 25(2)(b) del Convenio CIADI a los efectos de otorgar jurisdicción a este Tribunal. Al respecto, el Tribunal concluye que Banesco Panamá no es un inversor protegido bajo los instrumentos que establecen su jurisdicción en este caso concreto. Ello, por las razones que se exponen a continuación.
107. En este proceso arbitral la jurisdicción del Tribunal está establecida por dos instrumentos conjuntamente: el Convenio CIADI y el Tratado, más concretamente, el artículo 25(2)(b) del Convenio CIADI y el artículo XII del Tratado. A su turno, en lo que refiere al Tratado, el artículo I(2) *in fine* del Tratado determina el alcance del consentimiento y de la eventual jurisdicción del Tribunal. Es decir, el consentimiento de Panamá, en lo que aquí respecta, a someterse al arbitraje bajo las Reglas del CIADI se configura a partir de estos instrumentos y sus artículos 25(2)(b) y XII respectivamente, a la luz del artículo I(2). Por su parte, el consentimiento de los inversores extranjeros se configura a partir de la aceptación de la oferta a arbitrar.
108. De ello resulta que quienes reclaman tener la condición de inversor protegido bajo estos instrumentos deben cumplir, cumulativamente, los requisitos consentidos por los Estados para poder recurrir a arbitraje bajo el mecanismo CIADI.
109. En concreto, el artículo 25 del Convenio CIADI, en su inciso (2)(b) prevé:

⁸² Réplica, § 34.

⁸³ Audiencia, Día 1, Alegatos de apertura de las Demandantes, p. 27:16-22, 66:15-67:3 (Sr. Irurzun Montoro); Demanda, §§ 21-22; **Anexo C-2**, Nota del Registro Mercantil de la República de Panamá de Banesco (Panamá), S.A.; Contestación, § 25; Audiencia, Día 4, Alegatos de cierre de la Demandada, p. 1064:5-16 (Sr. Gallego).

“Jurisdicción del Centro

Artículo 25

(1) La jurisdicción del Centro se extenderá a las diferencias de naturaleza jurídica que surjan directamente de una inversión entre un Estado Contratante (o cualquiera subdivisión política u organismo público de un Estado Contratante acreditados ante el Centro por dicho Estado) y el nacional de otro Estado Contratante y que las partes hayan consentido por escrito en someter al Centro. El consentimiento dado por las partes no podrá ser unilateralmente retirado.

(2) Se entenderá como “nacional de otro Estado Contratante”:

(a) toda persona natural que tenga, en la fecha en que las partes consintieron someter la diferencia a conciliación o arbitraje y en la fecha en que fue registrada la solicitud prevista en el apartado (3) del Artículo 28 o en el apartado (3) del Artículo 36, la nacionalidad de un Estado Contratante distinto del Estado parte en la diferencia; pero en ningún caso comprenderá las personas que, en cualquiera de ambas fechas, también tenían la nacionalidad del Estado parte en la diferencia; y

(b) toda persona jurídica que, en la fecha en que las partes prestaron su consentimiento a la jurisdicción del Centro para la diferencia en cuestión, tenga la nacionalidad de un Estado Contratante distinto del Estado parte en la diferencia, y las personas jurídicas que, teniendo en la referida fecha la nacionalidad del Estado parte en la diferencia, las partes hubieren acordado atribuirle tal carácter, a los efectos de este Convenio, por estar sometidas a control extranjero⁸⁴”.

110. Por su parte, el artículo I del Tratado establece:

“Artículo I. Definiciones

A los efectos del presente Acuerdo:

⁸⁴ **Anexo RL-1**, Convenio Sobre Arreglo de Diferencias Relativas a Inversiones entre Estados y Nacionales de otros Estados, en vigor desde el 14 de octubre de 1966.

1. Por “inversores” se entenderá, con relación a cualquiera de las Partes Contratantes:

a) Personas físicas o naturales que tengan la nacionalidad de una de las Partes Contratantes con arreglo a su legislación.

b) Empresas, entendiendo por tales, personas jurídicas, incluidas compañías, corporaciones, sociedades mercantiles y cualquier asociación de las anteriores u otras organizaciones, tengan o no fines de lucro, siempre que se encuentren constituidas o, en cualquier caso, debidamente organizadas según el derecho de esa Parte Contratante.

2. Por “inversiones” se designa todo tipo de activos o haberes tales como bienes y derechos de toda naturaleza, invertidos de acuerdo con la legislación del Estado receptor de la inversión y, en particular, aunque no exclusivamente, los siguientes:

[...]

Igualmente se considerarán inversiones las realizadas en el territorio de una Parte Contratante por empresas de esa misma Parte Contratante que estén efectivamente controladas por inversores de la otra Parte Contratante⁸⁵”.

111. No se encuentra controvertido que BHL, sociedad constituida en España, controla efectivamente Banesco Panamá, empresa constituida en Panamá y que ésta, a su vez, es titular de la totalidad del capital social de Banesco Seguros, también constituida en Panamá, quien emitió en el mercado panameño de proyectos de infraestructuras las fianzas objeto de la disputa⁸⁶. Así, la cadena corporativa es controlada por BHL, constituida en España, su eslabón medio es Banesco Panamá y el último eslabón es Banesco Seguros, estas dos últimas constituidas en Panamá y controladas directa o indirectamente por BHL.

⁸⁵ **Anexo C-7**, Acuerdo para la promoción y la protección recíproca de inversiones entre el Reino de España y la República de Panamá, hecho en Panamá el 10 de noviembre de 1997.

⁸⁶ Demanda, §§ 21-24; **Anexo C-2**, Nota del Registro Mercantil de la República de Panamá de Banesco (Panamá), S.A.; Contestación, § 25; Audiencia, Día 1, Alegatos de apertura de las Demandantes, p. 66:15-67:3 (Sr. Irurzun Montoro); Audiencia, Día 4, Alegatos de cierre de la Demandada, p. 1064:5-16 (Sr. Gallego).

112. Con base en ello, corresponde analizar, primeramente, si Banesco Panamá puede ser considerada un “*inversor extranjero*” en los términos del artículo 25 del Convenio CIADI, más concretamente, del artículo 25(2)(b) *in fine*.
113. Cabe aclarar que lo que subyace a la proposición de las Demandantes de que el APPRI contenga el acuerdo entre ellas y Panamá exigido por el artículo 25(2)(b) del Convenio es el entendimiento de que el acuerdo entre las Partes de este arbitraje se configura a partir de la oferta de arbitraje realizada por Panamá en el Tratado con España y la aceptación por parte de las Demandantes al presentar su solicitud de arbitraje.
114. En lo que es relevante para la cuestión en análisis, esta disposición requiere el acuerdo de las partes –aquí las Demandantes y la Demandada– de atribuir protección bajo el Convenio CIADI y, en el consentimiento entre las Partes el carácter de extranjera a la persona jurídica que tuviese la nacionalidad del Estado parte en la diferencia por estar sometida a control extranjero.
115. Las Demandantes consideran que de la lectura conjunta de los artículos I(2) y XII del Tratado resulta el acuerdo requerido por el Convenio CIADI por el que se le atribuye el carácter extranjero. El Tribunal no puede aceptar esta proposición.
116. El Tribunal no entiende que los artículos I(2) y XII del Tratado constituyan el acuerdo requerido por el artículo 25(2)(b) del Convenio CIADI. Mientras que el artículo I(2) establece las definiciones de inversor e inversión, el artículo XII establece los métodos de resolución de controversias entre una Parte Contratante del Tratado y un inversor de la otra Parte Contratante. Así, al leer el artículo XII, debe recurrirse a las definiciones contenidas en el artículo I(2). Ahora bien, a juicio del Tribunal, que deba recurrirse a un artículo para entender el alcance y contenido de otro dista de ser un acuerdo, mucho menos de establecerlo de manera inequívoca.
117. Es innecesario desarrollar la importancia del consentimiento a arbitrar, respecto de lo que se ha escrito abundantemente, tanto en doctrina como en decisiones arbitrales. No lo es señalar que los instrumentos constitutivos del consentimiento en el presente caso expresamente requieren de un acuerdo a los efectos de otorgar el carácter de extranjera a

una empresa constituida en el Estado que es parte de la controversia, aquí, Panamá. En ausencia de una manifestación clara de dicho consentimiento, no cabe sino concluir que Banesco Panamá no puede ser considerado como un inversor protegido bajo el Tratado y el Convenio CIADI.

118. Tal conclusión encuentra respaldo también en el comentario realizado por el profesor Schreuer al Convenio CIADI, quien descarta la posibilidad de inferir el reconocimiento de la extranjería de una sociedad constituida en el Estado anfitrión a partir de una mera manifestación general de consentimiento⁸⁷:

“Not every expression of consent to jurisdiction can in and of itself serve as a basis for the conclusion that the host State has acknowledged the investor’s foreign nationality. This conclusion only makes sense where the investor and the host State have been in immediate contact and have entered into a direct agreement. The conclusion that there is an implied agreement on nationality, without more, is impossible where consent to jurisdiction is based on the host State’s legislation or on a treaty. If the investor simply accepts a standing offer by the host State to submit to jurisdiction, no agreement to treat that particular investor as a foreign national because it is foreign controlled can be imputed to the host State⁸⁸”.

119. A mayor abundamiento, en la decisión *Amco c. Indonesia*, citada en el comentario del profesor Schreuer, el tribunal reconoció que, si bien el Convenio CIADI no exige formalmente una cláusula expresa que reconozca el carácter extranjero de una sociedad constituida en el Estado receptor de la inversión, sí requiere un acuerdo de las partes en virtud del cual dicha persona jurídica sea tratada como extranjera⁸⁹. En ese caso, el tribunal concluyó que tal acuerdo existía a partir de diversos documentos que evidenciaban que el gobierno tenía conocimiento del control extranjero de la sociedad y que, en esas

⁸⁷ **Anexo RL-3**, S. Schill et al., Schreuer’s Commentary on the ICSID Convention (vol. 1, 3ª ed. 2022; extractos).

⁸⁸ **Anexo RL-3**, S. Schill et al., Schreuer’s Commentary on the ICSID Convention (vol. 1, 3ª ed. 2022; extractos), § 1298.

⁸⁹ *Amco c. Indonesia*, Decisión sobre jurisdicción, 25 September 1983, citada en **Anexo RL-3** (*Amco c. Indonesia*), S. Schill et al., Schreuer’s Commentary on the ICSID Convention (vol. 1, 3ª ed. 2022; extractos), §§ 1284-1286.

circunstancias, había prestado su consentimiento al arbitraje bajo el Convenio CIADI⁹⁰. Tales extremos no se configuran en el presente caso.

120. Asimismo, es de destacar que la letra del artículo I(2) del Tratado a la que recurren las Demandantes es clara en cuanto a que reconoce la calidad de “*inversión*” y no de “*inversor*”. Esto constituye un obstáculo adicional a los efectos de entender por configurado el acuerdo exigido por el artículo 25(2)(b) del Convenio CIADI.
121. Así, no se ha cumplido uno de los requisitos fundamentales bajo el Tratado y el Convenio CIADI: la existencia de un acuerdo para atribuir el carácter de extranjera a una sociedad constituida en Panamá. En consecuencia y en vistas a los hechos del presente caso y a los términos en los que Panamá prestó su consentimiento para someter disputas a arbitraje bajo los artículos del Convenio CIADI y del Tratado, el Tribunal no puede sino concluir que Banesco Panamá no es un inversor protegido ante este foro.
122. En consecuencia, el Tribunal considera que no tiene jurisdicción *ratione personae* respecto de Banesco Panamá en virtud del Convenio CIADI y del Tratado.
123. El Tribunal no entiende que su conclusión se encuentre controvertida por las referencias de las Demandantes, en apoyo de sus argumentos, a las decisiones de los tribunales en el caso *Millicom c. Senegal*⁹¹ y en el caso *MTD c. Chile*⁹².
124. En primer lugar, este Tribunal no está obligado a seguir la decisión de ningún otro tribunal, sin perjuicio de la consideración y atención que pueda darle al análisis y razonamiento desarrollado. En segundo lugar, el Tribunal considera que el razonamiento de aquel tribunal no es aplicable al presente caso.
125. En efecto, la matriz fáctica del caso *Millicom c. Senegal*, en la que se disputaba la caracterización de la empresa Sentel GSM, constituida en Senegal, como inversor en los

⁹⁰ *Amco c. Indonesia*, citada en **Anexo RL-3**, S. Schill et al., *Schreuer's Commentary on the ICSID Convention* (vol. 1, 3ª ed. 2022; extractos), §§ 1284-1286, en particular, § 1284.

⁹¹ **Anexo CL-24**, *Millicom International Operations B.V. y Sentel GSM S.A. c. República de Senegal*, Caso CIADI No. ARB/08/20, Decisión sobre Jurisdicción de 16 de julio de 2010 (*Millicom c. Senegal*).

⁹² **Anexo CL-25**, *MTD Equity Sdn. Bhd. y MTD Chile S.A. c. República de Chile*, Caso CIADI No. ARB/01/7, Laudo de 25 de mayo de 2004 (*MTD c. Chile*).

términos del artículo 25(2)(b) del Convenio CIADI, difiere del presente caso. Fueron precisamente consideraciones basadas en hechos de ese caso las que llevaron a ese tribunal a concluir que sí tenía jurisdicción respecto de Sentel GSM, en particular, la celebración de un contrato de concesión con esta en la que se hacía referencia expresa al CIADI como medio de resolución de disputas⁹³. Tales extremos no se encuentran presentes en este caso, lo que obstaculiza la consideración del razonamiento de aquel tribunal para este caso.

126. De igual manera, el Tribunal no encuentra asistencia en la decisión en el caso *MTD c. Chile*⁹⁴, citada por las Demandantes. Ello –además de que Chile no había presentado objeciones jurisdiccionales al respecto⁹⁵– porque el tratado aplicable en aquella disputa expresamente reconocía en su artículo 6(2), en el que los Estados contratantes daban su consentimiento al arbitraje bajo las Reglas CIADI, que las empresas constituidas en el Estado receptor de la inversión y controladas por empresas extranjeras serían consideradas como compañías del otro Estado contratante de conformidad con el artículo 25(2) del Convenio CIADI⁹⁶. Ausente una disposición de tales características en este caso, no es posible arribar a una conclusión similar.
127. Así, no cabe sino concluir que, en el caso concreto, a partir del consentimiento manifestado por Panamá en los términos del Tratado y del Convenio CIADI, Banesco Panamá no es un inversor protegido y, por lo tanto, el Tribunal carece de jurisdicción *ratione personae* respecto de Banesco Panamá y las reclamaciones presentadas por esta.
128. Dicho esto y como las mismas Partes lo reconocieron durante la Audiencia⁹⁷, se advierte que la falta de jurisdicción *ratione personae* respecto de Banesco Panamá no dispone del caso en su totalidad ni impacta la jurisdicción, no objetada, del Tribunal respecto de BHL.

⁹³ **Anexo CL-24**, *Millicom c. Senegal*, §§ 5-10 y, en particular, 114. En el mismo sentido, el comentario del profesor Schreuer en el **Anexo RL-3**, § 1293.

⁹⁴ **Anexo CL-25**, *MTD c. Chile*.

⁹⁵ **Anexo CL-25**, *MTD c. Chile*, § 90. El Tribunal advierte que en este caso, la demandada no objetó si la inversión había sido realizada por un nacional de Malasia o no; es algo que el tribunal consideró *motu proprio* a partir de la afirmación del demandante de que sí reunía las condiciones necesarias para que hubiera jurisdicción.

⁹⁶ **Anexo CL-25**, *MTD c. Chile*, § 94 y artículo 6(2) del tratado aplicable en el caso.

⁹⁷ Audiencia, Día 4, p. 1036:11-17 (Sr. Soria Iglesias, para las Demandantes) y p. 1064:13-17 (Sr. Velarde Saffer, para la Demandada).

Esta conclusión en nada afecta la potencial caracterización de Banesco Panamá como *inversión* protegida.

B. OBJECCIÓN *RATIONE MATERIAE* POR NO SER UN RECLAMO QUE RESULTE DEL TRATADO

129. Las Partes disputan si las reclamaciones presentadas ante este Tribunal resultan del Tratado o no y, en consecuencia, si este Tribunal tiene o no jurisdicción para resolverlas.

(1) La Posición de las Partes

a. Posición de la Demandada

130. Además de su primera objeción *ratione personae*, Panamá argumenta que los reclamos de las Demandantes no son reclamaciones por violación del Tratado, sino disputas de derecho interno panameño y que, en consecuencia, este Tribunal carece de jurisdicción *ratione materiae* para entenderlos⁹⁸.

131. Con base en el artículo XII(1) del Tratado, la Demandada considera que sólo las cuestiones reguladas por el mismo y referidas a sus disposiciones pueden ser sometidas al mecanismo de resolución de controversias previsto⁹⁹. Refiere a la redacción de otros tratados celebrados por Panamá¹⁰⁰, como así también a decisiones de otros tribunales¹⁰¹.

132. Asegura que, independientemente de cómo lo caracterizan, lo que las Demandantes solicitan al Tribunal es decidir sobre cuestiones de derecho interno panameño –la determinación de vigencia de las fianzas y el cumplimiento o no por parte de las entidades

⁹⁸ Contestación, apartado 2.2; Audiencia, Día 1, Alegatos de apertura de la Demandada, p. 118:15-20 (Sra. Jaime Ramírez).

⁹⁹ Contestación, §§ 33-37.

¹⁰⁰ El Tribunal advierte que la Demandada funda su afirmación “[o]tros tratados no incluyen esta restricción” [el tipo de controversias que pueden someterse al tribunal]. Ver Contestación, § 35, con una referencia al comentario del profesor Schreuer en **Anexo RL-3**, S. Schill et al., Schreuer’s Commentary on the ICSID Convention (vol. 1, 3ª ed. 2022; extractos), §§ 964-980, en estos, se mencionan: el tratado bilateral de inversiones (“**TBI**”) modelo de los Países Bajos de 2004 (§ 964), el TBI Francia-Argentina en el contexto del caso *Vivendi c. Argentina*, el TBI Paraguay-Suiza, en el contexto del caso *SGS c. Paraguay*, el TBI Uruguay-Suiza, en el contexto del caso *Phillip Morris c. Uruguay*, el TBI Pakistan-Suiza, en el contexto del caso *SGS c. Paraguay*, el TBI Argentina-Estados Unidos de 1991, el TBI modelo de los Estados Unidos de América de 2012, el TBI Guatemala-España, en el contexto del caso *Iberdrola c. Guatemala*, el NAFTA, el TBI Bangladesh-Italia y una mención del APPRI Panamá-Uruguay de fecha 15 de septiembre de 1998. Ver **Anexo RL-7**, APPRI Panamá-Uruguay de 15 de septiembre de 1998.

¹⁰¹ Contestación, §§ 38-39 y su referencia al **Anexo RL-9**, *Iberdrola Energía, S.A. c. Republica de Guatemala*, Caso CIADI ARB/09/5, Laudo del 17 de agosto de 2012 (*Iberdrola c. Guatemala (I)*), pp. 71-75.

públicas del procedimiento para ejecutarlas— y afirma que esto está demostrado por las numerosas referencias a decretos, leyes y jurisprudencia panameña que hacen las Demandantes¹⁰².

133. Panamá asegura que la referencia al Tratado por parte de las Demandantes no es genuina como, a su entender, lo demuestra lo breve que es el análisis de las Demandantes respecto de la alegada violación del Tratado y la presunta falta de análisis de la conducta de Panamá bajo los estándares de derecho internacional¹⁰³. Agrega que los tribunales panameños ya se han pronunciado sobre algunos puntos sometidos al análisis del presente Tribunal y que este no puede actuar como instancia de apelación¹⁰⁴.

b. Posición de las Demandantes

134. Las Demandantes rechazan la objeción jurisdiccional opuesta por Panamá y afirman que el derecho panameño no es el objeto del litigio, sino su marco de referencia fáctico para analizar la conducta de Panamá. En este sentido, consideran que la misión del Tribunal no consiste en sustituir a los tribunales panameños en la interpretación del derecho doméstico panameño, sino en evaluar la conducta de la Demandada y su (falta de) consistencia con los estándares internacionales de protección de las inversiones plasmados en el Tratado¹⁰⁵.
135. En efecto, afirman que no le solicitan al Tribunal una determinación sobre derecho panameño ni con fundamento en él, sino el análisis de la conducta de Panamá conforme a lo regulado por el Tratado para lo que el derecho panameño es una cuestión de hecho y para lo que sólo debe analizarse su contenido¹⁰⁶. Citan la decisión en el caso *Philip Morris c. Uruguay* en apoyo de su postura y, concretamente, para sostener que la existencia de elementos de derecho interno en una controversia no priva por sí misma a un tribunal arbitral de jurisdicción *ratione materiae*¹⁰⁷. Según explican, en ese caso el tribunal

¹⁰² Dúplica, §§ 36 y 40-42; Contestación, §§ 40-42.

¹⁰³ Dúplica, §§ 42-48 y 50; Contestación, §§ 43-44.

¹⁰⁴ Dúplica, § 49(c); Contestación, § 44.

¹⁰⁵ Réplica, § 10.

¹⁰⁶ Réplica, § 37 y apartado 2.2.2.

¹⁰⁷ Audiencia, Día 1, Alegatos de apertura de las Demandantes, Filmina 71; Réplica, § 39, citando a **Anexo CL-26**, *Philip Morris Brands Sàrl, Philip Morris Products S.A y Abal Hermanos S.A. c Republica de Uruguay*, Caso CIADI No. ARB/10/7, Decisión sobre Jurisdicción.

consideró que la controversia seguía siendo una disputa bajo el tratado, aun cuando el análisis requiriera examinar la legalidad de determinadas medidas estatales a la luz del derecho interno aplicable. Precisan que la conducta de Panamá de ejecutar fianzas concedidas por Banesco Seguros que ya no se encontraban en vigor y sin respetar el procedimiento exigible es arbitrario según lo previsto en el artículo IV del Tratado¹⁰⁸. En ese sentido, explican que la alegación de la arbitrariedad de la conducta de Panamá necesita acreditar en qué medida su conducta habría sido contraria al derecho panameño¹⁰⁹.

136. Las Demandantes agregan que conforme al mismo Tratado (artículo XII(3)(c)) y al Convenio CIADI (artículo 42(1)) este proceso se basa, además de en el Tratado, en el derecho panameño¹¹⁰.

(2) El análisis del Tribunal

137. La pregunta que debe responder el Tribunal en esta instancia es si, conforme al artículo XII(1) del Tratado, los reclamos presentados por las Demandantes son reclamos relativos “a cuestiones reguladas por [el Tratado]”¹¹¹. Panamá considera que las alegaciones de las Demandantes se fundan en derecho doméstico y derivan del mismo, siendo ajenas al Tratado y, por ende, a la jurisdicción del Tribunal. Las Demandantes rechazan esta proposición y caracterizan sus alegaciones como fundadas en el Tratado.
138. Sin perjuicio del desarrollo del análisis a continuación, el Tribunal considera que las objeciones presentadas por Panamá deben ser rechazadas, en tanto, en un análisis *a priori*, el objeto del reclamo, la forma en que es presentado y argumentado y las consideraciones legales en que se funda llevan a concluir que refiere a cuestiones reguladas por el Tratado y no simples cuestiones de derecho panameño ajenas a la jurisdicción de este Tribunal.
139. El Tribunal destaca que las consideraciones y el análisis que se desarrollan respecto de esta objeción tienen un carácter preliminar y son formuladas estrictamente en el contexto de la

¹⁰⁸ Réplica, §§ 43-44.

¹⁰⁹ Réplica, § 45.

¹¹⁰ Réplica, § 46.

¹¹¹ **Anexo C-7**, Acuerdo para la promoción y la protección recíproca de inversiones entre el Reino de España y la República de Panamá, hecho en Panamá el 10 de noviembre de 1997, artículo XII(1).

determinación de su jurisdicción. En otras palabras, las mismas son consideraciones *a priori* y no anticipan ningún análisis respecto de las cuestiones de fondo.

140. Al respecto, el Tribunal no niega que la presentación formal de una demanda y las simples afirmaciones de violación del Tratado no bastan a los efectos de dar jurisdicción a este Tribunal en los términos del artículo XII(1)¹¹². Sin embargo y sin perjuicio de ello, se observa que las Demandantes no discuten los términos de los contratos de fianzas, sino el uso por parte de Panamá de las prerrogativas establecidas en la Ley de Contratación Pública panameña que prevén el accionar por parte de entidades estatales y si el uso de éstas fue arbitrario y desproporcionado¹¹³.
141. Es cierto que las conductas reprochadas por las Demandantes se relacionan con los contratos de fianzas, pero no identifican las conductas en sí dentro del marco de esos contratos¹¹⁴ sino en el accionar de las respectivas entidades estatales de Panamá respecto a ellos¹¹⁵. Más aún, el reproche formulado, es decir, el objeto del reclamo es con base en los compromisos asumidos por Panamá en el Tratado, en particular, aquellos relativos al Trato Justo y Equitativo y no con base en pautas contractuales¹¹⁶. A estos efectos, ya en la Notificación de la disputa las Demandantes señalaban el estándar y la disposición del APPRI que consideraban violada, como así también la conducta de Panamá que resultaba en dicha violación¹¹⁷.

¹¹² Dúplica, §§ 36 y 40-42; Contestación, §§ 40-42 y **Anexo RL-9**, *Iberdrola c. Guatemala (I)*, § 350.

¹¹³ Audiencia, Día 1, Alegatos de apertura de las Demandantes, pp. 59:8-60:9 (Sr. Irurzun Montoro); Audiencia, Día 4, Alegatos de cierre de las Demandantes, p. 977: 3-13 (Sr. Irurzun Montoro: “*Lo que aquí se discute es si Panama usó de forma arbitraria y desproporcionada las prerrogativas que prevén su Ley de Contratación Pública para interferir en la ejecución correcta de unos contratos que ligaban al contratista con el fiador. Lo que se discute es si se utilizó las prerrogativas legales de forma correcta o si lo hizo, como sostiene esta parte, de forma arbitraria y desproporcionada.*”).

¹¹⁴ Las mismas Demandantes señalaron que eso no sería posible, en tanto Panamá no es parte de los contratos de seguros sobre los que se reclama: Audiencia, Día 4, Alegatos de cierre de las Demandantes, p. 977: 2-4 (Sr. Irurzun Montoro: “*Lo que aquí se discute no son los términos del contrato de fianza. Lo que aquí se discute es otra cosa.*”).

¹¹⁵ Audiencia, Día 4, Alegatos de cierre de las Demandantes, pp. 976-978, en particular, p. 977: 3-13 (Sr. Irurzun Montoro: “*Lo que aquí se discute no son los términos del contrato de fianza. Lo que aquí se discute es otra cosa. Lo que aquí se discute es si Panama usó de forma arbitraria y desproporcionada las prerrogativas que prevén su Ley de Contratación Pública para interferir en la ejecución correcta de unos contratos que ligaban al contratista con el fiador. Lo que se discute es si se utilizó las prerrogativas legales de forma correcta o si lo hizo, como sostiene esta parte, de forma arbitraria y desproporcionada.*”).

¹¹⁶ **Anexo C-6**, Carta de notificación de controversia de 26 de octubre de 2022.

¹¹⁷ **Anexo C-6**, Carta de notificación de controversia de 26 de octubre de 2022, pp. 2-3.

142. Como se advirtiera previamente (ver Sección IV.A(2), *supra*), el examen que hace el Tribunal en esta instancia jurisdiccional es un examen *prima facie*, lo que supone la inhibición del análisis de fondo de la cuestión en esta etapa del análisis del Tribunal.
143. En efecto, como lo concluyó, entre otros, el tribunal en el caso *Amco et al c. Indonesia*, para que las pretensiones sean rechazadas, las mismas deberían ser improbables, frívolas o temerarias¹¹⁸. No se advierte tal extremo respecto de los reclamos formulados por las Demandantes en este caso.
144. Efectivamente, Panamá refiere a la decisión *Iberdrola c. Guatemala*¹¹⁹ para sustentar la caracterización que propone de los reclamos de las Demandantes como ajenos al Tratado. El Tribunal considera que la conclusión del tribunal arbitral en ese caso no resulta aplicable en el presente por varias razones.
145. Ello porque en aquel caso el tribunal rechazó la jurisdicción porque la demandante había presentado esencialmente una controversia de derecho interno, sin articular de manera clara cómo los hechos alegados constituían una violación del tratado aplicable¹²⁰.
146. En primer lugar, es de resaltar que la apreciación del razonamiento de aquel tribunal se encuentra limitada toda vez que, en los mismos términos en los que Panamá hace referencia a esa decisión¹²¹, las conclusiones del tribunal *Iberdrola c. Guatemala (I)* encuentran, en parte, su razón de ser en la forma en que Iberdrola presentó sus argumentos y, en el expediente de este proceso arbitral, sólo se cuenta con la reseña de los mismos y del debate entre las partes en el laudo, sin poder hacer una ponderación directa y en detalle de los reclamos en sí mismos y la forma en que fueron formulados.
147. Seguidamente y sin perjuicio de ello, en aquel caso la demandante “en ningún momento present[ó] un razonamiento claro y concreto sobre cuáles son los actos o las conductas que, según el derecho internacional y no solamente de acuerdo con el derecho local” constituyó

¹¹⁸ **Anexo RL-68**, *Amco et al. c. Indonesia*, Caso CIADI No. ARB/81/1, Decisión sobre Jurisdicción de 25 de septiembre de 1983, § 38; ver también **Anexo RL-84**, *Methanex c. Estados Unidos Mexicanos*, Caso ad hoc, Laudo Parcial de 7 de agosto de 2002, §§ 110-115.

¹¹⁹ Dúplica, §§ 40-49 y su referencia a **Anexo RL-9**, *Iberdrola c. Guatemala (I)*.

¹²⁰ **Anexo RL-9**, *Iberdrola c. Guatemala (I)*, §§ 349-356.

¹²¹ Dúplica, §§ 37-39.

actos de expropiación¹²². Según lo reseñado por aquel tribunal, Iberdrola alegó las violaciones al derecho guatemalteco¹²³ sin identificar concretamente cuáles fueron los actos de imperio que constituían violaciones del tratado aplicable en aquel caso¹²⁴ ni demostrar que los hechos alegados podían constituir una violación de este¹²⁵. Aquel tribunal fue claro en que “[n]o existió, salvo de manera marginal, debate acerca de las violaciones del Tratado, o del derecho internacional, o de cuáles actuaciones de la República de Guatemala, en ejercicio de poder del Estado, habían violado determinados estándares contenidos en el Tratado”¹²⁶, lo que motivó que les solicitara expresamente a las partes un pronunciamiento sobre las supuestas violaciones al tratado¹²⁷.

148. Tales extremos no se configuraron en el presente caso. Como ya se señaló *supra*, las Demandantes, desde su Notificación de la disputa y hasta la Audiencia señalaron que Panamá había adoptado una práctica o política de ejecución ilegal y arbitraria de las fianzas de anticipo y cumplimiento oportunamente otorgadas por Banesco Seguros¹²⁸. Las Partes, aun de forma subsidiaria en el caso de Panamá, discutieron la posibilidad de que los hechos alegados configuraran una base fáctica para formular un reclamo con relación al Trato Justo y Equitativo y su eventual procedencia o no. Este Tribunal no necesitó pedir a las Partes que formularan sus pretensiones con relación al Tratado. Es más, el tribunal en el caso *Iberdrola* encontró que se le solicitaba la revisión de decisiones regulatorias y judiciales guatemaltecas a la luz del derecho guatemalteco¹²⁹, extremo que las Demandantes han negado aplica en este caso¹³⁰. Por ello, no corresponde hacer eco del razonamiento en el caso citado por Panamá.

¹²² **Anexo RL-9**, *Iberdrola c. Guatemala (I)*, §§ 323 y 349.

¹²³ **Anexo RL-9**, *Iberdrola c. Guatemala (I)*, ver, por ejemplo, §§ 321-323 y 330-333.

¹²⁴ **Anexo RL-9**, *Iberdrola c. Guatemala (I)*, § 349.

¹²⁵ **Anexo RL-9**, *Iberdrola c. Guatemala (I)*, § 350.

¹²⁶ **Anexo RL-9**, *Iberdrola c. Guatemala (I)*, § 352.

¹²⁷ **Anexo RL-9**, *Iberdrola c. Guatemala (I)*, § 353.

¹²⁸ Audiencia, Día 1, Alegatos de apertura de las Demandantes, pp. 22:19-22, 25:1-26:18, 40:6-42:2, 73:7-14, 91:15-92:11, 94:6 y 113:11-19 (Sr. Irurzun Montoro); **Anexo C-6**, Carta de notificación de controversia de 26 de octubre de 2022, pp. 2-3.

¹²⁹ **Anexo RL-9**, *Iberdrola c. Guatemala (I)*, § 354.

¹³⁰ Audiencia, Día 1, Alegatos de apertura de las Demandantes, pp. 76:2-79:11 y 81:14-82:16 (Sr. Soria Iglesias); Réplica, §§ 43-44.

149. El Tribunal observa que las referencias efectuadas por Panamá a la decisión en el caso *Joy Mining*¹³¹ y a la decisión sobre la solicitud de anulación en el caso *Vivendi c. Argentina*¹³² no resultan determinantes en las circunstancias del presente caso.
150. En el caso *Joy Mining c. Egipto*, el reclamo era con relación a un contrato de suministro de equipos y sistemas y las garantías bancarias de cumplimiento y anticipo entre el demandante y una entidad estatal¹³³ y la pretensión de la demandante de que se declare la expropiación de la garantía ante su falta de devolución. Si bien el caso *Joy Mining* también se relaciona con la falta de liberación de fianzas de cumplimiento y anticipo, un elemento de aquel caso es distintivo: el contrato en cuestión era entre la demandante y la demandada en el marco de una transacción comercial, circunstancia que aquel tribunal consideró que no era suficiente para alterar la naturaleza de la disputa (de contrato y derecho interno egipcio a derecho internacional)¹³⁴. Es que justamente el tribunal entendió que la liberación de las garantías dependía de la resolución de la disputa sobre el cumplimiento del contrato asegurado¹³⁵. Los reclamos se vinculaban al cumplimiento del contrato en cuestión y se resolvían con la resolución de la disputa respecto de su cumplimiento.
151. En *Vivendi*, el comité *ad hoc*, a los efectos de determinar si procedía la solicitud de anulación del laudo, analizó si el tribunal al declinar su jurisdicción había extralimitado manifiestamente sus facultades. El comité *ad hoc* distinguió entre una alegación fundada en obligaciones contractuales y una reclamación fundada en la violación autónoma de un tratado internacional, señalando que ambas podían coexistir sin que la existencia de la primera privara al tribunal internacional de competencia para conocer de la segunda¹³⁶. Sin embargo, aquel pronunciamiento partía de la premisa de que el tribunal debía identificar

¹³¹ Audiencia, Día 1, Alegatos de apertura de la Demandada, pp. 129:16-130:7 (Sr. Gallego) y su referencia a **Anexo RL-80**, *Joy Mining Machinery Limited c. República árabe de Egipto*, Caso CIADI No. ARB/03/11, Laudo sobre Jurisdicción de 6 de agosto de 2004 (*Joy Mining c. Egipto*).

¹³² Audiencia, Día 1, Alegatos de apertura de la Demandada, Filmina 11.

¹³³ **Anexo RL-80**, *Joy Mining c. Egipto*, §§ 15 y 17.

¹³⁴ **Anexo RL-80**, *Joy Mining c. Egipto*, § 79.

¹³⁵ **Anexo RL-80**, *Joy Mining c. Egipto*, §§ 77-78.

¹³⁶ **Anexo RL-27**, *Compañía de Aguas del Aconquija S.A. and Vivendi Universal S.A. c. República Argentina*, Caso CIADI No. ARB/97/3, Decisión sobre Anulación de 3 de julio de 2002 (*Vivendi c. Argentina*), §§ 109-113.

una conducta estatal que, más allá del incumplimiento contractual, configurara una violación del tratado.

152. En el presente caso, el Tribunal no se enfrenta a una simple superposición entre una reclamación contractual y una reclamación bajo un tratado, sino a la alegación de una conducta estatal compuesta que se articula a partir de múltiples actuaciones administrativas y jurisdiccionales cuya apreciación conjunta es la que, según las Demandantes, configura la infracción del APPRI. La cuestión en este punto del análisis no es, por tanto, si este Tribunal puede revisar la interpretación del derecho panameño efectuada por los tribunales internos, sino si la secuencia de comportamientos estatales invocada es susceptible, *prima facie*, de constituir una violación del Tratado.
153. En definitiva, ninguno de estos casos establece una regla que impida al Tribunal examinar la conducta estatal alegada en este arbitraje bajo el prisma del APPRI. Los tres precedentes reafirman la distinción entre la esfera contractual o puramente de derecho interno y la esfera internacional, pero no excluyen que una serie de actos administrativos y decisiones judiciales, considerados de manera articulada, sean eventualmente relevantes para determinar la responsabilidad internacional del Estado.
154. En consecuencia, el Tribunal considera que las referencias a dichos precedentes no alteran el marco de análisis adoptado en este Laudo ni conducen, por sí mismas, a la exclusión de la presente controversia del ámbito de su competencia.
155. El Tribunal considera igualmente relevante la referencia reiterada realizada por Panamá al interés público como criterio que justifica el actuar de las entidades estatales panameñas¹³⁷. Cabe, cuanto menos, cuestionar la caracterización contractual de los reclamos si se oponen prerrogativas públicas como fundamento de las conductas reprochadas¹³⁸.

¹³⁷ Entre otros, Audiencia, Día 1, Alegatos de apertura de la Demandada, p. 147:10-21 (Sr. Velarde Saffer); Audiencia, Día 4, Alegatos de cierre de la Demandada, p. 1055:13-16 (Sr. Gallego: “[...] *una fianza que garantiza un contrato de obra pública y que, por tanto, debe tener como norte el principio del interés público*”); Dúplica, §§ 184-188 y Contestación, §§ 121 y 173.

¹³⁸ Audiencia, Día 4, Alegatos de cierre de las Demandantes, p. 977:14-18 (“[...] *resulta hasta conceptualmente discutible que se puedan invocar prerrogativas públicas como justificación de la conducta y luego decir que estamos ante un mero contrato.*”); Alegatos de cierre de la Demandada, pp. 1078:8-10, 1076:17-19 (Sr. Jaime Gallego: “*Primero –y ya se ha mencionado–, porque el objetivo principal es salvaguardar el interés público*”).

156. Por las razones expuestas, el Tribunal desestima la objeción jurisdiccional presentada por Panamá en lo que se refiere a que las reclamaciones de las Demandadas no son conformes con los términos del artículo XII(1) del Tratado.

C. OBJECIÓN *RATIONE VOLUNTATIS*

(1) La Posición de las Partes

157. Además, Panamá objeta la jurisdicción del Tribunal *ratione voluntatis* con base en tres argumentos.
158. En primer lugar, con relación al Asunto 35, relativo a las Unidades Sanitarias de Guarumal, por la falta de cumplimiento de requisitos previos al inicio del arbitraje. En segundo lugar, en lo que refiere a los reclamos de las Demandantes vinculados con siete Asuntos¹³⁹ por no existir (aún) una controversia. Y, en tercer lugar, Panamá sostiene que el Tribunal no tiene jurisdicción *ratione voluntatis* o que los reclamos son inadmisibles en lo que refieren a 27 Asuntos¹⁴⁰ en tanto fueron previamente sometidos a los tribunales panameños y el Tratado impide el acceso a otra vía para la resolución de una disputa una vez que ya se ha optado por otra.
159. Por su parte, las Demandantes rechazan las tres proposiciones y afirman que el Tribunal debe entender sus reclamos.
160. El Tribunal considera que ninguna de las objeciones *ratione voluntatis* constituye un obstáculo para entender en la presente disputa.

a. Posición de la Demandada

161. Panamá sostiene que el Tribunal carece de jurisdicción *ratione voluntatis* respecto de la totalidad o parte de las reclamaciones sometidas a arbitraje, porque, a su entender, no existe un consentimiento válido y efectivo de la República de Panamá para someter determinados Asuntos al presente procedimiento. Según Panamá, el consentimiento al arbitraje

¹³⁹ El Tribunal advierte que en su escrito de Contestación (§ 52) la Demandada presentó este argumento respecto de seis Asuntos y en su Dúplica (apartado 2.4 y, específicamente §§ 58, 59 y 64) lo hizo respecto de siete Asuntos.

¹⁴⁰ El Tribunal advierte que en su escrito de Contestación (§§ 54-59) la Demandada presentó este argumento respecto de 16 Asuntos y en su Dúplica (apartado 2.5) lo hizo respecto de 27 Asuntos.

internacional, expresado en el APPRI entre España y Panamá, es limitado y condicionado y sólo se perfecciona cuando las controversias sometidas cumplen estrictamente con los requisitos previstos en el Tratado ¹⁴¹.

162. En apoyo de esta objeción, la Demandada desarrolla tres líneas argumentales principales, vinculadas a: (a) la inclusión del denominado Asunto 35; (b) la incorporación de siete Asuntos adicionales (aún) no controvertidos y (c) la existencia de veintisiete Asuntos previamente sometidos a la jurisdicción de tribunales panameños.

(i) La jurisdicción del Tribunal respecto del Asunto No. 35

163. La Demandada presenta esta objeción en particular respecto de un Asunto que recién fue introducido por las Demandantes en ocasión de presentar su Réplica, el Asunto No. 35 (COC-22-17-CONADES) ¹⁴².
164. Al respecto, Panamá señala que el artículo XII del Tratado exige al inversor notificar la controversia por escrito y con información detallada, para darle a Panamá la oportunidad de considerar la controversia y a lo mejor encontrar una resolución amistosa con el inversor durante el periodo de seis meses desde el momento de la notificación antes de iniciar un arbitraje ¹⁴³. Afirma que en el caso del Asunto No. 35 las Demandantes no dieron la notificación requerida y considera que la consecuencia de no cumplir con tales requisitos es la falta de jurisdicción del Tribunal ¹⁴⁴.
165. La Demandada argumenta que las Demandantes no ofrecieron a Panamá la oportunidad de considerar o resolver amistosamente la supuesta controversia antes de iniciar un reclamo arbitral y por tanto no dieron cumplimiento a estos requisitos en lo que refiere al Asunto

¹⁴¹ Dúplica, §§ 16-18; Contestación, §§ 52-55.

¹⁴² Réplica, § 258 y su referencia a **Anexos C-312**, Contrato de obra civil No. COC-22-17-CONADES de 5 de julio de 2017, **C-313**, Fianza de cumplimiento No. 03-31-701 de 23 de marzo de 2017 y **C-314**, Fianza de pago anticipado No. 03-31-702 de 23 de marzo de 2017.

¹⁴³ Dúplica, § 54.

¹⁴⁴ Dúplica, § 55.

No. 35 (COC-22-17-CONADES) y que, por ende, este Tribunal no debe entender al respecto¹⁴⁵.

166. Panamá sostiene que el artículo XII del Tratado exige que cada controversia sometida a arbitraje haya sido previamente notificada con información suficiente sobre su naturaleza y fundamentos y que el incumplimiento de este requisito respecto del Asunto 35 priva al Tribunal de jurisdicción *ratione voluntatis* sobre ese extremo¹⁴⁶. Panamá añade que el Tribunal carece de jurisdicción para analizar los reclamos con base en el Asunto 35¹⁴⁷.

(ii) La jurisdicción del Tribunal respecto de los siete Asuntos

167. La Demandada señala que, como base jurisdiccional, el artículo XII(2) del Tratado y el artículo 25(1) del Convenio CIADI, establecen como condición que exista una controversia entre las partes¹⁴⁸. Sostiene que esto requiere que haya posiciones opuestas sobre un cuestión concreta y no teórica y que haya sido notificada a la otra parte y niega que esto se cumpla respecto de siete de los 34 Asuntos planteados¹⁴⁹.
168. Al respecto, explica que en cinco Asuntos –Asuntos No. 1, 11, 17, 25 y 26– Panamá no ordenó la resolución administrativa del contrato asegurado ni se reclamó el pago de las fianzas emitidas por Banesco Seguros, lo que las mismas Demandantes reconocen¹⁵⁰ y que por ende no existe una afectación de los intereses de su contraparte. Agrega que, con relación al asunto No. 31, el Ministerio de Salud notificó una resolución administrativa del contrato de obra, pero no ordenó la ejecución de las fianzas otorgadas por Banesco Seguros, sin existir, por ende, afectación a sus derechos¹⁵¹ y que, en lo que refiere al Asunto No. 32, la autoridad administrativa –la Autoridad Marítima– resolvió el contrato y requirió el pago de la fianza pero el proceso de reclamación fue dejado de lado y el contrato se encuentra actualmente en proceso de liquidación¹⁵². Panamá afirma que estos siete Asuntos

¹⁴⁵ Dúplica, § 55.

¹⁴⁶ Dúplica, §§ 53-56.

¹⁴⁷ Dúplica, §§ 54-56.

¹⁴⁸ Contestación, § 48.

¹⁴⁹ Dúplica, § 64; Contestación, §§ 49-52.

¹⁵⁰ Demanda, Anexo I, pp. 104; 115; 130 y 131.

¹⁵¹ Dúplica, § 58; Contestación, § 52.

¹⁵² Dúplica, § 59.

constituyen controversias autónomas, cada una con hechos, contratos y decisiones estatales específicas, que no pueden considerarse comprendidas de manera implícita en una notificación general¹⁵³.

169. Según Panamá, el consentimiento estatal debe evaluarse asunto por asunto y la inclusión de estos siete Asuntos sin cumplimiento del criterio de que exista una controversia o afectación real de los derechos de las Demandantes priva al Tribunal de jurisdicción *ratione voluntatis* respecto de ellos¹⁵⁴.
170. La Demandada precisa que no ha sostenido la necesidad de la materialización del daño para la configuración de una controversia, sino que es necesario que haya una contradicción de postura entre las partes¹⁵⁵. Señala que, como no se han adoptado medidas respecto de los Asuntos en cuestión, no ha surgido una contradicción de postura, elemento calificado como esencial por el profesor Schreuer, a quien citan¹⁵⁶. Además, niega que pueda considerarse que existan los pasos preliminares que resultarían en un perjuicio para las Demandantes o su postura¹⁵⁷.
171. Sobre la base de estos argumentos, la Demandada considera que el Tribunal debe declinar jurisdicción respecto de estos Asuntos.

(iii) La jurisdicción del Tribunal respecto de 27 Asuntos

172. Panamá explica que el Tratado, en su artículo XII(2), da opciones de foros ante los cuales los inversores pueden presentar las controversias con el Estado receptor de la inversión y que, una vez elegida una de las opciones, la elección es definitiva, lo que se manifiesta en la utilización de la conjunción “o” en la disposición. Sostiene que, una vez elegida una opción, esta es definitiva e impide a un inversor someter una controversia a un tribunal arbitral si la misma ya fue sometida a un tribunal competente panameño (en latín, el principio de “*electa una via non datur recursus ad alteram*” o, de forma abreviada, la

¹⁵³ Dúplica, §§ 60-62.

¹⁵⁴ Dúplica, § 57-64; Contestación, §§ 20 y 40-53.

¹⁵⁵ Dúplica, § 60.

¹⁵⁶ Dúplica, § 60 y su referencia a **Anexo RL-17**, C. Schreuer, “What is a Legal Dispute?” en I. Buffard et al., *International Law between Universalism and Fragmentation* (2008), p 961 y ss.; Contestación, §§ 49-51.

¹⁵⁷ Dúplica, §§ 61-62.

cláusula “*electa una via*”) ¹⁵⁸. Refiere a decisiones de otros tribunales en apoyo de su tesis ¹⁵⁹.

173. La Demandada considera que el reclamo realizado por Banesco Seguros en el ámbito doméstico “*se solapa claramente con el planteado* [por las Demandantes] *en este arbitraje*” y que se pretende el mismo resultado ¹⁶⁰.
174. Sobre la base de ello, Panamá afirma que la previa sumisión de estos veintisiete Asuntos a los tribunales panameños constituye una elección consciente de la vía judicial interna, incompatible con la posterior activación del consentimiento arbitral internacional respecto de la misma controversia ¹⁶¹.
175. En esa línea, Panamá critica el argumento subsidiario de las Demandantes respecto del estándar o test de la triple identidad (de parte, objeto y causa) que debe aplicarse para determinar que las peticiones formuladas en el fuero doméstico importan una elección de foro, excluyendo, en consecuencia, la posibilidad de acceder al arbitraje internacional ¹⁶².
176. En apoyo de esta posición, Panamá invoca un estándar que califica de ampliamente reconocido en el arbitraje de inversiones, conforme al cual la existencia de procedimientos internos previos o paralelos excluye el consentimiento arbitral cuando concurren una

¹⁵⁸ Dúplica, §§ 69 y 72-73; Contestación, §§ 55-59.

¹⁵⁹ Dúplica, §§ 72; 74-76 y su referencia a *Iberdrola Energía, S.A. c. República de Guatemala*, Caso CPA No. 2017-41, Laudo Final de 24 de agosto de 2020 (*Iberdrola c. Guatemala II*), en **Anexo RL-20**; *Iskandar Safa and Akram Safa c. República Helénica*, Caso CIADI No. ARB/16/20, Decisión sobre Jurisdicción y Responsabilidad de 24 de julio de 2020 (*Safa c. Grecia*), en **Anexo RL-94**; *Hydro et al. c. República de Albania*, Caso CIADI No. ARB/15/28, Laudo de 24 de abril de 2019 (*Hydro et al. c. Albania*), en **Anexo RL-95**, *Finley Resources Inc., MWS Management Inc., y Prize Permanent Holdings, LLC c. Estados Unidos Mexicanos*, Caso CIADI No. ARB/21/25, Decisión sobre Jurisdicción y Responsabilidad (revisada) de 8 de enero de 2025 (*Finley Resources et al. c. México*), en **Anexo RL-88**, *Freeport-McMoran Inc. c. República de Perú*, Caso CIADI No. ARB/20/8, Laudo de 17 de mayo de 2024 (*Freeport-McMoran c. Perú*), en **Anexo RL-96**; *Nissan Motor Co., LTD. c. República de la India*, Caso CPA No. 2017-37, Decisión sobre Jurisdicción de 29 de abril de 2019 (*Nissan c. India*), en **Anexo RL-97**, *Supervisión y Control S.A. c. República de Costa Rica*, Caso CIADI No. ARB/12/4, Laudo de 18 de enero de 2017 (*Supervisión y Control c. Costa Rica*), en **Anexo RL-24**; *H&H Enterprises Investments, Inc. c. República Árabe de Egipto*, Caso CIADI No. ARB 09/15, Laudo (extractos) de 6 de mayo de 2014 (*H&H Enterprises c. Egipto*), en **Anexo RL-25**; *Pantechniki Contractors & Engineers c. República de Albania*, Caso CIADI No. ARB/07/21, Laudo de 30 de julio de 2009 (*Pantechniki c. Albania*), en **Anexo RL-26**; *Vivendi c. Argentina*, en **Anexo RL-27**; *Caso relativo a Woodruff*, Comisión mixta EE. UU.-Venezuela, opinión del árbitro de 1903, en **Anexo RL-28** y Contestación, § 60.

¹⁶⁰ Dúplica, §§ 81-83; Contestación, §§ 72-74.

¹⁶¹ Dúplica §§ 65-66; Contestación, § 66.

¹⁶² Dúplica, §§ 74-81.

identidad sustancial de las partes, el objeto y la causa. Panamá sostiene que no debe hacerse una aplicación estricta del test de triple identidad, sino que debe aplicarse este estándar de “*base fundamental*”¹⁶³ y que este análisis debe centrarse en la sustancia económica y jurídica de las reclamaciones y no en diferencias formales entre los petitorios ni en la calificación jurídica empleada en cada foro¹⁶⁴. Cita decisiones en apoyo de su postura¹⁶⁵.

177. Por un lado, la Demandada considera improcedente la exigencia de cumplimiento del test de triple identidad para que pueda aplicarse la cláusula *electa una via*¹⁶⁶. Argumenta que tal exigencia tornaría inaplicable la cláusula *electa una via*¹⁶⁷ y analiza cada uno de los elementos del test en este caso.
178. Señala específicamente que es imposible cumplir con el requisito de identidad entre las Partes, por cuanto el Tribunal no tiene jurisdicción sobre los reclamos presentados por Banesco Seguros ni los tribunales panameños por acciones iniciadas por BHL relacionadas a Banesco Seguros¹⁶⁸.
179. En lo que refiere a la identidad de causas de acción, la Demandada explica que la acción ante tribunales locales se basará en el derecho correspondiente y no en el derecho internacional, lo que impide el cumplimiento de la pretendida identidad de las causas de acción¹⁶⁹.
180. Por último, con relación a la identidad de objeto, la Demandada concede que podría llegar a aplicarse y que, en ese caso, el requisito está satisfecho¹⁷⁰. Ello así porque las

¹⁶³ Dúplica, §§ 73-74.

¹⁶⁴ Dúplica, §§ 78-81.

¹⁶⁵ Dúplica, §§ 72; 74-76 y su referencia a *Iberdrola c. Guatemala (II)*, en **Anexo RL-20**; *Safa c. Grecia*, en **Anexo RL-94**, *Hydro et al. c. Albania*, en **Anexo RL-95**, *Finley Resources et al. c. México*, en **Anexo RL-88**, *Freeport-McMoran c. Perú*, en **Anexo RL-96**; *Nissan c. India*, Caso CPA No. 2017-37, decisión sobre jurisdicción de 29 de abril de 2019, en **Anexo RL-97**, *Supervisión y Control c. Costa Rica*, en **Anexo RL-24**; *H&H Enterprises c. Egipto*, en **Anexo RL-25**; *Pantechniki c. Albania*, en **Anexo RL-26**; *Vivendi c. Argentina*, en **Anexo RL-27**; *Caso relativo a Woodruff*, Comisión mixta EE. UU.-Venezuela, opinión del árbitro de 1903, en **Anexo RL-28**; Contestación, § 60.

¹⁶⁶ Dúplica, §§ 77-84.

¹⁶⁷ Dúplica, §§ 77-79.

¹⁶⁸ Dúplica, § 79.

¹⁶⁹ Dúplica, § 80.

¹⁷⁰ Dúplica, §§ 82-83.

Demandantes solicitan al Tribunal que le ordene cesar su comportamiento presuntamente arbitrario, lo que se traduce en la abstención de ejecución de las fianzas de los Asuntos en cuestión y que es lo mismo que solicita a los tribunales panameños ¹⁷¹.

181. En el plano fáctico, Panamá identifica que los veintisiete Asuntos incluyen procedimientos judiciales concretos resueltos o en trámite ante tribunales panameños ¹⁷². Entre ellos, Panamá cita decisiones judiciales acompañadas como anexos que confirmarían la legalidad de las actuaciones estatales cuestionadas. Señala que respecto de los Asuntos 29 y 30, en los que las fianzas sí se ejecutaron, no se encuentra controvertido que se litigaron ante cortes panameñas y que, de haber obtenido una resolución favorable a su petición, hubieran obtenido el mismo remedio que solicitan en este proceso arbitral ¹⁷³.
182. Panamá advierte que el vocablo “tribunales” que se encuentra en el artículo XII(2) del Tratado comprende tanto los tribunales judiciales como los administrativos y sus respectivas decisiones ¹⁷⁴ y que la determinación respecto de si es la misma controversia o no debe hacerse a partir de la verificación de si las reclamaciones tienen la misma base fundamental ¹⁷⁵.

¹⁷¹ Dúplica, § 82.

¹⁷² Dúplica, § 66 y sus referencias a **Anexos R-94, R-95, R-96, R-97, R-98, R-99, R-100, R-101, R-102, R-103, R-104, R-105 y R-106** con relación a las demandas de plena jurisdicción de Banesco Seguros en los Asuntos No. 2, 5, 6, 7, 8, 9, 10, 12, 14, 15, 16, 19 y 35; Contestación, § 75 y su referencia a **Anexos R-14**, Demanda de plena jurisdicción de Banesco Seguros ante la Corte Suprema, Sala III (Asunto No. 3) de 9 de septiembre de 2024, **R-15**, Demanda de plena jurisdicción de Banesco Seguros ante la Corte Suprema, Sala III (Asunto No. 18) de 22 de octubre de 2024, **R-16**, Demanda de plena jurisdicción de Banesco Seguros ante la Corte Suprema, Sala III (Asunto No. 21) de 22 de octubre de 2024; **R-17**, Demanda de plena jurisdicción de Banesco Seguros ante la Corte Suprema, Sala III (Asunto No. 23) de 19 de septiembre de 2024, **R-18**, Demanda de plena jurisdicción de Banesco Seguros ante la Corte Suprema, Sala III (Asunto No. 24) de 10 de abril de 2024, **R-19**, Demanda de plena jurisdicción de Banesco Seguros ante la Corte Suprema, Sala III (Asunto No. 28) de 22 de octubre de 2024, **R-20**, Demanda de plena jurisdicción de Banesco Seguros ante la Corte Suprema, Sala III (Asunto No. 33) de 28 de junio de 2024, **R-21**; Demanda de plena jurisdicción de Banesco Seguros ante la Corte Suprema, Sala III (Asunto No. 34) de 28 de junio de 2024, **R-23**, Demanda de plena jurisdicción de Banesco Seguros ante la Corte Suprema, Sala III (Asunto No. 4) de 24 de marzo de 2023, **R-24** (Sentencia de la Corte Suprema, Sala III (Asunto No. 4) de 13 de septiembre de 2024, **R-25-ESP**, Demanda de plena jurisdicción de Banesco Seguros ante la Corte Suprema, Sala III (Asunto No. 13) de 24 de marzo de 2023, **R-26**, Demanda de plena jurisdicción de Banesco Seguros ante la Corte Suprema, Sala III (Asunto No. 20) de 28 de junio de 2024, **R-27**, Demanda de plena jurisdicción de Banesco Seguros ante la Corte Suprema, Sala III (Asunto No. 22) de 19 de enero de 2023.

¹⁷³ Dúplica, § 83; Contestación, § 74.

¹⁷⁴ Contestación, §§ 61-62.

¹⁷⁵ Contestación, § 64.

183. En el contexto de ese desarrollo teórico, Panamá señala que las Demandantes presentaron reclamos ante tribunales panameños con relación a 16 de los 34 Asuntos, vinculados con la vigencia de las fianzas y el procedimiento previo a su ejecución, por los que reclaman ante este Tribunal y que entender sobre esos reclamos habilitaría a que las Demandantes relitiguen la misma controversia en este foro ¹⁷⁶.
184. Panamá afirma que en el derecho panameño los tribunales competentes para resolver las disputas entre el Estado y el fiador y el contratista son los Tribunales Administrativos de Contrataciones Públicas (“*TACP*”) y que los tribunales competentes para entender disputas relativas a tercerías, incidentes, excepciones y nulidades interpuestas por el fiador contra una orden de pago del juez ejecutor de fianzas es el Tribunal Administrativo Tributario (“*TAT*”) ¹⁷⁷.
185. Panamá explica que fueron las Demandantes quienes, a través de su filial, Banesco Seguros, plantearon las reclamaciones de los 16 Asuntos ante los distintos tribunales competentes panameños y que fueron las “*artífices de tales acciones y, en todo caso, estuvieron de acuerdo con ellas*” ¹⁷⁸. Relata que respecto de seis de ellos Banesco Seguros inició procedimientos administrativos (Asuntos No. 4, 5, 13, 20, 22 y 32), respecto de ocho procesos judiciales (Asuntos No. 3, 18, 21, 23, 24, 33 y 34) y respecto de dos inició procedimientos ante el TAT (Asuntos No. 29 y 30) ¹⁷⁹.
186. En efecto, Panamá precisa que en las distintas formas de intervención que tuvo Banesco Seguros en estos procedimientos y procesos –como tercero coadyuvante en el procedimiento iniciado por el contratista ante el TACP con el objeto de impugnar la resolución administrativa de una entidad panameña por la cual se resolvían los contratos relativos a los Asuntos No. 4, 5, 13, 20, 22 y 32 ¹⁸⁰, en la presentación de demandas ante la

¹⁷⁶ Contestación, §§ 54-56, 67 y 70 y apartado 2.4.2.

¹⁷⁷ Contestación, §§ 68-69.

¹⁷⁸ Contestación, § 70.

¹⁷⁹ Contestación, §§ 71, 75 y 78.

¹⁸⁰ Contestación, § 71 y sus referencias a **Anexo R-8**, Incidente de intervención de terceros de Banesco Seguros ante el TACP (Asunto No. 4) de 3 de octubre de 2022M; **Anexo R-9**, Incidente de intervención de terceros de Banesco Seguros ante el TACP (Asunto No. 5) de 5 de octubre de 2022; **Anexo R-10**, Resolución No. 020-2023/TACP del TACP (Asunto No. 13) de 30 de enero de 2023; **Anexo R-11**, Incidente de intervención de terceros de Banesco

Corte Suprema Panameña por sí en los Asuntos No. 3, 18, 21, 23, 24, 28, 33 y 34¹⁸¹ o el inicio de procedimiento ante el TAT una vez iniciado el proceso de cobro coactivo de fianzas¹⁸²—, el cuestionamiento presentado en las distintas instancias se superpone al planteado en este proceso arbitral y que el resultado buscado es el mismo: la vigencia de las fianzas y la abstención de ejecutar o amenazar con ejecutar las fianzas, respectivamente¹⁸³.

187. Expresa que el único reclamo que las Demandantes podrían iniciar una vez agotadas las instancias ya iniciadas es un reclamo por denegación de justicia, pero que no lo han hecho¹⁸⁴.
188. Según Panamá, permitir que estos mismos Asuntos sean conocidos nuevamente por un tribunal arbitral internacional implicaría no sólo una duplicación de procedimientos, sino también el riesgo de decisiones contradictorias y una afectación a la seguridad jurídica, en contravención de los límites del consentimiento estatal previstos en el APPRI.

b. Posición de las Demandantes

189. Las Demandantes rechazan las tres objeciones planteadas por su contraparte y consideran que el Tribunal debe entender sus reclamos.

(i) La jurisdicción del Tribunal respecto del Asunto No. 35

190. Las Demandantes argumentan que sí existen controversias con relación a los Asuntos indicados por la Demandada.
191. Las Demandantes sostienen que el Asunto No. 35 (COC-22-17-CONADES) fue correctamente incorporado al presente arbitraje en su Memorial de Réplica, dado que el acto estatal determinante de la controversia —la Resolución No. 134-2024-CONADES de

Seguros ante el TACP (Asunto No. 20) de 25 de enero de 2022; **Anexo R-12**, Incidente de intervención de terceros de Banesco Seguros ante el TACP (Asunto No. 22) de 27 de junio de 2022 y **Anexo R-13**, Resolución No. 051-2020-Pleno/TACP del TACP (Asunto No. 32) de 2 de marzo de 2020.

¹⁸¹ Contestación, § 75.

¹⁸² Contestación, § 78.

¹⁸³ Contestación, §§ 74; 76 y 78.

¹⁸⁴ Contestación, § 80.

8 de agosto de 2024, que ordenó la ejecución de las fianzas— se produjo pocos días antes de la presentación de la Demanda y, por tanto, no podía haber sido incluido con anterioridad.

192. Las Demandantes alegan que el Asunto No. 35 presenta el mismo patrón de conducta que los otros treinta y cuatro Asuntos originalmente sometidos al Tribunal. En particular, señalan que CONADES resolvió el contrato de obras civiles COC-22-17-CONADES mediante Resolución No. 8 de 19 de febrero de 2019, dejó transcurrir un período prolongado sin culminar la liquidación contractual y, finalmente, ordenó la ejecución de las fianzas en agosto de 2024, reproduciendo así el mismo esquema de inactividad administrativa y posterior activación de mecanismos de cobro que, según ellas, caracteriza el conjunto de la conducta impugnada¹⁸⁵.
193. Según las Demandantes, incluso desde la interpretación del derecho panameño que ellas mismas sostienen, CONADES resolvió el contrato y reclamó el pago de las fianzas dentro del plazo de ejecución de la obra, lo que confirma que el Asunto No. 35 no constituye un supuesto excepcional ni diferenciado. A su entender, este Asunto se inserta plenamente en la misma secuencia fáctica y normativa que los demás expedientes de fianzas objeto del arbitraje¹⁸⁶.
194. Frente a la objeción de Panamá basada en el supuesto incumplimiento de los requisitos previos al arbitraje, las Demandantes sostienen que dichos requisitos no pueden interpretarse de manera rígida o formalista cuando la controversia se refiere a un mismo curso de conducta estatal. En su opinión, la disputa sometida al Tribunal es única y continua, por lo que no resulta exigible una notificación escrita separada ni un nuevo período de negociación cada vez que una autoridad estatal adopta un acto adicional que materializa o profundiza la misma conducta alegadamente ilícita¹⁸⁷.
195. Las Demandantes fundamentan esta posición en la noción de hecho compuesto conforme al artículo 15 de los Artículos de la Comisión de Derecho Internacional sobre

¹⁸⁵ Réplica, § 258(b)-(e).

¹⁸⁶ Réplica, §§ 258.

¹⁸⁷ Audiencia Día 1, Alegatos de apertura de las Demandantes, pp. 60:2-61:22 (Sr. Soria Iglesias).

Responsabilidad del Estado por Hechos Internacionalmente Ilícitos (“*Artículos sobre Responsabilidad de los Estados*”) de la Comisión de Derecho Internacional (“*CDI*”). En sus presentaciones explicaron que, aunque un solo acto u omisión estatal pueda no constituir por sí mismo una violación del Tratado, una serie de actos considerados en conjunto puede configurar una conducta internacionalmente ilícita, siempre que exista un vínculo claro y un patrón subyacente que les confiera unidad¹⁸⁸.

196. Las Demandantes sostienen que Panamá tuvo conocimiento suficiente de la controversia general relativa a las fianzas otorgadas por Banesco Seguros y de las reclamaciones formuladas en su contra y que no ha demostrado haber sufrido perjuicio alguno ni haber sido privada de una oportunidad real de resolver la disputa de manera amistosa¹⁸⁹ como consecuencia de la ausencia de una notificación específica del Asunto No. 35. A su juicio, la finalidad sustantiva del período de enfriamiento previsto en el Tratado fue satisfecha respecto de la controversia en su conjunto¹⁹⁰. En este sentido, sostienen que el intercambio mantenido entre las Partes y la evolución posterior del conflicto evidencian que Panamá tuvo conocimiento suficiente de las reclamaciones planteadas¹⁹¹.
197. Las Demandantes sostienen que cualquier divergencia entre la notificación previa y la formulación detallada de las reclamaciones en el arbitraje, en la medida en que exista, debe ser examinada, en su caso, en el marco del análisis de fondo, pero no como un obstáculo para que el Tribunal se abstenga de analizar la cuestión¹⁹².
198. Finalmente, en sus Alegatos de apertura, las Demandantes indicaron que la controversia sometida al Tribunal no consiste en una suma de disputas aisladas, sino en una situación unitaria derivada de un mismo comportamiento estatal, advirtiendo que exigir el cumplimiento autónomo de los requisitos previos respecto de cada manifestación ulterior

¹⁸⁸ Audiencia, Día 4, Alegatos de cierre de las Demandantes, pp. 952:1-954:13 (Sr. Irurzun Montoro); **Anexo RL-45**, Artículos de la Comisión de Derecho Internacional sobre la responsabilidad del Estado por hechos internacionalmente ilícitos (2001).

¹⁸⁹ Audiencia Día 1, Alegatos de apertura de las Demandantes, pp. 59:20-61:12 (Sr. Soria Iglesias).

¹⁹⁰ Audiencia Día 1, Alegatos de apertura de las Demandantes, pp. 59:20-61:22 (Sr. Soria Iglesias).

¹⁹¹ Audiencia Día 1, Alegatos de apertura de las Demandantes, pp. 59:20-61:22 (Sr. Soria Iglesias).

¹⁹² Audiencia Día 1, Alegatos de apertura de las Demandantes, p. 61:1-12 (Sr. Soria Iglesias).

de ese comportamiento implicaría fragmentar artificialmente el litigio y vaciar de contenido el mecanismo arbitral previsto en el Tratado ¹⁹³.

(ii) La jurisdicción del Tribunal respecto de los siete Asuntos

199. Las Demandantes afirman que sí existe una controversia en los Asuntos No. 1, 11, 17, 25, 26, 31 y 32 y que, en consecuencia, la respectiva objeción de la Demandada debe ser desestimada ¹⁹⁴. Afirman que dichos Asuntos no constituyen controversias autónomas ni independientes, sino manifestaciones específicas de un mismo curso de conducta estatal que afecta de manera directa la inversión protegida ¹⁹⁵.
200. Las Demandantes sostienen que el consentimiento al arbitraje otorgado en el APPRI se refiere a controversias relativas a la inversión en su conjunto y no exige una aceptación separada respecto de cada acto estatal individual, contrato o proyecto involucrado. A su juicio, todos los siete Asuntos derivan de una práctica estatal uniforme vinculada a la ejecución de fianzas y a la actuación de entidades públicas panameñas frente a la aseguradora ¹⁹⁶.
201. Las Demandantes añaden que Panamá tuvo conocimiento suficiente de estos siete Asuntos como parte de la controversia general y que la objeción *ratione voluntatis* busca excluir selectivamente aquellos Asuntos que ilustran con mayor claridad el patrón de conducta estatal alegado ¹⁹⁷.
202. Explican que admitir el razonamiento planteado por Panamá equivaldría a admitir que los daños a las Demandantes se materializan sólo a partir de la resolución administrativa del contrato o la ejecución de las fianzas, cuando puede generarse un daño aun cuando las medidas no hayan sido promulgadas o aplicadas ¹⁹⁸. Sobre ello, las Demandantes

¹⁹³ Audiencia, Día 1, Alegatos de apertura de las Demandantes, pp. 58:17-59:7, 61:13-22, 71:11-18 (Sr. Soria Iglesias).

¹⁹⁴ Réplica, apartado 2.3.2.

¹⁹⁵ Audiencia Día 1, Alegatos de apertura de las Demandantes, pp. 58:16-59:7 (Sr. Soria Iglesias).

¹⁹⁶ Audiencia Día 1, Alegatos de apertura de las Demandantes, pp. 59:8-60:9 (Sr. Soria Iglesias).

¹⁹⁷ Audiencia, Día 1, Alegatos de apertura de las Demandantes, p. 59:8-15 (Sr. Soria Iglesias).

¹⁹⁸ Réplica, §§ 98-99 y 105.

argumentan que la falta de ejecución de fianzas no impide que sus intereses hayan sido afectados¹⁹⁹.

(iii) La jurisdicción del Tribunal respecto de 27 Asuntos

203. En esencia, las Demandantes sostienen que el Tratado no establece una cláusula *electa una via* y, subsidiariamente, señalan que no se cumple con el test de triple identidad necesario para que se aplique la cláusula *electa una via*. Alternativamente, señalan que la base fundamental de las reclamaciones realizadas ante órganos panameños es distinta a la de la reclamación realizada ante este Tribunal.
204. En efecto, como argumento principal con relación a esta objeción, las Demandantes sostienen que el artículo XII(2) del Tratado no debe ser interpretado como dando opciones para resolver disputas que, una vez seleccionadas, son irrevocables y excluyen el acceso a las otras²⁰⁰. Refiere a decisiones y tratados similares al Tratado en apoyo de su postura²⁰¹. Destacan en particular que el Tratado no explicita que haya una elección irrevocable entre las distintas opciones que da el artículo XII(2) y que el uso de la conjunción “o” simplemente manifiesta alternativas²⁰².
205. Las Demandantes subrayan que el APPRI entre España y Panamá no contiene una cláusula de *fork-in-the-road* que condicione el consentimiento arbitral a la inexistencia de procedimientos internos, ni establece una renuncia automática al arbitraje por el solo hecho de haber acudido a tribunales domésticos²⁰³.
206. Además, las Demandantes sostienen que para que proceda la aplicación de la presunta cláusula *electa una via* debe cumplirse con el test de triple identidad²⁰⁴.
207. Sobre esa base, niegan que haya identidad de sujetos toda vez que las partes involucradas, tanto las Demandantes como la Demandada, a su entender, son distintas a las partes en los

¹⁹⁹ Réplica, § 103.

²⁰⁰ Réplica, § 61.

²⁰¹ Réplica, §§ 62-68.

²⁰² Réplica, § 67.

²⁰³ Réplica, §§ 57-59.

²⁰⁴ Réplica, apartado 2.3.1.2.

procedimientos locales²⁰⁵. Sostienen que la argumentación de la Demandada desconoce la separación corporativa de las Demandantes y que la Demandada no probó su afirmación según la cual las Demandantes fueron las artífices de los procedimientos ante órganos panameños²⁰⁶. Agregan que en los procedimientos locales la contraparte no era Panamá, sino distintas autoridades de la misma²⁰⁷.

208. De igual manera, las Demandantes niegan que exista una identidad de objeto entre los procedimientos locales y este proceso arbitral y explican que los reclamos iniciados por Banesco Seguros refieren a cuestiones relacionadas con los contratos de obra entre los contratistas y las autoridades panameñas y los contratos de fianza suscriptos²⁰⁸. Distinguen esto de la solicitud de reparación de daño económico y compensación los perjuicios sufridos como consecuencia de la conducta de Panamá contraria al Tratado, sin cuestionar la validez de los actos administrativos en sí mismos²⁰⁹.

209. Además, las Demandantes consideran que tampoco existe una identidad de causa de acción entre este proceso –que pretende la declaración de incumplimiento del Tratado– y los procedimientos ante órganos panameños que buscaron la declaración de incumplimiento de obligaciones administrativas del derecho panameño. Señalan, además, que varias instancias fueron presentadas por Banesco Seguros de manera posterior a la notificación de esta disputa a Panamá²¹⁰.

210. Las Demandantes añaden que las decisiones judiciales internas citadas por Panamá, incluidas aquellas acompañadas como anexos, se limitaron a examinar cuestiones de legalidad interna y no abordaron la conducta estatal a la luz de los estándares de protección del Tratado. En consecuencia, sostienen que tales decisiones no agotan ni sustituyen el análisis de responsabilidad internacional sometido al Tribunal²¹¹.

²⁰⁵ Réplica, §§ 70 y 74.

²⁰⁶ Réplica, §§ 70-72.

²⁰⁷ Réplica, § 74.

²⁰⁸ Réplica, §§ 75-76.

²⁰⁹ Réplica, §§ 77-78.

²¹⁰ Réplica, §§ 81-84.

²¹¹ Réplica, §§ 81-86.

(2) El análisis del Tribunal

211. Se analizarán las objeciones en el orden en que fueron reseñados los respectivos argumentos. De manera sintética, el Tribunal desestima las tres objeciones planteadas por las Demandadas por las razones que se exponen a continuación.

a. La jurisdicción del Tribunal respecto del Asunto No. 35

212. El Tribunal observa, como punto de partida, que no se encuentra controvertido entre las Partes que las Demandantes no llevaron a cabo una negociación previa específicamente referida al Asunto No. 35, sino que el debate entre las Partes es respecto de si era necesario o no. De los antecedentes del expediente se desprende, en particular, que la conducta estatal que da lugar a dicho Asunto –la Resolución No. 134-2024-CONADES de 8 de agosto de 2024, mediante la cual se ordenó la ejecución de determinadas fianzas²¹²– se produjo apenas pocos días antes de la presentación de la Demanda, el 12 de agosto de 2024. Este dato fáctico resulta relevante para comprender el contexto en el que se plantea la objeción jurisdiccional formulada por Panamá, sin que ello implique, por sí mismo, una calificación anticipada del cumplimiento o incumplimiento de los requisitos previos al arbitraje.

213. A la luz de lo anterior, la cuestión jurídica que corresponde resolver al Tribunal consiste en determinar si la ausencia de una negociación o siquiera oportunidad de negociación previa específicamente dirigida al Asunto No. 35 obsta a que el Tribunal ejerza jurisdicción sobre dicho Asunto en virtud del artículo XII del Tratado.

214. La disposición en cuestión establece lo siguiente:

“Artículo XII. Controversias entre una Parte Contratante e inversores de la otra Parte Contratante

Toda controversia relativa a las inversiones que surja entre una de las Partes Contratantes y un inversor de la otra Parte contratante respecto a cuestiones reguladas por el presente Acuerdo será notificada por escrito, incluyendo una información detallada, por el inversor a la Parte contratante receptora de la inversión. En la

²¹² Anexo C-316, Resolución No. 134-2024-CONADES de 8 de agosto de 2024.

*medida de lo posible las Partes en controversia tratarán de arreglar estas diferencias mediante un acuerdo amistoso*²¹³”.

215. Panamá sostiene que su consentimiento para someterse a arbitraje se encuentra condicionado al cumplimiento estricto de los requisitos previstos en el Tratado, entre ellos la notificación y la negociación previa de la controversia, por lo que la falta de una negociación específica privaría al Tribunal de jurisdicción. Las Demandantes, por el contrario, alegan que el Asunto No. 35 no constituye una reclamación autónoma, sino un hecho nuevo que se inserta en el marco de una controversia ya existente y debidamente notificada, de modo que no resultaría exigible una reiteración formal del procedimiento previo. El Tribunal, por las razones que siguen, considera que la objeción en cuestión por parte de la Demandada debe ser rechazada.
216. Lo dispuesto en el artículo XII(1) es el punto de partida para este Tribunal en lo que refiere al Asunto No. 35. El Tribunal recuerda que los requisitos de notificación y negociación previa previstos en los tratados de inversión cumplen una doble función: por un lado, permitir al Estado conocer con un grado suficiente de precisión la naturaleza y los fundamentos de la controversia, sin que esto implique notificar todos y cada uno de los hechos sobre los que se formula el reclamo, los que incluso podrían surgir luego de la notificación de la disputa²¹⁴; y, por otro, ofrecer a las Partes una oportunidad real de resolverla de manera amistosa antes de acudir al arbitraje.
217. En otras palabras, lo que se busca es que la parte a la que se le notifica la disputa disponga efectivamente de información suficiente para identificar la controversia y los reclamos formulados en su contra a los efectos de poder accionar al respecto. Es a la luz de estos

²¹³ **Anexo C-7**, Acuerdo para la promoción y la protección recíproca de inversiones entre el Reino de España y la República de Panamá, hecho en Panamá el 10 de noviembre de 1997, artículo XII.

²¹⁴ En este sentido, ver **Anexo RL-89**, *Gabriel Resources Ltd. y Gabriel Resources (Jersey) c. Rumanía*, Caso CIADI No. ARB/15/31, Laudo de 8 de marzo de 2024 (*Gabriel c. Rumania*), § 676; **Anexo RL-66**, *Berschader et al. c. Rusia*, Caso SCC No. 080/2004, Laudo de 21 de abril de 2006, §§ 99-100. El Tribunal advierte que la decisión en el caso *Gabriel c. Rumania* fue citada en el contexto de la objeción *ratione materiae* y la calificación y configuración de hecho compuesto (Dúplica, notas de pie de página 53, 442, 456, 468, 533, 534, 535 y 537) y que la decisión *Berschader et al. c. Rusia* fue referida en el contexto de la objeción *ratione personae* (Dúplica, nota de pie de página 16).

objetivos que debe contrastarse las circunstancias del caso en análisis para determinar si la información brindada oportunamente habilitaba a la concreción de estos.

218. En este sentido, el Tribunal observa que la notificación de la disputa presentada por las Demandantes fue formulada en términos amplios y comprensivos, abarcando una serie de conductas estatales relacionadas con la gestión, vigencia y eventual ejecución de fianzas en el marco de los Asuntos objeto de la controversia identificadas como un conjunto resultante en la conducta violatoria del Tratado²¹⁵. Dicha notificación identificó la naturaleza de los reclamos y sus fundamentos esenciales, permitiendo a Panamá conocer que las Demandantes cuestionaban un patrón de actuación estatal vinculado a la ejecución –o amenaza de ejecución– de fianzas que consideraban contraria al Tratado. En esa misma línea, el Tribunal advierte que el Tratado posee una redacción amplia sin requisitos específicos para el perfeccionamiento del consentimiento.
219. En este sentido, se advierte también que las Demandantes han presentado su reclamo con relación a la conducta de Panamá la que describen como compuesta de distintos actos y eventos. En efecto, ya en la notificación de la disputa las Demandantes señalaban el estándar y la disposición del APPRI que consideraban violados como resultado de la conducta de Panamá a través de las medidas acumulativas de varias entidades y órganos gubernamentales en los 35 Asuntos²¹⁶ y esto fue mantenido hasta el momento de sus Alegatos de cierre²¹⁷.
220. Se observa, además, que las Demandantes no discuten los términos de los contratos de fianzas, sino el uso por parte de Panamá de las prerrogativas establecidas en la Ley de Contratación Pública panameña que prevén el accionar por parte de entidades estatales y si el uso de éstas fue arbitrario y desproporcionado²¹⁸. Es cierto que las conductas reprochadas por las Demandantes se relacionan con los contratos de fianzas, pero no

²¹⁵ **Anexo C-6**, Carta de notificación de controversia de 26 de octubre de 2022.

²¹⁶ **Anexo-C-6**, Carta de notificación de controversia de 26 de octubre de 2022, pp. 2-3.

²¹⁷ **Anexo C-6**, Carta de notificación de controversia de 26 de octubre de 2022, pp. 3-4; Audiencia, Día 4, Alegatos de cierre de las Demandantes, pp. 949–951 (Sr. Irurzun Montoro).

²¹⁸ Audiencia, Día 1, Alegatos de apertura de las Demandantes, pp. 22:9-18 (Sr. Irurzun Montoro); Audiencia, Día 4, Alegatos de cierre de las Demandantes, p. 978: 6-17 (Sr. Irurzun Montoro).

identifican las conductas en sí dentro del marco de esos contratos²¹⁹ sino en el accionar de Panamá respecto a ellos²²⁰. Más aún, el reproche formulado, es decir, el objeto del reclamo es con base en los compromisos asumidos por Panamá en el Tratado, en particular aquellos relativos al Trato Justo y Equitativo y no con base en pautas contractuales²²¹.

221. En este punto corresponde precisar que la consideración del reclamo de las Demandantes como fundado en una conducta estatal compuesta –integrada por diversos actos y eventos atribuibles a distintas entidades y organismos estatales– constituye, por un lado, una apreciación realizada *prima facie* a los efectos del presente análisis. Por otro lado, dicha apreciación se formula sin perjuicio de las conclusiones a las que el Tribunal pueda arribar en una etapa posterior respecto de si la conducta alegada reúne los elementos necesarios para ser calificada como un hecho compuesto en los términos del artículo 15 de los Artículos sobre Responsabilidad de los Estados²²².
222. El hecho de que la Resolución Núm. 134-2024-CONADES haya sido dictada con posterioridad a la notificación de la disputa y pocos días antes de la presentación de la Demanda no altera, a juicio del Tribunal, esta conclusión. Ello porque la actuación estatal se inscribe en la misma línea fáctica y jurídica previamente denunciada y notificada por las Demandantes.
223. Sin perjuicio de lo expuesto, el Tribunal observa que la Demandada ha invocado las decisiones dictadas en *Almasrya for Operating and Maintenance Co. LLC c. Kuwait*²²³ y *Guaracachi America, Inc. c. Bolivia* para sostener que la falta de negociación específica respecto del Asunto No. 35 impediría considerar cumplido el requisito convencional de

²¹⁹ Las mismas Demandantes señalaron que eso no sería posible, en tanto Panamá no es parte de los contratos de seguros sobre los que se reclama: Audiencia, Día 4, Alegatos de cierre de las Demandantes, p. 978:2-5 (Sr. Irurzun Montoro).

²²⁰ Audiencia, Día 4, Alegatos de cierre de las Demandantes, pp. 977:4-18-978:5, 980:8-981:2 (Sr. Irurzun Montoro).

²²¹ **Anexo C-6**, Carta de notificación de controversia de 26 de octubre de 2022.

²²² **Anexo RL-45**, Artículos de la Comisión de Derecho Internacional sobre la responsabilidad del Estado por hechos internacionalmente ilícitos (2001).

²²³ **Anexo RL-90**, *Almasrya for Operating & Maintaining Touristic Construction Co. L.L.C. c. Estado de Kuwait*, Caso CIADI No. ARB/18/2, Decisión sobre Objeción Preliminar de 1 de noviembre de 2019 y **Anexo RL-91**, *Guaracachi America, Inc. c. Bolivia*, Caso CPA No. 2011-17, Laudo de 31 de enero de 2014, respectivamente.

negociaciones previas y, por ende, privaría al Tribunal de jurisdicción *ratione voluntatis*²²⁴. Sin embargo, el Tribunal estima que tales precedentes no resultan determinantes en las circunstancias del presente caso en tanto que en ambos casos el análisis de aquellos tribunales se centró en la identidad sustancial entre la controversia notificada y la controversia arbitral, consideradas como reclamaciones individualizadas respecto de medidas estatales concretas.

224. La situación en el presente arbitraje es distinta. El Tribunal ya ha señalado que las Demandantes no articulan su reclamación como una serie de controversias autónomas relativas a cada uno de los Asuntos individualmente considerados, sino como una alegación de conducta estatal compuesta, configurada por la reiteración de actuaciones administrativas y jurisdiccionales que, apreciadas en su conjunto, como, según alegan, un hecho compuesto, revelarían una práctica incompatible con el Tratado. En ese marco, la controversia sometida a negociación y posteriormente a arbitraje no se agota en el Asunto No. 35 aisladamente considerado, sino que versa sobre la conducta global de Panamá respecto del régimen de vigencia y ejecución de las fianzas.
225. El hecho de que no haya existido una negociación específica y autónoma referida exclusivamente al Asunto No. 35 no desnaturaliza el objeto de la controversia tal como fue presentada en las comunicaciones previas. Lo relevante, a efectos del requisito de notificación y posibilidad de negociación en conformidad con el artículo 12(1) del Tratado, es que Panamá fue puesta en conocimiento de la alegación de una práctica estatal que afectaba a la inversión y que se le brindó la oportunidad de abordar esa controversia en su dimensión estructural. Exigir una negociación diferenciada para cada manifestación fáctica de una misma conducta compuesta equivaldría a fragmentar artificialmente la controversia y desconocer la naturaleza unitaria del reclamo tal como ha sido configurado por las Demandantes.
226. En consecuencia, el Tribunal considera que las conclusiones alcanzadas en *Almasrya* y *Guaracachi* no alteran la determinación adoptada en el presente caso. Aun aceptando los principios generales enunciados en dichos precedentes respecto de la función del período

²²⁴ Dúplica, §§ 53-55.

de negociaciones, estos no impiden concluir que, tratándose de una alegación de hecho compuesto, el requisito convencional debe apreciarse con referencia a la controversia en su conjunto y no respecto de cada uno de los Asuntos individuales que integran la secuencia fáctica invocada.

227. Por ello, el Tribunal desestima esta objeción jurisdiccional.

b. La jurisdicción del Tribunal respecto de los siete Asuntos

228. La cuestión que debe resolver el Tribunal consiste en determinar si la ausencia de una orden específica de ejecución de fianzas respecto de los siete Asuntos mencionados por la Demandada impide considerar configurada una controversia en los términos del artículo XII del Tratado y del artículo 25(1) del Convenio CIADI.

229. En el presente caso, la Demandada sostiene que, al no haberse adoptado decisiones concretas de ejecución de fianzas en relación con los siete Asuntos señalados, no existiría una controversia susceptible de ser sometida al arbitraje en los términos del artículo XII del Tratado ni del artículo 25(1) del Convenio CIADI. El Tribunal no puede aceptar esta caracterización. Como punto de partida, corresponde recordar que, a los efectos de determinar la existencia de una controversia en el sentido del derecho internacional, no es necesario que la medida estatal alegada haya producido ya todos sus efectos ni que el daño invocado se haya materializado de manera definitiva. Lo determinante es la existencia de una oposición de posiciones jurídicas entre las Partes respecto de una situación que afecta a la inversión.

230. Al respecto, la Demandada sostiene que, al no haberse adoptado decisiones de ejecución de fianzas ni medidas tendientes o equivalentes en relación con dichos Asuntos, no existiría daño concreto ni contradicción de posiciones entre las Partes, lo que privaría al Tribunal de jurisdicción *ratione voluntatis*. Como ya se señaló, las Demandantes rechazan esta caracterización y afirman que la controversia no se agota en la adopción de decisiones individuales de ejecución, sino que se vincula con una situación más amplia de inseguridad jurídica atribuida a la actuación de Panamá. En línea con la conclusión a la que este Tribunal arribó previamente, se considera que esta objeción no puede prosperar.

231. En el presente caso, el Tribunal considera que la controversia alegada por las Demandantes –tal como ha sido presentada– no se identifica exclusivamente con la ejecución efectiva de una fianza en cada Asunto, sino con una alegada situación de inseguridad jurídica atribuida a la conducta estatal en materia de fianzas, incluida su ejecución actual o eventual. Las Demandantes afirman que la conducta de Panamá generó y genera inseguridad jurídica y que resulta imposible descartar que una ejecución posterior pueda afectar sus intereses y que esto configura el desacuerdo entre las Partes.
232. Desde esta perspectiva, el Tribunal no estima que la ausencia, a la fecha, de una orden específica de ejecución en los siete Asuntos elimine, por sí sola, la oposición de posiciones entre las Partes respecto de la conducta estatal denunciada en su dimensión más amplia. La objeción de Panamá parte de una segmentación estricta de la controversia por Asunto que no se corresponde, *prima facie*, con la manera en que las Demandantes han articulado su reclamación bajo el Tratado ni con el enfoque, ya recogido en este Laudo respecto de la naturaleza compuesta de la conducta estatal alegada (ver Sección IV.C(2)a, *supra*). En estas circunstancias, exigir la materialización completa de cada manifestación individual de esa conducta equivaldría a fragmentar artificialmente la controversia.
233. En consecuencia, el Tribunal considera que la ausencia de decisiones de ejecución en los siete Asuntos mencionados no impide, por sí sola, reconocer la existencia de una controversia en los términos del artículo XII del Tratado y del artículo 25(1) del Convenio CIADI. Ello se entiende sin perjuicio de que el grado de concreción de medidas estatales y la eventual materialización de perjuicios en relación con tales Asuntos puedan resultar pertinentes en etapas ulteriores del análisis, en particular al examinar el fondo o la eventual existencia y cuantificación de daños, pero no privan al Tribunal de jurisdicción para conocer de ellos en esta instancia.

c. La jurisdicción del Tribunal respecto de 27 Asuntos

234. La Demandada plantea, en el marco de su objeción *ratione voluntatis*, que respecto de determinados Asuntos el Tribunal carece de jurisdicción o, alternativamente, que los reclamos son inadmisibles en virtud de la cláusula contenida en el artículo XII(2) del APPRI, la que caracteriza como cláusula *electa una via*.

235. Según Panamá “*el artículo XII(2) del Tratado contiene una cláusula electa una vía*” cuyo efecto es que, una vez elegida una vía para resolver una disputa, la elección es definitiva e irrevocable²²⁵. En particular, afirma que el Tribunal “*carece de jurisdicción sobre tales Asuntos o estos deben considerarse inadmisibles*”²²⁶. Desarrolla su interpretación textual del artículo XII(2), señalando que la conjunción “o” denota alternativas excluyentes y que, en consecuencia, el inversor sólo puede elegir uno de los medios enumerados²²⁷.
236. Panamá apoya su posición en distintas decisiones arbitrales, citando, entre otros, *Iberdrola Energía S.A. c. Guatemala (II)*, Decisión sobre Jurisdicción, así como *Pantechniki c. Albania* y *Safa c. Grecia*²²⁸. En cuanto al estándar aplicable para determinar si se trata de la “*misma controversia*”, como ya fue señalado *supra*, Panamá rechaza la exigencia del test de triple identidad y sostiene que lo relevante es verificar si las reclamaciones tienen la misma base fundamental²²⁹.
237. Las Demandantes sostienen, en primer lugar, que el artículo XII(2) del APPRI España–Panamá no establece una cláusula *electa una vía*²³⁰ y, subsidiariamente, que Panamá no ha demostrado el cumplimiento del test de triple identidad²³¹. Alegan, además, que Panamá tampoco supera el test de la “*misma base fundamental*”²³².
238. En cuanto a la interpretación textual del artículo XII(2), las Demandantes sostienen que el texto no contiene una formulación expresa de irrevocabilidad y que, para que la elección fuese excluyente, el Tratado debería haber sido más explícito²³³. Invocan en apoyo de su

²²⁵ Contestación, §§ 55-58.

²²⁶ Contestación, § 56.

²²⁷ Contestación, § 59.

²²⁸ Contestación, §§ 60-61; Dúplica, §§ 69-72 y sus referencias a **Anexo RL-26**, *Pantechniki c. Albania*, y **Anexo RL-94**, *Safa c. Grecia*.

²²⁹ Contestación, §§ 64 y ss.; Dúplica, §§ 72-74; citando **RL-24**, *Supervisión y Control c. Costa Rica*, §§ 310-311; **RL-25**, *H&H Enterprises c. Egipto*, §§ 367-370; **Anexo RL-26**, *Pantechniki c. Albania*, §§ 61; **Anexo RL-94**, *Safa c. Grecia*, §§ 330 y ss.

²³⁰ Réplica, § 59(a).

²³¹ Réplica, § 59(b).

²³² Réplica, § 59(c).

²³³ Réplica, §§ 60-61.

posición el precedente *Mabco Constructions c. Kosovo*²³⁴, en el cual el tribunal rechazó la alegación de incumplimiento de una cláusula *electa una via* pese a una redacción similar²³⁵.

239. Las Demandantes reiteraron que no existe identidad entre los procedimientos internos y su reclamación basada en el Tratado y que la controversia sometida a este Tribunal no puede equipararse a los litigios locales individuales²³⁶.
240. Sobre la base de esos argumentos, el Tribunal observa, en primer lugar, que Panamá ha formulado la objeción primordialmente como una cuestión de jurisdicción *ratione voluntatis*, si bien en sus escritos ha indicado que la consecuencia podría ser la falta de jurisdicción o la inadmisibilidad²³⁷.
241. En segundo lugar, en el presente caso, el Tribunal considera que no es necesario pronunciarse de manera definitiva sobre cuál de estos enfoques resulta aplicable al artículo XII(2) del Tratado. Incluso asumiendo, en beneficio de la posición de Panamá, que la disposición pudiera interpretarse como estableciendo una elección exclusiva de foro, la objeción planteada no prosperaría bajo ninguno de los estándares mencionados.
242. En primer lugar, el Tribunal observa que los procedimientos domésticos iniciados por Banesco Seguros tenían por objeto impugnar resoluciones administrativas específicas relacionadas con la ejecución de fianzas en el marco de contratos de obra pública.
243. En dichos procedimientos se solicitó, entre otras cosas: la nulidad de resoluciones administrativas que ordenaban la ejecución de fianzas, la declaración de prescripción o inexistencia de obligaciones derivadas de dichas fianzas y la suspensión de medidas de ejecución coactiva. Estas cuestiones se plantearon ante órganos administrativos y judiciales panameños competentes para examinar la legalidad de actos administrativos conforme al derecho panameño. Los procedimientos domésticos se dirigieron contra distintas entidades

²³⁴ Réplica, § 62 y su referencia a **Anexo CL-33**, *Mabco Constructions SA c. República de Kosovo*, Caso CIADI núm. ARB/17/25, Decisión sobre Jurisdicción de 30 de octubre de 2020.

²³⁵ Réplica, § 62.

²³⁶ Audiencia, Día 1, pp. 83:14-84:22 (Sr. Irurzun Montoro).

²³⁷ Contestación, § 56.

administrativas panameñas responsables de la gestión de los contratos de obra pública o de la ejecución de las fianzas, mientras que el presente arbitraje enfrenta a las Demandantes con el Estado panameño en su conjunto. Asimismo, los procedimientos domésticos se basan en disposiciones del derecho administrativo panameño relativas, entre otros aspectos, a la validez de actos administrativos y al régimen jurídico aplicable a las fianzas²³⁸.

244. El presente arbitraje, en cambio, se funda en la alegada violación de obligaciones internacionales derivadas del Tratado, incluyendo el estándar de trato justo y equitativo. De hecho, las Demandantes han estructurado su reclamación respecto de una alegación de conducta estatal compuesta, configurada por la acumulación de múltiples actuaciones administrativas relativas a la gestión y eventual ejecución de fianzas²³⁹. Conforme a la forma en que las Demandantes plantean sus reclamaciones y argumentos, la controversia sometida a este Tribunal no versa sobre la revisión aislada de actos administrativos individuales, sino que se articula en torno a la alegación de una práctica o secuencia de actuaciones cuya apreciación debe realizarse de manera conjunta.
245. Aun cuando determinados Asuntos hayan sido objeto de procedimientos ante tribunales panameños –como sostiene la Demandada en su Contestación²⁴⁰– la reclamación basada en el Tratado formulada en este arbitraje no se identifica, sin más, con esos litigios internos individuales. Incluso bajo el estándar de la misma base fundamental invocado por Panamá, la controversia internacional planteada ante este Tribunal se presenta como cualitativamente distinta, en tanto versa sobre la eventual responsabilidad internacional del Estado por una conducta compuesta y no exclusivamente sobre la legalidad interna de actos específicos.
246. En consecuencia, el Tribunal concluye, *prima facie* y exclusivamente a los efectos de la determinación de su jurisdicción, que la objeción basada en la cláusula *electa una vía* no puede prosperar respecto de los 27 Asuntos identificados por la Demandada. Visto el

²³⁸ Ver Anexo en la Sección IX en este Laudo.

²³⁹ Audiencia, Día 4, Alegatos de cierre de las Demandantes, pp. 949-952 y en particular p. 978: 6-17 (Sr. Irurzun Montoro).

²⁴⁰ Contestación, §§ 54-80.

carácter *prima facie* de esta decisión, el Tribunal subraya que esta se formula sin perjuicio del análisis que corresponderá efectuar en la etapa de fondo respecto de la eventual configuración de un hecho compuesto en el sentido del derecho internacional, cuestión que será examinada en la sección correspondiente a los méritos (ver Secciones V.C(3) y V.E(5), *infra*).

247. Sin perjuicio de esto, se observa que Panamá invoca el laudo dictado en *Pantechniki c. Albania*²⁴¹ para sostener que, una vez que un inversor decide someter su controversia a los tribunales locales, sólo podría eventualmente plantear un reclamo por denegación de justicia a nivel internacional. El Tribunal observa, sin embargo, que en *Pantechniki* el inversor había sometido sustancialmente el mismo reclamo contractual a los tribunales domésticos antes de iniciar el arbitraje. En el presente caso, por el contrario, los procedimientos domésticos invocados por Panamá tenían por objeto la impugnación de actos administrativos específicos bajo el derecho panameño, mientras que el presente arbitraje se basa en la alegada violación de obligaciones internacionales contenidas en el Tratado. Es más, el reclamo fundado en el Tratado se basa en la conducta de Panamá a partir de esos procedimientos domésticos. En estas circunstancias, el Tribunal no considera que el precedente invocado resulte determinante para la cuestión planteada.
248. Panamá también invoca el laudo dictado en *Addiko c. Montenegro*²⁴² para sostener que un tribunal de inversión no puede actuar como una instancia de apelación respecto de decisiones adoptadas por tribunales nacionales. El Tribunal comparte ese principio general. Sin embargo, la objeción planteada en el presente caso no se refiere al alcance del control que puede ejercer el Tribunal sobre decisiones internas, sino a si los procedimientos domésticos iniciados por Banesco Seguros constituyen una elección irrevocable de foro. Las decisiones citadas por Panamá no resuelven esa cuestión.
249. Panamá invoca igualmente el laudo en *Iberdrola c. Guatemala (I)*²⁴³, en el que el tribunal arbitral consideró que carecía de competencia para reexaminar cuestiones de derecho

²⁴¹ Anexo RL-26, *Pantechniki c. Albania*.

²⁴² Anexo RL-13, *Addiko c. Montenegro*, Caso CIADI No. ARB/17/35, Laudo de 24 de noviembre de 2021.

²⁴³ Anexo RL-9, *Iberdrola c. Guatemala (I)*.

interno que habían sido previamente decididas por tribunales nacionales. El Tribunal observa, no obstante, que el presente caso no exige revisar la corrección de decisiones adoptadas por autoridades panameñas bajo el derecho interno, sino determinar si la conducta estatal alegada por las Demandantes puede constituir una violación del Tratado. En consecuencia, el precedente citado no resulta determinante para resolver la objeción planteada.

250. Por todo lo expuesto, se desestima esta objeción a la jurisdicción del Tribunal.

V. MÉRITOS

A. INTRODUCCIÓN

251. Preliminarmente y, en vistas a las conclusiones del Tribunal respecto de las objeciones de jurisdicción, en particular, a la objeción *ratione personae* respecto de Banesco Panamá, de ahora en adelante el Tribunal hará referencia únicamente a la Demandante o BHL.

252. BHL alega que Panamá incumplió su obligación de otorgar Trato Justo y Equitativo conforme al artículo IV del Tratado²⁴⁴. Su reclamo resulta de la conducta de múltiples entidades contratantes panameñas con respecto a 35 Asuntos que involucran a Banesco Seguros, filial panameña de propiedad total de la Demandante²⁴⁵. La Demandante sostiene que estas conductas, consideradas en su conjunto mediante un “hilo conductor”, constituye un hecho compuesto arbitrario que viola el estándar de Trato Justo y Equitativo bajo el Tratado²⁴⁶.

253. La Demandada niega que se haya producido incumplimiento alguno del Tratado²⁴⁷. Panamá sostiene que las entidades contratantes actuaron de conformidad con el derecho

²⁴⁴ Demanda, § 11; Audiencia, Día 1, Alegatos de apertura de las Demandantes, pp. 29:8-10 y 86:4-14 (Sr. Irurzun Montoro).

²⁴⁵ Demanda, §§ 25-26; Audiencia, Día 1, Alegatos de apertura de las Demandantes, pp. 56:8-15; 57:1-5 y 68:3-13 (Sr. Irurzun Montoro).

²⁴⁶ Audiencia, Día 1, Alegatos de apertura de las Demandantes, pp. 56:7-17 y 97:6-98:7 (Sr. Irurzun Montoro); Audiencia, Día 4, Alegatos de cierre, pp. 996:21-998:7; 998:19-22, 999:1-13 (Sr. Irurzun Montoro).

²⁴⁷ Dúplica, § 337; Contestación, § 267; Audiencia, Día 1, Alegatos de apertura de la Demandada, p. 117:1-3 (Sra. Jaime Ramírez) y Audiencia, Día 4, Alegatos de cierre de la Demandada, p. 1108:7-9 (Sr. Gallego).

panameño²⁴⁸, según fue confirmado por la Corte Suprema de Justicia²⁴⁹ y que la demanda de BHL constituye sustancialmente una controversia de derecho interno que no se vincula con el estándar internacional²⁵⁰.

254. La misión del Tribunal es determinar si la conducta de la Demandada –evaluada conforme al estándar del artículo IV del Tratado– constituye un incumplimiento de la obligación de Trato Justo y Equitativo. El Tribunal no actúa como una corte de apelación del poder judicial panameño ni resuelve cuestiones de derecho panameño de manera definitiva; más bien, evalúa si la conducta del Estado, incluyendo su aplicación del derecho interno, incumple las disposiciones del Tratado.

B. SÍNTESIS DE LAS POSICIONES DE LAS PARTES

255. El presente apartado presenta una síntesis, no exhaustiva, de la posición de las Partes, con el propósito de dar contexto al análisis de los argumentos presentados. Estos serán desarrollados de manera más extensa en secciones posteriores y ahí se harán resúmenes de las posiciones de las Partes más detallados.

(1) El caso de la Demandante

256. El caso de la Demandante, reducido a su esencia, es el siguiente: entre 2014 y 2017 Banesco Seguros –filial panameña enteramente poseída por la Demandante²⁵¹– emitió 70 fianzas²⁵² (35 fianzas de pago anticipado y 35 fianzas de cumplimiento) que garantizaban contratos de obra pública en Panamá. Los contratistas subyacentes incumplieron por lo que las entidades contratantes panameñas buscaron ejecutar las fianzas pero lo hicieron, según la Demandante, años después de que las fianzas habían caducado conforme al derecho panameño, sin seguir los procedimientos contractuales requeridos y con base en una

²⁴⁸ Dúplica, § 267 y ss.; Contestación, § 7; Audiencia, Día 4, Alegatos de cierre de la Demandada, p. 1106:12-17 (Sr. Gallego).

²⁴⁹ Dúplica, § 267 y ss.; Audiencia, Día 1, Alegatos de apertura de la Demandada, pp. 188:2-8 y 191:2-7 (Sr. Gallego); Audiencia, Día 4, Alegatos de cierre de la Demandada, p. 1112:2-12 (Sr. Gallego).

²⁵⁰ Dúplica, § 50; Contestación, § 3; Audiencia, Día 4, Alegatos de cierre de la Demandada, pp. 1048:18-21 y 1113:2-10 y 1115:17-21 (Sr. Gallego).

²⁵¹ Demanda, § 18, 19 y 23-24.

²⁵² Audiencia, Día 4, Alegatos de cierre de las Demandantes, Filminas 8-9.

interpretación errónea del derecho panameño²⁵³. BHL sostiene que esta conducta incumplió la obligación de Trato Justo y Equitativo conforme al artículo IV del Tratado²⁵⁴.

257. Esta es la una única pretensión sustantiva –el incumplimiento del estándar de Trato Justo y Equitativo conforme al artículo IV(1) del APPRI²⁵⁵– y la Demandante construye esta pretensión sobre cuatro argumentos que están interrelacionados entre sí: (i) ejecución de fianzas que habían caducado conforme al derecho panameño²⁵⁶; (ii) retrasos sistemáticos entre la resolución del contrato y la ejecución de la fianza²⁵⁷; (iii) faltas procedimentales, incluyendo la falta de endoso de fianzas y el incumplimiento del requisito de notificación de 30 días²⁵⁸; y (iv) el efecto acumulativo de estos actos como incumplimiento del estándar de Trato Justo y Equitativo²⁵⁹.

258. Como consecuencia de la violación del Trato Justo y Equitativo BHL asegura haber sufrido daños en su inversión²⁶⁰. Explica que este no se limita a las dos fianzas que fueron efectivamente ejecutadas en tanto fue el patrón sistemático de arbitrariedad de las entidades panameñas el que afectó su inversión, llevándola al “*colapso*” del negocio²⁶¹. Sostiene que las 33 fianzas que aún no han sido ejecutadas contribuyen al daño mediante la incertidumbre continua y el daño reputacional que todo esto impone al negocio de seguros de Banesco Seguros en Panamá²⁶².

²⁵³ Réplica, §§ 4, 162 y 268-269; Demanda, §§ 5-11, 88, 114, 138, 141, 217 y 219.

²⁵⁴ Demanda, § 153; Audiencia, Día 1, Alegatos de apertura de las Demandantes, pp. 29:8-10 y 101:9-17 (Sr. Irurzun Montoro).

²⁵⁵ Réplica, § 275; Demanda, § 153; Audiencia, Día 1, Alegatos de apertura de las Demandantes, Filmina 93.

²⁵⁶ Réplica, § 162; Demanda, § 217; Audiencia, Día 4, Alegatos de cierre de las Demandantes, pp. 955:2-13, 957:1-4 y 958:18-21 (Sr. Irurzun Montoro).

²⁵⁷ Réplica, § 223(a); Demanda, § 149; Audiencia, Día 1, Alegatos de apertura de las Demandantes, p. 39:9-16 (Sr. Irurzun Montoro); Audiencia, Día 4, Alegatos de cierre de las Demandantes, pp. 956:10-957:20, (Sr. Irurzun Montoro).

²⁵⁸ Réplica, §§ 4(f) y 162; Demanda, §§ 83-84 y 130-152.

²⁵⁹ Réplica, §§ 43, 139-143, 155-162, 177-178, 203-205, 240-248, 259-266, 304, 356; Audiencia, Día 4, Alegatos de cierre de las Demandantes, p. 951:2-13 y 998:19-999:13 (Sr. Irurzun Montoro); con su referencia a **Anexo CL-18**, Artículos sobre la Responsabilidad de los Estados por Hechos Internacionalmente Ilícitos; **Anexo CL-29**, *El Paso c. Argentina*, § 516; **Anexo RL-89**, *Gabriel c. Rumanía*, §§ 827-828.

²⁶⁰ Réplica, § 309; Demanda, §§ 10-12, 153 y 198.

²⁶¹ Réplica, § 356; Demanda, § 12; Audiencia, Día 4, Alegatos de cierre de las Demandantes, pp. 1003:12-18, 999:5-13 (Sr. Irurzun Montoro).

²⁶² Réplica, § 104; Demanda, § 206; Audiencia, Día 2, pp. 537:19-539:7 (Compass Lexecon).

259. Concretamente, la Demandante afirma que el expediente demuestra una secuencia recurrente en los 35 Asuntos: (i) Panamá no supervisó adecuadamente a los contratistas²⁶³; (ii) las entidades no actuaron de manera expedita ante el incumplimiento de los contratistas –permitiendo que transcurrieran meses o años²⁶⁴; (iii) durante este período, las entidades no solicitaron endosos de fianzas ni notificaron a Banesco Seguros²⁶⁵; (iv) cuando las entidades finalmente procuraron la ejecución, las fianzas habían caducado –según la interpretación de la ley que hace la Demandante–²⁶⁶; y (v) las entidades no obstante procedieron a iniciar la ejecución de las fianzas, basándose en una interpretación que la Demandante califica de errada²⁶⁷. La Demandante caracteriza estas conductas como un patrón que refleja incapacidad por parte de la administración panameña de reaccionar ante un problema de gestión y presión sistemática sobre el sector de seguros²⁶⁸.
260. La Demandante reconoce el derecho legítimo de las entidades panameñas contratantes a ejecutar las fianzas ante el incumplimiento de los contratistas²⁶⁹. Su reclamo no es que la ejecución *per se* violara el estándar de Trato Justo y Equitativo, sino que la manera en que se realizó –los retrasos, la falta de cumplimiento de requisitos procedimentales²⁷⁰, la ejecución de fianzas que la Demandante sostiene que ya habían caducado²⁷¹– fue arbitraria e inconsistente con las obligaciones de Panamá bajo el Tratado²⁷².
261. BHL caracteriza la conducta de Panamá como un “*patrón repetido, sistemático, extendido a lo largo de decenas de casos*” calificando este patrón como un hecho compuesto en los

²⁶³ Demanda, §§ 8 y 80.

²⁶⁴ Demanda, §§ 10, 140-141 y 152(a); Audiencia, Día 4, Alegatos de cierre de las Demandantes, p. 957:6-20 (Sr. Irurzun Montoro).

²⁶⁵ Demanda, §§ 88, 149, 152(b).

²⁶⁶ Réplica, § 162; Demanda, § 217.

²⁶⁷ Réplica, § 109; Audiencia, Día 1, Alegatos de apertura de las Demandantes, pp. 24:19-25:7 (Sr. Irurzun Montoro).

²⁶⁸ Réplica, §§ 126, 131, 304 y 386-387; Demanda, §§ 9 y 88-93 y Demanda, Anexo I.

²⁶⁹ Audiencia, Día 1, Alegatos de apertura de las Demandantes, pp. 21:8-22:18 (Sr. Irurzun Montoro).

²⁷⁰ Demanda, §§ 11 y 219; Audiencia, Día 1, Alegatos de apertura de las Demandantes, pp. 24:17-25:7 (Sr. Irurzun Montoro).

²⁷¹ Réplica, § 162; Demanda, § 217.

²⁷² Réplica, § 304; Demanda §§ 10-11, §149, 153, 170-171, 179 y 219 y Demanda, Anexo I; Audiencia, Día 1, Alegatos de apertura de las Demandantes, pp. 22:9-18, 24:7-25:7 (Sr. Irurzun Montoro).

términos del artículo 15 de los Artículos sobre Responsabilidad de los Estados²⁷³. Citando a *El Paso c. Argentina*, entiende que este hecho compuesto es el mecanismo por el cual se constituye la violación del Trato Justo y Equitativo²⁷⁴.

262. La Demandante advierte que la consideración aislada de los Asuntos ignora el impacto cumulativo de la conducta de las entidades estatales panameñas y el riesgo estructural que generaron²⁷⁵. Según BHL, la repetición de la misma secuencia –retraso, faltas procedimentales y ejecución de fianzas– en los 35 Asuntos transforma lo que podrían calificar como deficiencias administrativas individuales en una violación sistemática del estándar de Trato Justo y Equitativo bajo el Tratado²⁷⁶. Argumenta que en el presente caso existe un patrón de incumplimiento coordinado del marco regulatorio (en el que se basó Banesco Seguros) por múltiples órganos del Estado y por tanto un hecho compuesto según el artículo 15 de los Artículos de Responsabilidad de los Estados.

263. La Demandante identifica el año 2018 como la fecha aproximada del comienzo de la conducta compuesta y declara que “no es posible fijar una fecha determinada para la violación del [Tratado]... Esto sí sería posible en casos de incumplimientos contractuales... pero no en el caso de un comportamiento arbitrario que evoluciona poco a poco”²⁷⁷. Caracteriza el incumplimiento como continuo: siete Asuntos permanecen sin resolver y el embargo de cuentas en 2023–2024 es una continuación del mismo patrón²⁷⁸. En resumen y sin que lo anterior constituya una descripción exhaustiva de su caso, la Demandante basa

²⁷³ Réplica, § 304; Audiencia, Día 1, Alegatos de apertura de las Demandantes, p. 71:12-18 (Sr. Irurzun Montoro); Audiencia, Día 4, Alegatos de cierre de las Demandantes, pp. 950:8-22 y 952:2-11 (Sr. Irurzun Montoro).

²⁷⁴ Réplica, § 304; Audiencia, Día 1, Alegatos de apertura, pp. 60:13-18, 71: 12-18, y 97:14-98:7; Audiencia, Día 4, Alegatos de cierre de las Demandantes, 950:8-951:13 (Sr. Irurzun Montoro); con referencia a **Anexo CL-29**, *El Paso Energy International Company c. República Argentina*, Caso CIADI No. ARB/03/15, Laudo de 31 de octubre de 2011, (*El Paso c. Argentina*), § 516 y **RL-89**, *Gabriel c. Rumania*, § 303; Audiencia, Día 4, Alegatos de cierre de las Demandantes, Filmina 20.

²⁷⁵ Réplica, § 356(a); Audiencia, Día 1, Alegatos de apertura de las Demandantes, p. 71:2-18 (Sr. Soria Iglesias).

²⁷⁶ Réplica, § 304; Audiencia, Día 4, Alegatos de cierre de las Demandantes, pp. 951:1-13, 954:3-13 y 955:7-21 (Sr. Irurzun Montoro).

²⁷⁷ Réplica, §§ 352-355; Demanda, §§ 151-160 y 171-194; Audiencia, Día 4, Alegatos de cierre de las Demandantes, pp. 952:3-954:8 (Sr. Irurzun Montoro).

²⁷⁸ Réplica, § 379; Audiencia, Día 1, Alegatos de apertura de las Demandantes, pp. 40:14 y 41:1-18 (Sr. Irurzun Montoro) y p. 61:13-22 (Sr. Soria Iglesias).

principalmente su demanda de Trato Justo y Equitativo a través de un hecho compuesto en cinco argumentos.

264. En primer lugar, sostiene que el marco regulatorio que rige la vigencia de las fianzas era claro: las fianzas de pago anticipado expiraban al final del período de ejecución contractual más treinta días calendario²⁷⁹ y las fianzas de cumplimiento caducaban una vez que el plazo para la liquidación de dos meses prescrito por el artículo 97 de la Ley 22 de 2006 (o, en su versión ordenada, la Ley 48 de 2011²⁸⁰) había transcurrido²⁸¹. Así, de su lectura del régimen legal panameño, resulta que la ejecución de fianzas por las entidades panameñas era posterior al término del plazo para la liquidación y por lo tanto extemporáneo, en tanto las fianzas ya habían dejado de existir²⁸².
265. En segundo lugar, BHL señala un patrón de duración significativo entre las alegadas fechas de expiración de las fianzas y la iniciación por parte del Estado de los procedimientos de ejecución²⁸³. Esta duración varía en los distintos Asuntos, llegando a ser entre varios meses y más de cinco años²⁸⁴. La Demandante califica este patrón como prueba de inacción administrativa prolongada que, tomada conjuntamente con la ejecución de instrumentos caducados, demuestra una conducta arbitraria no conforme con el estándar de Trato Justo y Equitativo²⁸⁵.

²⁷⁹ Réplica, §§ 154 y 259.

²⁸⁰ **Anexo AA-11**, Ley 48 de 10 de mayo de 2011 que reforma la Ley 22 de 2006, que regula la Contratación Pública y dicta otra disposición (Gaceta Oficial No. 26782 de 11 de mayo de 2011).

²⁸¹ Réplica, §§ 178, 184-186 y 202; Demanda, §§ 94-96 con referencia a **Anexo C-34**, Ley No. 22 de 27 de junio de 2006 “que regula la contratación pública con las reformas aprobadas por la Ley 35 de 2006, Ley 2 de 2007, Ley 21 de 2008, Ley 41 de 2008, Ley 69 de 2009, Ley 80 de 2009, Ley 12 de 2010, Ley 30 de 2010, Ley 66 de 2010 y Ley 48 de 2011” de 27 de junio de 2006; Audiencia, Día 1, p. 288:2-7 (Sr. Arjona).

²⁸² Réplica, § 162; Demanda, §§ 120-122; Audiencia, Día 1, Alegatos de apertura de las Demandantes, p. 75:7-76:1 (Sr. Soria Iglesias); Audiencia, Día 4, Alegatos de cierre de las Demandantes, Filmina 10.

²⁸³ Demanda, §§ 141 y 172; Audiencia, Día 4, Alegatos de cierre de las Demandantes, pp. 957:6-22 (Sr. Irurzun Montoro).

²⁸⁴ Demanda, §§ 141 y 172; Audiencia, Día 4, Alegatos de cierre de las Demandantes, pp. 957:21-958:2, 963:16-22, (Sr. Irurzun Montoro); Audiencia, Día 2, p. 343:19-22 (Sr. Arjona).

²⁸⁵ Réplica, § 304; Demanda, § 219; Audiencia, Día 4, Alegatos de cierre de las Demandantes, pp. 957:6-22, -965:1-13 (Sr. Irurzun Montoro); Audiencia, Día 1, Alegatos de apertura de las Demandantes, p. 57:1-15 (Sr. Irurzun Montoro).

266. En tercer lugar, la Demandante alega que las entidades incumplieron sistemáticamente los requisitos procedimentales que rigen la ejecución de fianzas, a saber, el requisito de notificación de 30 días establecido en la fianza modelo aprobada por la Contraloría General en el Dto. 317-Leg/2006, así como la necesidad de requerir del fiador un endoso de la fianza en caso de extenderse el contrato garantizado, conforme al artículo 1542 del Código Civil. La Demandante sostiene que esta conducta privó a Banesco Seguros de sus derechos contractuales y constituye una denegación de debido proceso²⁸⁶.
267. En cuarto lugar, la Demandante afirma que el régimen aplicable a las fianzas se encontraba claramente definido y refiere particularmente a la interpretación consolidada mediante el criterio de la Corte Suprema, en especial su fallo de 2017²⁸⁷. En consecuencia, alega que Panamá actuó en contradicción con lo oportunamente decidido por la Corte Suprema panameña²⁸⁸.
268. En este contexto, BHL caracteriza las decisiones de la Corte Suprema de 2023 y 2024 como un cambio radical en la interpretación del régimen de fianzas²⁸⁹. Advierte que ambas fueron emitidas de manera posterior al inicio de la presente disputa²⁹⁰, lo que las torna imprevisibles al momento de hacer la inversión²⁹¹. Considera que no puede aplicarse retroactivamente para justificar la conducta del Estado y la jurisprudencia posterior no altera el contenido del derecho aplicable al momento relevante²⁹².

²⁸⁶ Réplica, §§ 109, 162, 175, 205, 243(a) (y nota al pie de página 179); Demanda, §§ 106-107, 142(a)-(b), 145, 149, 152(b) y 217; Audiencia, Día 4, Alegatos de cierre de las Demandantes, pp. 998:19-1001:11 (Sr. Irurzun Montoro); con referencia a **Anexo C-33**, Decreto No. 317-Leg. “por el cual se reglamentan las fianzas que se emitan para garantizar las obligaciones contractuales del Estado y se establecen sus modelos” de 12 de diciembre de 2006, artículo 32, **Anexo R-90**, Código Civil de la República de Panamá, artículo 1542 y **Anexo C-77**, Circular No. 20-2021.LEG de la Contraloría General de la República de 21 de junio de 2021 (donde se declaró que hay “*situaciones donde las entidades proceden a ejecutar fianzas sin haber realizado las debidas notificaciones previas de incumplimiento a los contratistas y a las fiadoras*”); Audiencia, Día 1, Alegatos de apertura de las Demandantes, pp. 41:10-42:2 y 45:5-12 (Sr. Irurzun Montoro).

²⁸⁷ Réplica, §§ 206 y 209; Demanda, §§ 97-100 y sus referencias a **Anexo C-35**, Sentencia de la Sala Tercera de lo Contencioso Administrativo de la Corte Suprema de Justicia de 27 de abril de 2017; **Anexo R-33**, Sentencia de la Corte Suprema, Sala III (Asunto núm. 21) de 20 de octubre de 2023; **Anexo R-24**, Sentencia de la Corte Suprema, Sala III (Asunto núm. 4) de 13 de septiembre de 2024.

²⁸⁸ Demanda, § 10.

²⁸⁹ Réplica, §§ 208(b) y 213.

²⁹⁰ Réplica, §§ 214 y 219.

²⁹¹ Réplica, §§ 214 y 221-225.

²⁹² Réplica §§ 3, 209, 213-214, 224 y 389; Audiencia, Día 1, Alegatos de apertura de las Demandantes, pp. 49:5-22-52:1-21 (Sr. Irurzun Montoro).

269. En quinto lugar, BHL invoca la teoría de hecho compuesto conforme al artículo 15 de los Artículos sobre Responsabilidad de los Estados. Argumenta que, aunque ningún acto individual del Estado o de sus entidades constituyentes pudiera en sí constituir una violación del estándar de Trato Justo y Equitativo, el efecto acumulativo de las diversas actuaciones estatales, tomadas en los 35 Asuntos, en su conjunto como un hecho compuesto constituye una violación del Trato Justo y Equitativo, ya que existe un patrón sistemático de arbitrariedad que destruyó la certeza legal de la cual depende el negocio de fianzas de Banesco Seguros²⁹³.

(2) El caso de la Demandada

270. La Demandada niega que se haya producido violación alguna y afirma que actuó de conformidad con su marco jurídico interno y en pos de la defensa del interés público y que las pérdidas de la Demandante, en la medida que existan, son atribuibles a los incumplimientos de los contratistas –un riesgo comercial inherente al negocio de fianza– no a conducta alguna por parte del Estado²⁹⁴.

271. En síntesis, y sin que esto constituya una descripción exhaustiva de su caso, la posición de la Demandada descansa principalmente en tres pilares.

272. En primer lugar, Panamá sostiene que las fianzas no caducaron al término de los períodos de ejecución contractual sino que permanecieron vigentes hasta que los derechos subyacentes de las entidades estatales a partir de los contratos de obras hubieran sido liquidados²⁹⁵. Esto con base en lo previsto por el artículo 101 de la Ley 48 de 2011 para fianzas de cumplimiento y, por analogía, el artículo 102 de la misma ley para fianzas de pago anticipado. Afirma que esta lectura de la normativa fue confirmada por la Corte Suprema de Justicia en 2023 y 2024 y por el TACP en múltiples resoluciones previas²⁹⁶.

²⁹³ Réplica, §132; Audiencia, Día 1, Alegatos de apertura de las Demandantes, pp. 60-62:1-20 (Sr. Irurzun Montoro); Audiencia, Día 4, Alegatos de cierre de las Demandantes, pp. 950:8-956:6 (Sr. Irurzun Montoro); Audiencia, Día 4, Alegatos de cierre de las Demandantes, Filmina 20.

²⁹⁴ Contestación, §§ 108-109, 142 y 150-152.

²⁹⁵ Contestación, §§ 304-305.

²⁹⁶ Dúplica, § 112; Contestación, §§ 145 y 158.

273. En segundo lugar, la Demandada sostiene que la ejecución de las fianzas fue un ejercicio legítimo de los derechos contractuales del Estado en respuesta a incumplimientos por los contratistas. Añade que, en varios Asuntos, las propias impugnaciones presentadas por los contratistas ante el TACP y los tribunales –con efectos suspensivos– contribuyeron materialmente a las demoras que la Demandante ahora caracteriza como arbitrarias²⁹⁷. Afirmar que los retrasos reflejaron la complejidad del procedimiento administrativo que tiene múltiples etapas –investigación, terminación, apelaciones de contratistas, revisión ante el TACP y procedimientos judiciales– y no una conducta arbitraria²⁹⁸.
274. Al respecto, la Demandada sostiene que el ordenamiento jurídico interno proporcionó recursos adecuados y efectivos para los distintos Asuntos tramitados de manera independiente ante las distintas entidades contratantes. En particular, destaca la revisión independiente de los TACPs, la corrección de decisiones administrativas realizadas por los TACPs, las interpretaciones de la Corte Suprema de Justicia y las órdenes de los tribunales civiles que exigieron a los contratistas reembolsar a Banesco los pagos de las fianzas. Panamá caracteriza estas respuestas institucionales como evidencia de un sistema jurídico funcional que es la antítesis de la arbitrariedad sistémica alegada por la Demandante²⁹⁹.
275. La Demandada cuestiona además que la controversia de hecho únicamente tiene como objeto a dos ejecuciones reales de fianzas y que los Asuntos restantes siguen en procedimientos internos, han sido resueltos o quedan sin ejecución alguna³⁰⁰.
276. La Demandada enfatiza que ambas Partes coincidieron en el estándar de arbitrariedad derivado de *Gaspar c. Costa Rica*, señalando la propia cita de la Demandante de la conclusión de *Gaspar* de que “no toda irregularidad de las administraciones públicas es suficiente en sí para constituir una actuación arbitraria”³⁰¹. La Demandada sostuvo que las entidades actuaron en respuesta a incumplimientos contractuales de los contratistas sin

²⁹⁷ Dúplica, §§ 152-155.

²⁹⁸ Dúplica, §§ 164 y 118 y Contestación, § 193 y su referencia a Palacios I, Pregunta 19 (§§ 116-117), y Pregunta 20 (§§ 135-137).

²⁹⁹ Dúplica, §§ 106 y 323-325.

³⁰⁰ Dúplica, §§ 65-67; Contestación, §§ 10, 14 y 75-79.

³⁰¹ Audiencia, Día 1, Alegatos de apertura de la Demandada, p. 192:3-6 (Sr. Gallego).

tener la intención de perjudicar la inversión de la Demandante y que la ejecución de las fianzas era por tanto razonable: además Panamá argumentó que su interpretación había sido confirmada por los tribunales panameños de conformidad con el derecho interno³⁰².

277. Por otra parte, en lo que refiere a las expectativas de BHL, Panamá explica que el estándar de Trato Justo y Equitativo no garantiza a los inversores un resultado comercial favorable y que la mera aplicación del derecho interno –incluso si el inversor discrepa respecto de su contenido o interpretación– no puede constituir una violación del Trato Justo y Equitativo en ausencia de una demostración de conducta atroz, deliberada o discriminatoria. Panamá destaca que sus acciones constituyeron una aplicación neutral y no discriminatoria del derecho panameño a todos los contratistas y fiadores y que no estaban dirigidas contra inversores extranjeros³⁰³. En esa línea, la Demandada argumenta, además, que el estándar de Trato Justo y Equitativo no protege a los inversores contra la evolución ordinaria del marco regulatorio y que el cambio en la interpretación judicial desde la decisión de la Corte Suprema de Justicia de 2017 a las decisiones de 2023 y 2024 fue un desarrollo normal que no frustró ninguna expectativa legítima³⁰⁴.

278. En particular, la Demandada argumenta que un fiador experimentado que opera en Panamá habría sido consciente de la complejidad regulatoria del régimen de contratación pública, la posibilidad de modificaciones legislativas y el riesgo de que la vigencia de las fianzas pudiera ser interpretada de manera diferente por distintos órganos del Estado³⁰⁵. Agrega que la Demandante debió haber realizado una debida diligencia sobre el entorno regulatorio y debió haber incorporado el riesgo de exposición prolongada de las fianzas en su estructura de primas³⁰⁶.

279. Por otra parte, señala que el artículo IV(1) del Tratado incorpora el estándar mínimo de derecho internacional consuetudinario y que, según ese estándar, la arbitrariedad requiere

³⁰² Audiencia, Día 1, Alegatos de apertura de la Demandada, p. 195:10-18 (Sr. Gallego).

³⁰³ Audiencia, Día 1, Alegatos de apertura de la Demandada, pp. 120:19-121:1 (Sr. Gallego).

³⁰⁴ Dúplica, §§ 360-361 y 367.

³⁰⁵ Dúplica, §§ 135, 138-145 y 288.

³⁰⁶ Dúplica, §§ 138-145.

un “comportamiento excepcionalmente grave”³⁰⁷ y cita la decisión del tribunal *Cargill c. México*, donde el tribunal consideró que el mero desacuerdo con un resultado regulatorio o interpretación de un tribunal doméstico es insuficiente para establecer una violación de Trato Justo y Equitativo³⁰⁸.

280. En ese sentido, la Demandada realiza un análisis comparativo de otros tratados bilaterales de inversión celebrados por España, incluyendo el APPRI España-Kuwait del 8 de septiembre de 2005, el APPRI España-Guatemala del 9 de diciembre de 2002, el APPRI España-Jordania del 20 de octubre de 1999 y el APPRI Panamá-Finlandia del 19 de febrero de 2009³⁰⁹. Argumenta que estos tratados emplean un lenguaje análogo que vincula el Trato Justo y Equitativo al estándar mínimo de trato, lo que demuestra una práctica estatal consistente orientada a interpretar ambos estándares como sustancialmente equivalentes³¹⁰. Panamá refiere, además, a la Serie de la UNCTAD sobre Cuestiones de Acuerdos Internacionales de Inversión, “Trato Justo y Equitativo” (2012)³¹¹, como apoyo doctrinal.

281. Adicionalmente, Panamá rechaza la caracterización de los 35 Asuntos como un patrón de conducta estatal, afirmando que cada Asunto involucra entidades contratantes diferentes, contratistas subyacentes diferentes, contratos diferentes y cronologías fácticas diferentes³¹². Las entidades contratantes –CONADES, MEDUCA, MIVIOT, MINSA y otras– operan en sectores diferentes, no coordinaron sus acciones de ejecución y actuaron sobre la base de evaluaciones específicas del proyecto³¹³. El conjunto de estos Asuntos

³⁰⁷ Dúplica, § 309; Contestación, §§ 282-289.

³⁰⁸ Dúplica, §§ 304 y 309; Contestación, §§ 275-276, 282-288 y su referencia a **Anexo RL-43**, *Cargill Incorporated c. Estados Unidos Mexicanos*, Caso CIADI No. ARB(AF)/05/2, Laudo de 18 de septiembre de 2009 (*Cargill c. México*), § 296.

³⁰⁹ Dúplica, §§ 305-307 y sus referencias a **Anexo RL-99**, APPRI España-Kuwait de 8 de septiembre de 2005, artículo 3.1., **Anexo RL-100**, APPRI España-Guatemala de 9 de diciembre de 2002, artículo 3.1; **Anexo RL-101**, APPRI España-Jordania de 20 de octubre de 1999, artículo 4.1. y **Anexo RL-102**, APPRI Panamá-Finlandia de 19 de febrero de 2009, artículo 2.2.

³¹⁰ Dúplica, §§ 305-307.

³¹¹ Dúplica, §§ 305-307 y sus referencias a **Anexo RL-39**, “Fair and Equitable Treatment”, Serie de la ONU Comercio y Desarrollo (UNCTAD) sobre cuestiones en acuerdos internacionales de inversión (2012), pp. 23-24.

³¹² Dúplica, § 322.

³¹³ Dúplica, §§ 319-323 y Contestación, §§ 89-90.

refleja, más bien, la estructura del sistema de contratación pública panameño y no una política estatal coordinada dirigida contra las sociedades garantes³¹⁴.

282. En particular, respecto del argumento de la Demandante de que las entidades estatales panameñas hayan actuado conforme a un patrón sistemático de conducta, la Demandada señala lo siguiente. En primer lugar, que la Demandante no ha probado un propósito común subyacente que vincule los diferentes actos de las entidades estatales³¹⁵. En segundo lugar, que no existe coordinación central entre las entidades contratantes sino que son órganos independientes actuando bajo sus propios mandatos³¹⁶. En tercer lugar, según la Demandada, la incapacidad de la Demandante de identificar una fecha específica de incumplimiento imposibilita la admisión de sus argumentos, ya que la teoría de los hechos compuestos conforme al artículo 15 de los Artículos sobre Responsabilidad de los Estados requieren una prueba de cuándo ocurrió el incumplimiento³¹⁷.

283. Por último, la Demandada llama la atención sobre la conducta propia de Banesco. Según Panamá, Banesco Seguros emitió sus fianzas en un sector inherentemente riesgoso –la infraestructura pública en Panamá–, donde el modelo de negocio depende de la pronta conclusión de las obras subyacentes por los contratistas y cuando los contratistas incumplieron, el riesgo se materializó en desfavor de Banesco Seguros. La Demandada sostiene que la queja de BHL es, en sustancia, una queja sobre las consecuencias que son inherentes a la suscripción de fianzas y no sobre la conducta irregular del Estado. Panamá argumenta que Banesco Seguros tiene la responsabilidad por esta situación y no Panamá³¹⁸.

(3) El análisis del Tribunal sobre los 35 Asuntos

284. El núcleo de la controversia radica en el desacuerdo entre las Partes respecto de la duración y vigencia de las fianzas emitidas por Banesco Seguros, regidas por las disposiciones de

³¹⁴ Dúplica, §§ 104, 317, 322-323 y 346.

³¹⁵ Dúplica, §§ 316-320.

³¹⁶ Dúplica, § 321-324. En sentido similar, ver Contestación, § 109.

³¹⁷ Dúplica, §§ 383-386.

³¹⁸ Dúplica, §§ 41, 88, 116, 133 y 140-145; Contestación, § 16.

los contratos de fianza y por la Ley 48 de 2011³¹⁹. Las Partes discrepan sobre si las fianzas caducaban una vez transcurridos los plazos previstos por la ley –como sostiene la Demandante– o si, por el contrario, permanecían vigentes hasta la liquidación de los contratos subyacentes –como sostiene la Demandada. Este desacuerdo no es meramente teórico, sino que resulta determinante para establecer si la ejecución de las fianzas por parte de las entidades constituyó el ejercicio legítimo de un derecho conforme al ordenamiento jurídico aplicable o, por el contrario, la ejecución indebida de instrumentos que habían dejado de surtir efectos legales.

285. Antes de proceder al análisis de esta controversia, el Tribunal establecerá su fundamento fáctico. Los 35 Asuntos que están en el centro de esta controversia comparten características comunes, pero también diferencias sustanciales, que se relacionan con las evaluaciones individuales y basadas en un patrón que siguen todos los Asuntos. El Tribunal no analizará los hechos de cada uno de los 35 Asuntos, ya que los escritos de las Partes contienen cronologías detalladas sobre cada asunto que el Tribunal ha considerado con detenimiento. En su lugar, el Tribunal procederá a identificar características fácticas y categorías y caracterizaciones que son comunes en cada uno de los 35 Asuntos.

a. Los tipos de fianzas y entidades relevantes

286. Cada uno de los 35 Asuntos involucra un contrato de obra pública celebrado entre una entidad contratante panameña y un contratista privado, asegurado por dos fianzas emitidas por Banesco Seguros: una fianza de pago anticipado (regida por el artículo 102 de la Ley 48 de 2011) y una fianza de cumplimiento (regida por el artículo 101 de la misma ley) (ver Sección IX, Anexo a este Laudo, *infra*). El número total de fianzas en cuestión es 70 –35 fianzas de pago anticipado y 35 fianzas de cumplimiento– y el monto total asegurado en todas las fianzas es de aproximadamente USD 45,6 millones³²⁰.

287. La gran mayoría de los 35 Asuntos, 29, involucran una sola entidad contratante: CONADES/UCEP. Los Asuntos restantes involucran MEDUCA (el Ministerio de

³¹⁹ **Anexo C-34**, Ley No. 22 de 27 de junio de 2006 “que regula la contratación pública con las reformas aprobadas por la Ley 35 de 2006, Ley 2 de 2007, Ley 21 de 2008, Ley 41 de 2008, Ley 69 de 2009, Ley 80 de 2009, Ley 12 de 2010, Ley 30 de 2010, Ley 66 de 2010 y Ley 48 de 2011”.

³²⁰ Demanda, § 205.

Educación), MIVIOT (el Ministerio de Vivienda), MINSA (el Ministerio de Salud), la Autoridad de Aeronáutica Civil y la Autoridad Marítima. Los contratos fueron celebrados entre 2014 y 2017, durante un período de inversión significativa en infraestructura pública en Panamá (ver Sección IX, Anexo a este Laudo).

b. Cronología típica de las fianzas

288. Los 35 Asuntos comparten, en su mayoría, una secuencia cronológica común, que procede como sigue (ver ejemplos en Sección II.B. *supra*). La secuencia comienza con (i) la emisión de las fianzas entre 2014 y 2017, cuando Banesco Seguros emitió fianzas de pago anticipado y cumplimiento que aseguraban contratos de obra pública. Sigue (ii) un período de incumplimiento por parte del contratista e inacción administrativa, durante el cual los contratistas no completan las obras y las entidades contratantes no inician de manera expedita procedimientos de resolución. El tercer paso involucra (iii) una demora en la resolución del contrato de obra: meses o años después de que el período de cumplimiento del contrato expira, la entidad emite una resolución administrativa de terminación. A continuación, sigue (iv) un procedimiento de recurso posterior a la resolución del contrato de obra, en el cual el contratista (y a veces la fiadora) recurre contra la resolución a través de recurso administrativo, revisión administrativa ante el TACP y revisión judicial ante la Corte Suprema de Justicia. La secuencia concluye (v) con un procedimiento de ejecución o resolución, donde la entidad demanda pago a Banesco conforme a las fianzas, o el asunto es resuelto a través de arreglo, devolución de fianzas, o una sentencia judicial.
289. Si bien esta secuencia fáctica se reproduce en la mayoría de los 35 Asuntos, no lo hace de manera uniforme. Los Asuntos difieren, en particular, en la duración de los retrasos registrados durante la fase de resolución contractual, los distintos eventos que tuvieron lugar en los procedimientos e impactaron en su duración –tales como la insolvencia del contratista, la complejidad técnica de los proyectos o demoras de carácter administrativo–, así como en la etapa de los procedimientos de resolución en cada Asunto. Estas diferencias serán relevantes para la evaluación del Tribunal en la Sección V.E(4), *infra*.

c. Estado de las fianzas en el momento de la Audiencia

290. A la fecha de la Audiencia, los 35 Asuntos pueden agruparse en cuatro categorías en función de su situación procesal. La primera categoría comprende fianzas que ya han sido ejecutadas: la Demandada reconoce que dos fianzas han sido cobradas a Banesco Seguros³²¹. La segunda categoría comprende fianzas sujetas a procedimientos de ejecución en curso: en 26 Asuntos, se han emitido demandas de ejecución o están pendientes ante el TACP o los tribunales³²². La tercera categoría comprende fianzas que están en riesgo de ser ejecutadas: la Demandante identifica siete Asuntos en los que la ejecución aún no ha sido iniciada, pero en los que las fianzas no han sido devueltas o canceladas³²³. Por último, la cuarta categoría comprende Asuntos que ya han sido resueltos, ya sea mediante acuerdos entre las partes en relación con las controversias subyacentes o mediante la devolución de las fianzas correspondientes³²⁴.

C. DERECHO APLICABLE

(1) El marco jurídico aplicable

291. El artículo 42(1) del Convenio CIADI establece que el Tribunal resolverá la controversia de conformidad con las normas de derecho que sean acordadas por las partes y, a falta de acuerdo, el derecho del Estado Contratante parte en la controversia y aquellas normas de derecho internacional que resulten aplicables:

“Artículo 42

El Tribunal decidirá la diferencia de acuerdo con las normas de derecho acordadas por las partes. A falta de acuerdo, el Tribunal aplicará la legislación del Estado que sea parte en la diferencia,

³²¹ Contestación, §§ 5 y 325; Audiencia, Día 4, Alegatos de cierre de la Demandada, Filmina 51, señalando los Asuntos TAT 29 (MEDUCA) y 30 (MIVIOT) como ejemplo para fianzas ejecutadas.

³²² Contestación, §§ 347 y 352, Anexo I; Audiencia, Día 1, Alegatos de apertura de la Demandada, pp. 139:2-19 (Sr. Gallego).

³²³ Audiencia, Día 1, Alegatos de apertura de la Demandada, p. 131:1-20 (Sr. Gallego); Audiencia, Día 1, Alegatos de apertura de la Demandada, Filmina 10 y Audiencia, Día 4, Alegatos de cierre de la Demandada, Filmina 66, señalando los Asuntos Nos. 1, 11, 17, 25, 26, 31 y 32 en los que aún no ha habido medidas de ejecución; Réplica, Anexo.

³²⁴ Réplica, Anexo; Audiencia, Día 4, Alegatos de cierre de las Demandantes, p. 958:7-14 (Sr. Irurzun Montoro).

incluyendo sus normas de derecho internacional privado, y aquellas normas de derecho internacional que pudieren ser aplicables.

[...] ³²⁵”.

292. Por su parte, el artículo XII(3) del Tratado contiene disposiciones respecto de las normas sobre las cuales se basará el arbitraje, empezando con las disposiciones del Tratado, las reglas y principios generalmente admitidos de derecho internacional y también el derecho nacional del país receptor de la inversión:

“3. El arbitraje se basará en:

Las disposiciones del presente Acuerdo y las de otros acuerdos concluidos entre las Partes Contratantes;

las reglas y los principios generalmente admitidos de Derecho Internacional;

el derecho nacional de la Parte contratante en cuyo territorio se ha realizado la inversión, incluidas las reglas relativas a los conflictos de Ley.

[...] ³²⁶”.

293. Así, esta disposición opera, para los propósitos del artículo 42(1) del Convenio CIADI, como el acuerdo de las Partes respecto de las reglas de derecho aplicables a la controversia, y dispone que las disputas se resolverán de conformidad con (a) las disposiciones del Tratado mismo, (b) las reglas y los principios del derecho internacional aplicables y (c) el derecho doméstico/nacional del Estado receptor de la inversión, en ese orden³²⁷.

294. En ese sentido, conforme el artículo 42(1) del Convenio CIADI y el artículo XII del Tratado, estas tres fuentes interactúan de la siguiente forma: (i) el Tratado establece las obligaciones primarias, (ii) el derecho internacional (y la Convención de Viena sobre el

³²⁵ **Anexo RL-1**, Convenio Sobre Arreglo de Diferencias Relativas a Inversiones entre Estados y Nacionales de otros Estados, en vigor desde el 14 de octubre de 1966, artículo 42(1).

³²⁶ **Anexo C-7**, Acuerdo para la promoción y la protección recíproca de inversiones entre el Reino de España y la República de Panamá, hecho en Panamá el 10 de noviembre de 1997, artículo XII(3).

³²⁷ Réplica, § 279; Demanda, § 156.

derecho de los Tratados (“*CVDT*”) en su artículo 31(1))³²⁸ prevé reglas de interpretación y de responsabilidad internacional de los Estados y (iii) el derecho doméstico sirve como elemento factico relevante para el análisis y la determinación respecto de si las obligaciones del Tratado fueron violadas.

295. Estas tres fuentes interactúan en una jerarquía definida. El Tratado establece las obligaciones primarias. El derecho internacional proporciona las normas de interpretación y el marco de responsabilidad estatal. Por último, conforme al artículo XII(2) del Tratado, el derecho doméstico sirve como un elemento esencial –relevante para definir el contenido de los compromisos del Estado, para identificar los derechos y expectativas del inversor y para evaluar si el trato acordado por el Estado se encuentra por debajo del umbral de justicia y razonabilidad requerido por el Tratado. Pero el derecho doméstico, por sí mismo, no determina si se ha incumplido una obligación del Tratado: una conducta que es lícita conforme al derecho domestico puede no obstante violar el Tratado y una conducta que es ilícita conforme al derecho doméstico no equivale, sin más, a un incumplimiento de derecho internacional. Como la Corte Internacional de Justicia observó en *ELSI*, “*the fact that an act of a public authority may have been unlawful in municipal law does not necessarily mean that that act was unlawful in international law, as a breach of treaty or otherwise*”³²⁹.

296. El Tribunal considera importante destacar que, conforme al artículo XII del Tratado, el Tribunal actúa en calidad de tribunal de tratado y no de instancia de apelación del ordenamiento legal panameño. Su mandato consiste en determinar si la conducta que se atribuye a Panamá constituye un incumplimiento del Tratado y no en pronunciarse con carácter definitivo sobre cuestiones de derecho interno panameño. A tal efecto, el Tribunal examinará la plausibilidad de la posición de cada Parte respecto de las disposiciones relevantes del derecho panameño (que es una decisión que le compete a la jurisdicción panameña), sin adoptar ninguna como la interpretación definitiva respecto del derecho

³²⁸ Aplica el artículo 31(1) de la CVDT, que exige la interpretación de buena fe, conforme al sentido corriente de los términos del tratado en su contexto y a la luz de su objeto y fin. Ver **Anexo CL-5**, Convención de Viena sobre el Derecho de los Tratados de 23 de mayo de 1969.

³²⁹ **Anexo CL-10**, *Elettronica Sicula S.p.A. (ELSI)*, CIJ, Sentencia de 20 de julio de 1989, § 124.

panameño. El análisis del Tribunal se regirá por el estándar de derecho internacional: si la conducta de Panamá –evaluada a la luz de la matriz fáctica pertinente, que incluye el derecho doméstico aplicable– cumple con el umbral de la obligación de Trato Justo y Equitativo conforme al artículo IV del Tratado.

(2) La naturaleza y contenido del estándar de Trato Justo y Equitativo conforme al artículo IV del Tratado

a. Artículo IV del Tratado

297. El artículo IV del Tratado prevé, en parte relevante:

“(1) Las inversiones realizadas por inversores de una Parte Contratante en el territorio de la otra Parte Contratante deberán recibir en todo momento un tratamiento justo y equitativo y disfrutarán de plena protección y seguridad. Ninguna de las Partes Contratantes deberá, en ningún caso, otorgar a tales inversiones un tratamiento menos favorable que el requerido por el Derecho Internacional.

(2) Ninguna de las Partes Contratantes obstaculizará en modo alguno, mediante medidas arbitrarias o discriminatorias, el funcionamiento, la gestión, el mantenimiento, la utilización, el disfrute, expansión y la venta o, en su caso, la liquidación de tales inversiones. Cada Parte Contratante deberá cumplir cualquier obligación que hubiere contraído en relación con las inversiones de inversores de la otra Parte Contratante³³⁰”.

298. El artículo IV contiene dos elementos. El primero garantiza “*tratamiento justo y equitativo*” y “*plena protección y seguridad*”. El segundo prohíbe medidas irrazonables o discriminatorias que menoscaben el funcionamiento, la gestión, el mantenimiento, la utilización, el disfrute, expansión y la venta o, en su caso, la liquidación de tales inversiones. Ambas Partes aceptan que, a los efectos de la presente disputa, estos se superponen sustancialmente³³¹.

³³⁰ **Anexo C-7**, Acuerdo para la promoción y la protección recíproca de inversiones entre el Reino de España y la República de Panamá, hecho en Panamá el 10 de noviembre de 1997, artículo IV.

³³¹ Ver Réplica, §§ 270 y 290; Dúplica, § 298.

b. La posición de las Partes

(i) Posición de la Demandante

299. La Demandante argumenta que el artículo IV(1) establece un estándar autónomo de Trato Justo y Equitativo, independiente de y no limitado al estándar mínimo de trato conforme al derecho internacional consuetudinario. Sostiene que la redacción de la disposición –que garantiza “*tratamiento justo y equitativo*” sin referencia al derecho internacional consuetudinario ni al estándar mínimo de trato– crea una obligación autónoma cuyo contenido debe ser determinado por el Tribunal con referencia al objeto y fin del Tratado. La Demandante basa esta interpretación textual sobre los siguientes argumentos.
300. En primer lugar, respecto a la interpretación gramatical³³², argumenta que el artículo IV(1) utiliza dos oraciones distintas: la primera oración garantiza el Trato Justo y Equitativo como una obligación autónoma e independiente, mientras que la segunda oración establece el estándar mínimo de trato como un “*piso*” por debajo del cual el trato no puede descender³³³. Sostiene que la estructura sintáctica de la disposición distingue el Trato Justo y Equitativo como un estándar sustantivo autónomo y al estándar mínimo como un umbral mínimo separado, de modo que los dos estándares operan de manera independiente entre sí. Argumenta, además, que el antecedente de la frase “*tratamiento menos favorable que el requerido por el Derecho Internacional*” se refiere al “*trato*” en general, en lugar de equiparar el Trato Justo y Equitativo conforme al artículo IV del Tratado con el estándar mínimo de trato³³⁴.
301. En segundo lugar, la Demandante invoca el principio de interpretación del efecto útil³³⁵. Afirma que si el trato justo y equitativo fuera meramente sinónimo con el estándar mínimo, la referencia explícita del Tratado a “*tratamiento justo y equitativo*” como concepto distinto sería privada de significación independiente alguna, convirtiéndola en superflua.³³⁶

³³² Réplica, § 278; Demanda, § 155.

³³³ Réplica, § 279; Demanda, § 156.

³³⁴ Réplica, §§ 278-284.

³³⁵ Réplica, § 286; Demanda, § 156.

³³⁶ Réplica, § 285; Demanda, § 156.

302. En tercer lugar, la Demandante analiza la jurisprudencia citada por la Demandada –*Gaspar c. Costa Rica*, *Ulysseas c. Ecuador* y *Lauder c. Republica Checa*– y sostiene que ninguna apoya la posición de que el Trato Justo y Equitativo conforme al artículo IV del Tratado se limita al estándar mínimo de trato.³³⁷
303. Respecto al contenido del estándar de Trato Justo y Equitativo, la Demandante se basa en el marco jurídico del caso *Saluka c. República Checa* e identifica cuatro elementos: (i) protección de las expectativas razonables y legítimas del inversor; (ii) el requisito de que las decisiones tomadas por autoridades públicas sean tomadas de buena fe y sean razonablemente justificadas; (iii) la obligación de estabilidad, transparencia y no-discriminación; y (iv) el requisito de debido proceso. La Demandante además se basa en *CMS Gas c. Argentina* y *Lemire c. Ucrania* para la proposición de que la prohibición de conducta arbitraria es un componente integral del estándar de Trato Justo y Equitativo y que una medida arbitraria puede constituir un incumplimiento sin perjuicio del acceso del inversor a revisión judicial³³⁸.
304. Respecto a la definición de arbitrariedad, la Demandante se basa en la formulación de la Corte Internacional de Justicia en *ELSI*³³⁹, donde la Corte Internacional distinguió arbitrariedad de mera ilegalidad, y en la categorización adoptada en *EDF (Services) c. Rumania*³⁴⁰, basándose en la opinión del Profesor Schreuer, quien identifica cuatro categorías de conducta arbitraria: (a) una medida basada en prejuicio o preferencia en lugar de razón o hecho; (b) una medida adoptada por razones distintas a las expuestas por el tomador de decisión; (c) una medida adoptada en deliberado desprecio de debido proceso

³³⁷ Réplica, §§ 290-293; con su referencia a **Anexo RL-36**, *Alejandro Diego Díaz Gaspar c. República de Costa Rica*, Caso CIADI No. ARB/19/13, Laudo de 29 de junio de 2022 (*Gaspar c. Costa Rica*), §§ 355, 357 y 363-364; **Anexo RL-37**, *Ulysseas c. Ecuador* - Caso Ad hoc, Laudo Final de 12 de junio de 2012, § 246 y 249.

³³⁸ Demanda, §§ 154-170; con referencia a **Anexo CL-3**, *Saluka Investments BV c. República Checa*, UNCITRAL 1976, Laudo Parcial de 17 de marzo de 2006 (*Saluka c. República Checa*), §§ 302-308; **Anexo CL-6**, *CMS Gas Transmission Company v. Argentine Republic*, Caso CIADI No. ARB/01/08, Laudo de 12 de mayo de 2005 (*CMS Gas c. Argentina*), § 290; **Anexo CL-4**, *Joseph Charles Lemire c. Ucrania* (Caso CIADI No. ARB/06/18), Decisión sobre Jurisdicción y Responsabilidad de 14 de enero de 2010, §§ 253-254.

³³⁹ Demanda, §164 y su referencia a **Anexo CL-10**, *ELSI*, CIJ, Sentencia de 20 de julio de 1989, §§ 124 y 128.

³⁴⁰ Demanda, §166 y su referencia a **Anexo CL-12**, *EDF (Services) Limited c. Rumania*, Caso CIADI No. ARB/05/13), Laudo de 30 de noviembre de 2009 (*EDF c. Rumanía*), § 303. La Demandante indica que esta categorización fue posteriormente respaldada en la decisión del caso *Bear Creek Mining Corporation c. República del Perú*, Caso CIADI No. ARB/14/21, Laudo de 30 de noviembre de 2017 (*Bear Creek c. Peru*), § 547.

y procedimiento adecuado; y (d) conducta que sorprende o choca el sentido de propiedad legal³⁴¹. La Demandante sostiene que esta categorización fue posteriormente aplicada en *Bear Creek Mining c. Peru*³⁴².

305. La Demandante además afirma que la Demandada erróneamente eleva el estándar para evaluar la conducta arbitraria al basarse en laudos del Tratado de Libre Comercio de América del Norte (“*TLCAN*”) –en particular *Cargill c. México* y *Glamis Gold c. Estados Unidos*– que según ella reflejan la interpretación restrictiva impuesta por las Notas Interpretativas de la Comisión de Libre Comercio del TLCAN de 31 de julio de 2001 que vincularon expresamente el Trato Justo y Equitativo al estándar mínimo de trato³⁴³. La Demandante sostiene que tales limitaciones, específicas al régimen del TLCAN, no pueden ser transpuestas al APPRI entre España y Panamá, que no contiene disposición equivalente alguna. En apoyo, cita *Occidental c. Ecuador*³⁴⁴ y *Eco Oro c. Colombia*³⁴⁵ para la proposición de que el trato justo y equitativo constituye un estándar objetivo que no requiere prueba de mala fe, intención o conducta deliberada y se basa en particular en la conclusión del tribunal en *Eco Oro* de que el trato justo y equitativo puede ser violado por arbitrariedad, pero también “*incluso por el mero hecho de generar confusión en el inversor*”³⁴⁶.

306. Respecto a expectativas legítimas, la Demandante argumenta que su inversión en el negocio de fianzas panameño se basó en la expectativa razonable de que el sistema de

³⁴¹ Réplica, § 300(a); Demanda, §§ 164-166; **Anexo CL-12**, *EDF c. Rumania*, § 303, basándose en la opinión del profesor Schreuer en ese arbitraje; **Anexo CL-8**, C. H. Schreuer, ‘Protection against Arbitrary or Discriminatory Measures’ en *The Future of Investment Arbitration* 183-198 (Catherine A. Rogers & Roger P. Alford (eds.), Oxford University Press 2009), p. 192.

³⁴² Demanda, § 167; con referencia a **Anexo CL-13**, *Bear Creek c. Perú*, § 547.

³⁴³ Réplica, §§ 295-297; Demanda, §§ 155-157; con referencia a **Anexo RL-43**, *Cargill c. México*, § 296; **Anexo RL-40**, *Glamis c. EE. UU.*, Caso ad hoc, Laudo de 8 de junio de 2009, § 616.

³⁴⁴ **Anexo CL-14**, *Occidental Exploration and Production Company c. República de Ecuador* (I), Caso LCIA No. UN 3467, Laudo de 1 de julio de 2004 (*Occidental c. Ecuador*), §§ 162-163.

³⁴⁵ **Anexo CL-15**, *Eco Oro Minerals Corp. c. República de Colombia*, Caso CIADI No. ARB/16/41, Decisión sobre Jurisdicción, Responsabilidad y Directrices de Cuantificación de 9 de septiembre de 2021 (*Eco Oro c. Colombia*), § 820.

³⁴⁶ Réplica, § 300(b)(i); Demanda, §§ 167-168, 170(d) y 174. Audiencia, Día 4, Alegatos de cierre de las Demandantes, pp. 972:17-973:5 (Sr. Irurzun Montoro); con referencia a **Anexo CL-0015**, *Eco Oro c. Colombia*, § 710.

contratación pública panameño operaría de conformidad con el principio de legalidad y con procedimientos definidos y predecibles³⁴⁷.

(ii) Posición de la Demandada

307. La Demandada sostiene que el estándar de Trato Justo y Equitativo conforme al artículo IV del Tratado se superpone con el estándar mínimo de trato conforme al derecho internacional consuetudinario. Panamá argumenta que el significado ordinario de “*tratamiento justo y equitativo*” en el contexto del artículo IV del Tratado se refiere al estándar mínimo internacional establecido y que la frase “*Ninguna de las Partes Contratantes deberá, en ningún caso, otorgar a tales inversiones un tratamiento menos favorable que el requerido por el Derecho Internacional*” vincula directamente la obligación de Trato Justo y Equitativo al derecho internacional consuetudinario, estableciendo que no puede ser interpretada como imponiendo obligaciones más allá de ese estándar. Afirma que esta interpretación textual procede bajo el artículo 31(1) de la CVDT³⁴⁸.

308. En apoyo, la Demandada se basa primariamente en *Gaspar c. Costa Rica*, que interpretó una cláusula idéntica en el artículo IV(1) del APPRI España–Costa Rica³⁴⁹. Sostiene que la conclusión del tribunal en *Gaspar* –que las partes de ese tratado “*no han entendido otorgar un trato justo y equitativo más allá de lo previsto en el derecho internacional*”– es directamente aplicable, dada la redacción idéntica. La Demandada, además, cita *Iberdrola c. Guatemala (I)* y *Discovery Global c. República Eslovaca* para la proposición de que los laudos interpretando disposiciones de tratados similares vinculan el Trato Justo y Equitativo al estándar mínimo de trato³⁵⁰. Panamá también hace un análisis comparativo de otros APPRI españoles –incluyendo con Kuwait, Guatemala, Jordania y Finlandia–

³⁴⁷ Réplica, §§ 108 y 127; Demanda, §§ 77-78, 79(a) y 79(c).

³⁴⁸ Dúplica, §§ 298-308 y sus referencias a **Anexo CL-5** Convención de Viena sobre el Derecho de los Tratados de 23 de mayo de 1969 y **Anexo RL-36**, *Gaspar c. Costa Rica*, § 356; Contestación, § 275-278.

³⁴⁹ Dúplica §§ 298, 302, 304 y su referencia a **Anexo RL-36**, *Gaspar c. Costa Rica*, § 356; Contestación, § 279.

³⁵⁰ Dúplica § 309 y su referencia a **Anexo RL-104**, *Discovery Global LLC c. República Eslovaca*, Caso CIADI No. ARB/21/51, Laudo del 17 de enero de 2025 (*Discovery Global c. República Eslovaca*), §§ 409 y 418; Contestación, § 280 y su referencia a **Anexo RL-9**, *Iberdrola c. Guatemala (I)*, § 427.

para demostrar una práctica estatal consistente orientada a interpretar ambos estándares de manera sustancialmente equivalente³⁵¹.

309. Respecto al umbral aplicable, la Demandada invoca la formulación de *ELSI* y afirma que lo que la arbitrariedad requiere es “[...] *a wilful disregard of due process of law, an act which shocks, or at least surprises, a sense of juridical propriety*”³⁵². Panamá sostiene que el cumplimiento de sus propios procedimientos administrativos –por largos que sean– no puede cumplir con este umbral. Además, se basa en *Gaspar c. Costa Rica*, señalando la propia cita de la Demandante de la conclusión del tribunal en ese caso de que no toda irregularidad por parte de administraciones públicas es suficiente en sí para constituir un acto arbitrario³⁵³. La Demandada sostiene que su conducta fue basada en una interpretación plausible de su propio derecho, posteriormente confirmada por la Corte Suprema de Justicia y que un tribunal aplicando el estándar de Trato Justo y Equitativo debe acordar deferencia a ese respaldo judicial³⁵⁴.

310. La Demandada además argumenta que el estándar de Trato Justo y Equitativo no garantiza a los inversores un resultado comercial favorable y que la mera aplicación del derecho interno –incluso si el inversor está en desacuerdo con su contenido o interpretación– no puede constituir una violación en ausencia de conducta atroz, deliberada o discriminatoria³⁵⁵. Panamá enfatiza que sus acciones constituyeron una aplicación neutra

³⁵¹ Dúplica, §§ 305-307 y sus referencias a **Anexo RL-99**, APPRI España–Kuwait de 8 de septiembre de 2005, artículo 3.1; **Anexo RL-100**, APPRI España–Guatemala de 9 de diciembre de 2002, artículo 3.1.; **Anexo RL-101**, APPRI España–Jordania de 20 de octubre de 1999, artículo 4.1. y **Anexo RL-102**, APPRI Panamá–Finlandia de 19 de febrero de 2009, artículo 2.2.

³⁵² Dúplica § 309; Contestación, § 283 y su referencia a **Anexo CL-10**, *ELSI*, CIJ, Sentencia de 20 de julio de 1989, § 128. El Tribunal recuerda que en la Resolución Procesal No. 1, apartado 12.1 se admitió que se presentasen documentos en inglés sin requerir su traducción. A los efectos de asegurar la fidelidad respecto de lo argumentado y citado por las Partes, la transcripción se hace en el idioma original.

³⁵³ Dúplica §§ 298, 302, 304 y su referencia a **Anexo RL-36**, *Gaspar c. Costa Rica*, §§ 356 y 364 (definiendo Trato Justo y Equitativo y la relación con el estándar mínimo de trato); Contestación, § 284 (y su nota de pie de página 405); Audiencia, Día 1, Alegatos de apertura de la Demandada, p. 192:4-6 (Sr. Gallego). En la Audiencia, la Demandada, además señaló que ambas Partes habrían reconocido la relevancia de esta decisión. Ver Audiencia, Día 1, Alegatos de cierre de la Demandada, p. 1116:15-22 (Sr. Gallego).

³⁵⁴ Dúplica, §§ 4, 6 y 334; Audiencia, Día 4, Alegatos de cierre de la Demandada, pp. 1106:18-1107:2 (Sr. Gallego).

³⁵⁵ Dúplica, §§ 38, 344 y su nota de pie de página 25; Contestación, §§ 284-285, 294-295, y su nota de pie de página 406; Audiencia, Día 1, Alegatos de apertura de la Demandada, p. 182:3-7, 188-191 (Sr. Gallego).

y no-discriminatoria del derecho panameño a todos los contratistas y garantes y no fueron dirigidas contra inversores extranjeros³⁵⁶.

311. Añade que un fiador experimentado operando en Panamá, como lo es Banesco Seguros, habría sido consciente de la complejidad regulatoria del régimen de contratación pública y la posibilidad de que la validez de las fianzas pudiera ser interpretada de manera diferente por varios cuerpos del Estado y que la evolución de la jurisprudencia de la Corte Suprema de la decisión de 2017 a las decisiones de 2023 y 2024 fue un desarrollo normal dentro del estado de derecho que no frustró expectativa legítima alguna³⁵⁷.

c. El análisis del Tribunal

312. Como se desprende de las posiciones de las Partes, la Demandante sostiene que el artículo IV del Tratado establece un estándar autónomo de trato. La Demandada, por su parte, argumenta que el estándar de Trato Justo y Equitativo conforme al artículo IV(1) no excede el contenido del estándar mínimo de trato conforme al derecho internacional consuetudinario. Así, en vistas a los argumentos presentados por las Partes, la cuestión a resolver por el Tribunal es, primero, el contenido del estándar de Trato Justo y Equitativo conforme al artículo IV del APPRI.
313. El texto del artículo IV(1)³⁵⁸ garantiza “*tratamiento justo y equitativo*” sin calificación o referencia expresa al derecho internacional consuetudinario. La segunda oración, no obstante, dice que dicho trato no podrá, en ningún caso, ser menos favorable que el “*requerido por el Derecho Internacional*”. Es sobre esta base que cada Parte presenta una interpretación distinta del alcance del estándar aplicable. El Tribunal advierte que la relación entre el estándar de Trato Justo y Equitativo y el estándar mínimo de trato ha sido objeto de un amplio debate en el arbitraje de inversión, con conclusiones divergentes que dependen, en gran medida, de la redacción específica del tratado en cuestión.

³⁵⁶ Dúplica, §§ 7, 323, 345 y 354; Contestación, § 44; Audiencia, Día 1, Alegatos de apertura de la Demandada, pp. 178-179 y 187-188 (Sr. Gallego); Audiencia, Día 4, Alegatos de cierre de la Demandada, p. 1107 y Audiencia, Día 1, Alegatos de apertura de la Demandada, p. 191:19-20 (Sr. Gallego).

³⁵⁷ Dúplica, § 359.

³⁵⁸ **Anexo C-7**, Acuerdo para la promoción y la protección recíproca de inversiones entre el Reino de España y la República de Panamá, hecho en Panamá el 10 de noviembre de 1997, artículo IV(1).

314. Sin embargo, el Tribunal considera que esta distinción reviste una relevancia práctica limitada en el presente caso. Tanto si se aplica un estándar autónomo de Trato Justo y Equitativo como si se recurre al estándar mínimo de trato, la cuestión esencial permanece inalterada: la cuestión siempre es si el trato acordado por Panamá a la inversión de la Demandante se encontró por debajo del umbral de justicia, razonabilidad y no-arbitrariedad que el derecho internacional requiere de un Estado receptor de la inversión. En efecto, el estándar mínimo de trato ha evolucionado considerablemente desde *ELSI*³⁵⁹ y formulaciones contemporáneas –incluyendo el requisito de actuar de buena fe, respetar expectativas legítimas y abstenerse de conducta arbitraria– convergen sustancialmente con el contenido típicamente atribuido al Trato Justo y Equitativo autónomo. Como el tribunal observó en *Saluka c. Republica Checa*, la diferencia entre los dos enfoques “*puede ser más aparente que real*”³⁶⁰ [Traducción del Tribunal].
315. Las Partes mismas parecen compartir un entendimiento práctico similar. La Demandada insiste en la caracterización del estándar mínimo, pero acepta que el estándar ha evolucionado para abarcar protecciones contra trato arbitrario e injusto³⁶¹. La Demandante mantiene su argumento respecto al Trato Justo y Equitativo autónomo, pero se basa en la formulación de arbitrariedad en *Gaspar c. Costa Rica*, reconociendo así por lo menos implícitamente la convergencia entre los dos enfoques³⁶². Así, ambas Partes analizaron extensamente la decisión en *Gaspar*, en la cual el tribunal interpretó una cláusula idéntica en el artículo IV(1) del APPRI entre España y Costa Rica. El Tribunal nota que ese tratado fue el resultado específico de negociaciones entre Costa Rica y España y que la decisión no es vinculante para este Tribunal; no obstante, el hecho de que abordó la misma redacción en el tratado es una consideración relevante. El tribunal en *Gaspar* concluyó que las partes de ese tratado no habían consentido en otorgar un Trato Justo y Equitativo más allá de lo proporcionado por el derecho internacional, mientras reconocía que el estándar mínimo es

³⁵⁹ **Anexo CL-10**, *ELSI*, CIJ, Sentencia de 20 de julio de 1989, § 124.

³⁶⁰ **Anexo CL-3**, *Saluka c. Republica Checa*, § 291.

³⁶¹ Dúplica, §§ 298, 300, 302-304 y 308-309; Contestación, §§ 270 y 275.

³⁶² Réplica, §§ 275, 284, 287 y 290.

un “*estándar en evolución*” que ha incorporado protecciones contra arbitrariedad, falta de transparencia y violación del debido proceso.³⁶³

316. Así las cosas, el Tribunal considera que la caracterización del estándar por cualquiera de las Partes no conduciría a un resultado materialmente diferente en el presente caso. Como múltiples tribunales de inversión han observado, el contenido práctico del estándar de Trato Justo y Equitativo ha convergido al punto donde la distinción entre las lecturas autónomas y de estándar mínimo hace poca diferencia en el resultado. Por lo tanto, el Tribunal no considera necesario resolver este debate de manera definitiva y procederá sobre esta base.
317. En el desempeño de su análisis del contenido del estándar de Trato Justo y Equitativo conforme al artículo IV del Tratado, el Tribunal aplica el marco interpretativo establecido por el artículo 31(1) de la CVDT³⁶⁴, que requiere interpretación de buena fe, de conformidad con el significado ordinario de los términos del tratado en su contexto y a la luz de su objeto y propósito.
318. Así, de conformidad con el enfoque de numerosos tribunales –incluso en los casos *Saluka c. República Checa*³⁶⁵, *EDF (Services) c. Rumania*³⁶⁶ y *Gaspar c. Costa Rica*³⁶⁷–, el Tribunal considera que el estándar de Trato Justo y Equitativo conforme al artículo IV abarca los siguientes elementos, que considera aplicables en cualquier formulación del estándar: (i) protección contra medidas arbitrarias e irrazonables; (ii) imparcialidad procesal y debido proceso; (iii) protección de expectativas legítimas derivadas de representaciones específicas o de un marco legal establecido; y (iv) la obligación de buena fe y consistencia en el ejercicio de la autoridad soberana. Estos elementos no son causas de acción independientes; son facetas de la obligación única de Trato Justo y Equitativo.

³⁶³ **Anexo RL-36**, *Gaspar c. Costa Rica*, Caso CIADI No. ARB/19/13, laudo de 29 de junio de 2022, §§ 356 y 363-364.

³⁶⁴ **Anexo CL-5**, Convención de Viena sobre el Derecho de los Tratados de 23 de mayo de 1969.

³⁶⁵ **Anexo CL-3**, *Saluka c. República Checa*, §§ 291-294 y 302-308.

³⁶⁶ **Anexo CL-12**, *EDF c. Rumanía*, § 303.

³⁶⁷ **Anexo RL-36**, *Gaspar c. Costa Rica*, Caso CIADI No. ARB/19/13, Laudo de 29 de junio de 2022 §§ 355-356 y 363-364.

319. Asimismo, el Tribunal considerará si algún elemento se establece individualmente y, de conformidad con el principio en *El Paso*³⁶⁸ invocado por la Demandante, si una combinación de medidas que individualmente caen por debajo del umbral pueden constituir cumulativamente una violación del estándar de Trato Justo y Equitativo conforme al artículo IV del Tratado³⁶⁹.
320. En cuanto a la arbitrariedad, que se encuentra en el corazón del caso de la Demandante, las Partes están de acuerdo en que la prohibición de conducta arbitraria es un componente integral del estándar de Trato Justo y Equitativo, tanto si se la caracteriza como autónoma como si forma parte del estándar mínimo³⁷⁰. Ambas Partes aceptan y el Tribunal está de acuerdo, que la prueba aplicable para la arbitrariedad es la articulada en *EDF (Services) Ltd c. Rumania*, basándose en el trabajo del Profesor Schreuer³⁷¹. Una medida es arbitraria si: (a) causa daño al inversor sin servir a ningún propósito legítimo aparente; (b) se basa en prejuicios y preferencias de la administración en lugar de en normas legales; (c) se adopta por razones distintas a las declaradas; o (d) se ha implementado sin observancia del debido proceso. Las Partes, además, acuerdan que esta prueba establece un umbral elevado: no todo error administrativo o decisión subóptima cruza la línea hacia la arbitrariedad³⁷². Lo que se requiere es una conducta que no tiene conexión racional con un objetivo de política legítimo, así como quedó en el caso *Rompetrol c. Rumania*³⁷³.
321. El Tribunal además considera que la formulación de *ELSI*³⁷⁴ –que define arbitrariedad como “a wilful disregard of due process of law, an act which shocks, or at least surprises, a sense of juridical propriety”– sigue siendo un punto de referencia útil, mientras reconoce que el estándar –considerando su evolución– no se limita a conducta que exhiba mala fe o

³⁶⁸ **Anexo CL-29**, *El Paso c. Argentina*, § 518.

³⁶⁹ Demanda, §§ 157 y 161; Audiencia, Día 4, Alegatos de cierre de las Demandantes, pp. 950-951 (Sr. Irurzun Montoro); **Anexo CL-29**, *El Paso c. Argentina* 1, § 518.

³⁷⁰ Réplica, § 270; Demanda, §§ 157 y 163; Dúplica §§ 298, 300, 308-309 y 318, Contestación, §§ 270, 281 y 318.

³⁷¹ **Anexo CL-12**, *EDF c. Rumania*, § 303, basándose en la opinión experta del profesor Schreuer en ese arbitraje; **Anexo CL-8**, C. H. Schreuer, ‘Protection against Arbitrary or Discriminatory Measures’ en *The Future of Investment Arbitration* 183-198 (Catherine A. Rogers & Roger P. Alford (eds.), Oxford University Press 2009), p. 192.

³⁷² Réplica, §§ 290 y 302; Contestación, § 287; Demanda, § 166.

³⁷³ **Anexo RL-105**, *The Rompetrol Group N.V. c. Rumania*, Caso CIADI No. ARB/06/3, Laudo de 6 de mayo de 2013 (*Rompetrol c. Rumania*), §§ 271-273.

³⁷⁴ **Anexo CL-10**, *ELSI*, CIJ, Sentencia de 20 de julio de 1989, § 128.

intención discriminatoria. El Tribunal está de acuerdo con la Demandante en que la evaluación de arbitrariedad es de naturaleza objetiva³⁷⁵ y con la Demandada en que no toda irregularidad en la administración pública es suficiente en sí misma para constituir un acto arbitrario dentro del significado del estándar de Trato Justo y Equitativo³⁷⁶.

322. En consecuencia, el Tribunal evaluará la demanda de Trato Justo y Equitativo de la Demandante contra los siguientes cuatro elementos: (i) arbitrariedad; (ii) denegación del debido proceso; (iii) frustración de expectativas legítimas; y (iv) falta de transparencia y consistencia (ver Sección V.E, *infra*).

(3) Hechos compuestos conforme al artículo 15 de los Artículos sobre Responsabilidad de los Estados

a. Artículo 15 de los Artículos sobre Responsabilidad de los Estados

323. La Demandante funda su caso en la caracterización de las conductas de las entidades panameñas como un hecho compuesto. A tal efecto, recurre al artículo 15 de los Artículos sobre Responsabilidad de los Estados, disposición en la que ha convergido también la Demandada, que establece:

“1. La violación por el Estado de una obligación internacional mediante una serie de acciones u omisiones, definida en su conjunto como ilícita, tiene lugar cuando se produce la acción u omisión que, tomada con las demás acciones u omisiones, es suficiente para constituir el hecho ilícito.

2. En tal caso, la violación se extiende durante todo el período que comienza con la primera de las acciones u omisiones de la serie y se prolonga mientras esas acciones u omisiones se repiten y se mantiene su falta de conformidad con la obligación internacional³⁷⁷”.

³⁷⁵ Réplica, §§ 294 y 300(b)(i); Demanda, § 170(d).

³⁷⁶ Dúplica, §§ 304-334; Contestación, §§ 294-295; Audiencia, Día 1, Alegatos de apertura de la Demandada, p. 192:3-19 (Sr. Gallego).

³⁷⁷ **Anexo CL-18/Anexo RL-45**, Artículos de la Comisión de Derecho Internacional sobre la responsabilidad del Estado por hechos internacionalmente ilícitos (2001), artículo 15.

b. La posición de las Partes

(i) Posición de la Demandante

324. La Demandante sostiene que los 35 Asuntos exhiben un patrón coherente de conducta arbitraria por parte de múltiples entidades estatales y lo califica como un “*patrón repetido, sistemático, extendido a lo largo de decenas de casos*”³⁷⁸; en múltiples entidades contratantes, durante un período de aproximadamente seis años (2018–2024), Panamá pretendió la ejecución de fianzas que –según la lectura de la Demandante del derecho panameño– habían caducado, después de un período de inacción administrativa durante el cual las entidades panameñas intervinientes no supervisaron a los contratistas, no solicitaron endosos y no iniciaron procedimientos de terminación oportunos³⁷⁹. La Demandante caracteriza esto como “*un comportamiento concreto y determinado de Panamá*”³⁸⁰ que causó un “*esquema de presión sistemático*”, un “*patrón sistemático de arbitrariedad*” en el sector de las fianzas panameño³⁸¹.

325. En esa línea, BHL señala que las conductas cuestionadas –retrasos administrativos, fallos en notificación, ejecución tardía de fianzas y aplicación inconsistente del marco regulatorio– comparten características comunes que establecen una “*patrón de conducta*” que los vincula en una única violación compuesta³⁸². A su juicio, la configuración de tal patrón no exige demostrar la existencia de una prueba de intención estatal deliberada ni evidencia de una política formalmente adoptada³⁸³; sino que es suficiente demostrar que las conductas comparten características comunes –en su naturaleza, su efecto, o su

³⁷⁸ Réplica, §§ 304 y 356; Audiencia, Día 4, Alegatos de cierre de las Demandantes, pp. 954:21-955:17 (Sr. Irurzun Montoro); Audiencia, Día 1, Alegatos de apertura de las Demandantes, pp. 58:15-22 (Sr. Soria Iglesias).

³⁷⁹ Demanda, §§ 88 y 114; Audiencia, Día 1, Alegatos de apertura de las Demandantes, pp. 91:15-92:3, 102:4-103:14 (Sr. Irurzun Montoro).

³⁸⁰ Audiencia, Día 4, Alegatos de cierre de las Demandantes, p. 954:7-8 (Sr. Irurzun Montoro).

³⁸¹ Réplica, §§ 131-136 y 356; Demanda, §§ 89-90 y 151-160.

³⁸² Audiencia, Día 4, Alegatos de cierre de las Demandantes, p. 951:2-18 (Sr. Irurzun Montoro); Audiencia, Día 1, Alegatos de apertura de las Demandantes, pp. 58:15-59:1-13 y 97:14-98: 7 (Sr. Irurzun Montoro).

³⁸³ Audiencia, Día 4, Alegatos de cierre de las Demandantes, p. 952:2-11 (Sr. Irurzun Montoro); Audiencia, Día 1, Alegatos de apertura de las Demandantes, p. 84:2-7 (Sr. Irurzun Montoro).

conexión con la misma práctica administrativa— que los distinguen de actos individuales no relacionados³⁸⁴.

326. En cuanto al propósito subyacente de este alegado patrón³⁸⁵, la Demandante propone dos explicaciones. En primer lugar, sostiene que Panamá, enfrentada a presiones presupuestarias, habría procurado utilizar la ejecución de fianzas como mecanismo de generación de liquidez, recuperando pérdidas derivadas de incumplimientos contractuales mediante la obtención de pagos por parte de los fiadores³⁸⁶. En segundo lugar, plantea una explicación de carácter estructural: el patrón reflejaría una incapacidad de la administración panameña para responder adecuadamente a un problema de gestión³⁸⁷, esto es, una falla sistémica de gobernanza que, aun sin estar dirigida específicamente contra Banesco Seguros, habría tenido como efecto adicional la erosión de la certeza jurídica sobre la cual descansa la actividad aseguradora en materia de fianzas³⁸⁸.

327. Para sustentar su planteamiento, la Demandante invoca el principio reconocido en el caso *El Paso*³⁸⁹ conforme al cual medidas que individualmente no alcanzarían el umbral de una violación del estándar de Trato Justo y Equitativo pueden, consideradas en su efecto acumulativo, configurar tal violación. En consecuencia, afirma que, aun cuando ninguna ejecución de fianza, considerada de forma aislada, constituya por sí sola un incumplimiento del Trato Justo y Equitativo, el patrón resultante de la conducta de las entidades estatales en los 35 Asuntos, constituye un daño cualitativamente diferente y jurídicamente relevante³⁹⁰.

³⁸⁴ Audiencia, Día 4, Alegatos de cierre de las Demandantes, p. 951:6-21(Sr. Irurzun Montoro).

³⁸⁵ Réplica, §§ 272 y 384-392; Demanda, § 28.

³⁸⁶ Réplica, §§ 4(h), 125-128, 272 y 384-385; Demanda, §§ 28 y 218.

³⁸⁷ Réplica, §§ 306; Demanda, §§ 80-81; Audiencia, Día 4, Alegatos de cierre de las Demandantes, pp. 962:16-963:1 (Sr. Irurzun Montoro).

³⁸⁸ Réplica, §§ 317 y 390; ver también Audiencia, Día 4, Alegatos de cierre de las Demandantes, p. 962:1-15 (Sr. Irurzun Montoro).

³⁸⁹ Audiencia, Día 4, Alegatos de cierre de las Demandantes, p. 951:5-13 (Sr. Irurzun Montoro); con referencia a **Anexo CL-29**, *El Paso c. Argentina*, § 558.

³⁹⁰ Audiencia, Día, 4, Alegatos de cierre de las Demandantes, pp. 950:19-951:13 (Sr. Irurzun Montoro).

(ii) Posición de la Demandada

328. La Demandada afirma que la Demandante no ha demostrado la existencia de un hecho compuesto en el sentido del artículo 15 de los Artículos sobre Responsabilidad de los Estados³⁹¹. A su juicio, la configuración de una violación compuesta exige acreditar la existencia de un propósito o plan subyacente que conecte las conductas individuales en una serie coherente³⁹², lo cual constituiría un estándar significativamente más elevado que la mera repetición de decisiones administrativas similares³⁹³.
329. En apoyo de esta posición, Panamá invoca el laudo en *Gabriel Resources c. Rumania*, en el que el tribunal señaló que los demandantes debían demostrar que los distintos acontecimientos culminaban conjuntamente en la violación alegada y que existía entre ellos un propósito subyacente, añadiendo que no basta con demostrar la reiteración de ciertos eventos³⁹⁴. Asimismo cita *Rompetrol c. Rumania*³⁹⁵, donde el tribunal requirió “*sufficient weight of positive evidence that would be required to sustain serious allegations of sustained and coordinated misconduct, as opposed to pure probability or circumstantial inference*”. La Demandada también invoca las decisiones de los casos *Tatneft c. Ucrania* y *Marfin c. Chipre* en respaldo de su proposición³⁹⁶.
330. Según la Demandada los 35 Asuntos “*son independientes los unos de los otros fácticamente*”³⁹⁷. Las entidades contratantes son organismos gubernamentales diferentes que operan en sectores diferentes –CONADES construye unidades sanitarias; MEDUCA construye escuelas; MIVIOT construye viviendas; la Autoridad Marítima administra puertos³⁹⁸. A su entender, estas entidades no actuaron conforme a una estrategia común,

³⁹¹ Dúplica § 326; Audiencia, Día 4, Alegatos de cierre de las Demandada, pp. 1108:10-1109:4 (Sr. Gallego).

³⁹² Dúplica §§ 312 y 320; Audiencia, Día 4, Alegatos de cierre de las Demandada, p. 1109:5-14 (Sr. Gallego).

³⁹³ Dúplica §§ 320 y 322; Audiencia, Día 4, Alegatos de cierre de las Demandada, pp. 1109:15-1110:14 (Sr. Gallego).

³⁹⁴ Audiencia, Día 4, Alegatos de cierre de la Demandada, pp. 1109:15-1110:14 (Sr. Gallego); **Anexo RL-89**, *Gabriel c. Rumania*, § 827.

³⁹⁵ Audiencia, Día 4, Alegatos de cierre de la Demandada, p. 1110:1-4 (Sr. Gallego); **Anexo RL-105**, *Rompetrol c. Rumania*, § 273.

³⁹⁶ Dúplica, nota de pie de página 442, con referencia a **Anexo RL-106**, *Tatneft c. Ucrania*, Caso ad hoc, Laudo sobre los méritos de 29 de julio de 2014, § 330; **Anexo RL-107**, *Marfin Investment Group Holdings S.A., Alexandros Bakatselos y otros c. República de Chipre*, Caso CIADI No. ARB/13/27, Laudo de 26 de julio de 2018, § 864.

³⁹⁷ Dúplica, §§ 62 y 322.

³⁹⁸ Por ejemplo, Dúplica, § 322; Contestación § 89.

sino que adoptaron decisiones basadas en evaluaciones específicas relativas al incumplimiento de contratistas en diferentes proyectos³⁹⁹. El hecho de que ocurrieron retrasos administrativos similares en múltiples entidades refleja las características estructurales del sistema panameño de contratación pública –esto es, la aplicación por múltiples entidades de un mismo marco procedimental– y no la existencia de una campaña estatal coordinada⁴⁰⁰.

331. Así, la Demandada afirma que la Demandante no ha establecido ninguno de los requisitos para un hecho compuesto conforme al artículo 15 de los Artículos sobre Responsabilidad de los Estados⁴⁰¹:

(a) En primer lugar, niega la existencia de un propósito subyacente. A su juicio, la teoría de la Demandante de la ejecución fianzas como mecanismo de generación de liquidez⁴⁰² carece de sustento probatorio habida cuenta de la evidencia presentada en la Audiencia por Panamá en el sentido de que los ingresos de la ejecución de fianzas no se integran al presupuesto general del Estado y la teoría de *falla sistémica* gubernamental constituiría, en el mejor de los casos, una caracterización de ineficiencia administrativa y no un propósito con entidad suficiente para satisfacer el requisito del artículo 15 de los Artículos sobre Responsabilidad de los Estados⁴⁰³. Al respecto, la Demandada señala que el laudo del caso *Gabriel Resources c. Rumania*, citado por ambas Partes, requiere “*un vínculo claro entre una serie de eventos que culminan en la violación*”, un “*tipo de vínculo subyacente o propósito entre ellos*”⁴⁰⁴ y tiene que haber

³⁹⁹ Dúplica, § 323; Audiencia, Día 4, Alegatos de cierre de las Demandada, pp. 1112:2-1113:1 (Sr. Gallego).

⁴⁰⁰ Dúplica, § 141 y su nota de pie de página 197; Audiencia, Día 4, Alegatos de cierre de las Demandada, pp. 1112:21-1114:13 (Sr. Gallego).

⁴⁰¹ Dúplica, §§ 312 y 326.

⁴⁰² Dúplica, §§ 98-103; Audiencia, Día 4, Alegatos de cierre de las Demandada, pp.1110:17-1112:6 (Sr. Gallego).

⁴⁰³ Dúplica, § 93, 316 y 321; Contestación §§ 10, 28, 86 y 95.

⁴⁰⁴ Dúplica, § 320; Audiencia, Día 4, Alegatos de cierre de la Demandada, p. 1109:5-14 (Sr. Gallego). El Tribunal nota que la Demandante comparte esa lectura del caso *Gabriel Resources c. Rumania*, § 827 (**Anexo RL-89**). Ver Audiencia, Día 4, Alegatos de cierre de las Demandantes, pp. 951:18-952:1 (Sr. Irurzun Montoro: “*Dicho canon consiste en exigir que exista un vínculo claro entre una serie de acontecimientos, primer elemento, y en segundo lugar, que exista algún vínculo de patrón o propósito subyacente entre esos acontecimientos*”).

algún tipo de evidencia del motivo o propósito que da unidad a esa acción y no meramente una comunalidad fáctica⁴⁰⁵.

- (b) En segundo lugar, Panamá afirma que no hay coordinación entre las entidades. Las medidas adoptadas son “*medidas totalmente distintas, tomadas por entidades distintas, en Asuntos distintos, con contextos específicos*”⁴⁰⁶. Así, por ejemplo, la resolución administrativa de un contrato por CONADES en un Asunto no guardaría relación con la falta de resolución oportuna de un contrato distinto por parte de la Autoridad Marítima en otro Asunto⁴⁰⁷. En ausencia de prueba de que tales conductas estuviesen conectadas por un propósito o diseño común⁴⁰⁸, la Demandada sostiene que no pueden ser agregadas para configurar una única violación compuesta⁴⁰⁹.
- (c) En tercer lugar, la Demandada subraya que la Demandante no ha identificado una fecha específica de la alegada violación del Tratado por un hecho compuesto, lo cual, a su entender, resulta fatal tanto para la teoría del hecho compuesto como para el análisis de la causalidad. La Demandada invoca nuevamente la decisión del caso *Gabriel Resources c. Rumania*, donde se indicó que la falta de coherencia entre la fecha de la supuesta violación y la fecha del daño reclamado puede conducir al rechazo de la demanda⁴¹⁰.

⁴⁰⁵ Dúplica, § 320; Audiencia, Día 4, Alegatos de cierre de la Demandada, p. 1109:5-14 (Sr. Gallego). El Tribunal nota que la Demandante comparte esa lectura del caso *Gabriel Resources c. Rumanía*, § 827. Ver Audiencia, Día 4, Alegatos de cierre de las Demandantes, pp. 951:18-952:1 (Sr. Irurzun Montoro: “*Dicho canon consiste en exigir que exista un vínculo claro entre una serie de acontecimientos, primer elemento, y en segundo lugar, que exista algún vínculo de patrón o propósito subyacente entre esos acontecimientos*”).

⁴⁰⁶ Dúplica, § 322.

⁴⁰⁷ Dúplica, § 322.

⁴⁰⁸ Dúplica, § 321; Audiencia, Día 4, Alegatos de cierre de la Demandada, p. 1109:5-14 (Sr. Gallego).

⁴⁰⁹ Dúplica, § 326; Audiencia, Día 1, Alegatos de apertura de la Demandada, pp. 182:8-185:16 (Sr. Gallego).

⁴¹⁰ Audiencia, Día 4, Alegatos de cierre de la Demandada, p. 1121:11-17 (Sr. Gallego: “*Y lo que hace el caso Gabriel contra Rumanía es que deja claro que si hay una falta de concordancia entre la fecha de violación, que ni siquiera se ha alegado, y la fecha en la que se reclama el daño, pues eso lleva a la denegación de la demanda. Simplemente, se debe rechazar.*”).

c. El análisis del Tribunal

332. El artículo 15 de los Artículos sobre Responsabilidad de los Estados⁴¹¹ es el punto de partida para el análisis en este punto. Dicha disposición contempla la hipótesis de que una serie de acciones u omisiones que, consideradas en conjunto, alcanzan el umbral requerido para constituir una violación de una obligación internacional. El Tribunal observa que ninguna de las Partes ha cuestionado la relevancia de este marco normativo⁴¹².
333. Un hecho compuesto no es un hecho instantáneo ni continuado –que correspondería a los artículos 14(1) y 14(2) de los Artículos sobre Responsabilidad de los Estados– sino una serie de actos –acciones u omisiones– que adquieren un significado ilícito cuando se los considera en conjunto⁴¹³.
334. En esa línea, en su comentario, la CDI explica qué es un conjunto de comportamientos –no hechos concretos en sí– y refiere, como ejemplo, a “*los actos sistemáticos de discriminación prohibida por un acuerdo comercial*”⁴¹⁴, entre otros. Es de resaltar que ni de la definición del hecho compuesto, ni del comentario de la CDI surge de manera expresa la necesidad de que cada hecho de la serie tenga que ser, en sí mismo, ilícito, sino que tal calificación se le da al conjunto de hechos. Así, para el Tribunal, la ilicitud del hecho compuesto no resulta necesariamente de la ilicitud de los actos que la componen.
335. El Tribunal deduce que tres elementos deben establecerse para un hecho compuesto: (i) una pluralidad de actos u omisiones del Estado; (ii) una conexión suficiente entre esos actos para justificar su evaluación como un único hecho compuesto en lugar de como incidentes aislados; y (iii) que la serie, tomada en su conjunto, constituya una violación de una obligación internacional.

⁴¹¹ **Anexo RL-45**, Artículos de la Comisión de Derecho Internacional sobre la responsabilidad del Estado por hechos internacionalmente ilícitos (2001), artículo 15, pp. 65-67.

⁴¹² Cf. Audiencia, Día 4, Alegatos de cierre de las Demandantes, pp. 950:12-951:1 (Sr. Irurzun Montoro); Audiencia, Día 4, Alegatos de cierre de la Demandada, p. 1108:10-22 (Sr. Gallego).

⁴¹³ Dúplica, § 318; **Anexo RL-45**, Artículos de la Comisión de Derecho Internacional sobre la responsabilidad del Estado por hechos internacionalmente ilícitos (2001), artículo 15, pp. 65-67.

⁴¹⁴ Dúplica, § 319 y su nota de página 441; **Anexo RL-45**, Artículos de la Comisión de Derecho Internacional sobre la responsabilidad del Estado por hechos internacionalmente ilícitos (2001), artículo 15, p. 65, § 2.

336. Además, en el caso *El Paso*, el tribunal caracterizó la violación gradual del Trato Justo y Equitativo como “[...] un proceso que se extiende con el tiempo y está conformado por una sucesión o acumulación de medidas, analizadas individualmente, no tendrían el aspecto de desapropiar al inversor pero al analizarse en su conjunto producen ese resultado”⁴¹⁵. Este enfoque exige una apreciación integral de las consecuencias acumulativas de la conducta estatal. El Tribunal considera que esta formulación es consistente con el analítico cuatripartito del estándar de Trato Justo y Equitativo identificado anteriormente: (i) arbitrariedad; (ii) denegación del debido proceso; (iii) frustración de expectativas legítimas; y (iv) falta de transparencia y consistencia (ver Sección V.C(2)c, supra) y la aplicará en consecuencia.
337. El Comentario de la CDI deja claro que los actos compuestos “*se limitan a las violaciones de obligaciones concernientes a un conjunto de comportamientos y no a hechos concretos en sí*”⁴¹⁶. Un hecho compuesto requiere más que una serie de eventos relacionados; requiere que los eventos, tomados en su conjunto, constituyan un daño cualitativamente distinto –uno que surge de su agregación en lugar de surgir de cualquier acto individual considerado aisladamente. Ambas Partes aceptan, conforme *Gabriel Resources c. Rumania*, que un hecho compuesto requiere prueba de un vínculo claro entre una serie de eventos y algún tipo de vínculo o propósito subyacente entre ellos⁴¹⁷. Divergen, sin embargo, en cuanto a si tal vínculo ha sido acreditado en el presente caso.
338. El Tribunal observa, por tanto, que la discrepancia entre las Partes respecto de la doctrina de los hechos compuestos es principalmente una cuestión de grado más que de naturaleza⁴¹⁸. Ninguna de las Partes disputa que el artículo 15 de los Artículos sobre Responsabilidad de los Estados proporciona el marco legal aplicable o que un hecho

⁴¹⁵ **Anexo CL-29**, *El Paso c. Argentina*, § 518.

⁴¹⁶ **Anexo RL-45**, Artículos de la Comisión de Derecho Internacional sobre la responsabilidad del Estado por hechos internacionalmente ilícitos (2001), artículo 15, p. 65, § 2.

⁴¹⁷ Audiencia, Día 4, Alegatos de cierre de la Demandada, p. 1109:5-14 (Sr. Gallego); Audiencia, Día 4, Alegatos de cierre de las Demandantes, pp. 951:18-952:1 (Sr. Irurzun Montoro: “*Dicho canon consiste en exigir que exista un vínculo claro entre una serie de acontecimientos, primer elemento, y que segundo lugar, que exista algún vínculo o patrón o propósito subyacente entre esos acontecimientos*”. Ver también **Anexo RL-89**, *Gabriel c. Rumania*, §§ 823-829, citado por ambas Partes respecto del test de vinculación y unidad.

⁴¹⁸ Dúplica, §§ 320 y 322.

compuesto presuponga una pluralidad de actos conectados por una conexión suficiente⁴¹⁹. El desacuerdo se centra, más bien, en la naturaleza de la conexión requerida –en particular, si el requisito del “hilo conductor” entre los diferentes actos requiere prueba de un plan estatal deliberado o un propósito subyacente (según los principios de *Gabriel* o de *Rompetrol*)⁴²⁰, o si es suficiente demostrar que los actos comparten un patrón de conducta, un comportamiento sistemático⁴²¹, incluso en ausencia de evidencia de coordinación.

339. El Tribunal considera que el estándar se encuentra entre las dos posiciones presentadas por las Partes. El requisito de una “*concatenación de la conducta en 35 expedientes de fianzas*”⁴²² no requiere prueba de un plan estatal deliberado, una conspiración o una política formalmente adoptada. Sin embargo, tampoco puede considerarse satisfecho por la mera reiteración de actos administrativos similares en procedimientos que carecen de conexión sustantiva; en los términos de la CDI en su comentario al artículo 15, “*obligaciones concernientes a un conjunto de comportamientos y no a hechos concretos en sí*”⁴²³. Lo que se requiere es una acreditación de que las conductas en cuestión comparten una unidad estructural –sea derivada de una interpretación uniforme de las mismas disposiciones legales, de una práctica administrativa consistente, de una falla institucional común, o de la persecución de un resultado común objetivamente identificable– que justifique su evaluación como un único hecho compuesto en lugar de una colección de incidentes aislados. En ese caso sí se podría considerar configurado un patrón o “hilo conductor” entre estas conductas estatales y que, por ende, el Tribunal debe evaluar si la combinación de éstas supera el umbral requerido y el hecho compuesto constituye una violación del estándar de Trato Justo y Equitativo. Como explicara el

⁴¹⁹ Audiencia, Día 4, Alegatos de cierre de las Demandantes, pp. 950:4-14 (Sr. Irurzun Montoro); Audiencia, Día 4, Alegatos de cierre de la Demandada, p. 1104:12-20 (Sr. Gallego).

⁴²⁰ Dúplica, § 320; y su referencia a **Anexo RL-89**, *Gabriel c. Rumania*, §§ 823-828 y Dúplica, § 322; y su referencia a **Anexo RL-105**, *Rompetrol c. Rumania*, § 273; Audiencia, Día 4, Alegatos de cierre de la Demandada, p. 1109:5-14 (Sr. Gallego); Audiencia, Día 4, Alegatos de cierre de las Demandantes, pp. 951:18-952:1 (Sr. Irurzun Montoro).

⁴²¹ Audiencia, Día 1, Alegatos de apertura de las Demandantes, p. 58:15-60:9 (Sr. Soria Iglesias); Audiencia, Día 4, Alegatos de cierre de las Demandantes, p. 951:2-13 (Sr. Irurzun Montoro); y su referencia a **Anexo CL-29**, *El Paso c. Argentina*, §§ 516 y 518.

⁴²² Audiencia, Día 4, Alegatos de cierre de las Demandantes, pp. 956:8-9 y 954:21-955:7 (Sr. Irurzun Montoro).

⁴²³ **Anexo RL-45**, Artículos de la Comisión de Derecho Internacional sobre la responsabilidad del Estado por hechos internacionalmente ilícitos (2001), artículo 15, comentario § 2.

tribunal en el caso *El Paso*⁴²⁴, las medidas individuales en su conjunto deben producir un efecto combinado que sí supera el umbral para que se configure una violación.

340. Si, por el contrario, se advirtiese que los retrasos obedecieron a explicaciones racionales; las irregularidades procesales surgieron de una ambigüedad legal genuina; la alegación respecto de expectativas legítimas no se encontrara acreditada porque el marco fue ambiguo desde el inicio y el elemento de transparencia no se viera afectado, entonces no se configuraría una violación al Trato Justo y Equitativo.
341. El Tribunal considera que esta unidad estructural constituye el elemento central del análisis. La simple repetición de actos similares no es suficiente, salvo que se demuestre una coherencia que los integre en una secuencia jurídicamente relevante. Al mismo tiempo, dicha unidad puede derivarse de fuentes distintas a la intención deliberada: un patrón sostenido de conducta administrativa, una práctica institucional compartida o la aplicación sistemática de una interpretación legal particular en múltiples procedimientos pueden cada una ser suficiente para establecer la conexión requerida.

(4) Carga y estándar de prueba

342. El Tribunal considera necesario efectuar una distinción que es fundamental para el análisis que sigue. La cuestión planteada y la que debe resolver no es si la lectura del derecho panameño de las entidades contratantes fue correcta –materia sobre la cual el Tribunal ha decidido deliberadamente no pronunciarse (ver Secciones V.C(1) y V.C(3), *supra* y Sección, V.C(5) *infra*), sino si la forma en que dicha interpretación fue implementada en los 35 Asuntos satisface el estándar aplicable.
343. Como se señalara previamente (ver Sección V.C(1), *supra*), una entidad estatal puede actuar sobre la base de una interpretación legalmente defendible de su propia ley y, sin embargo, aplicar esa interpretación de una manera que resulte arbitraria, procedimentalmente injusta o incompatible con las expectativas legítimas del inversor y,

⁴²⁴ Anexo CL-29, *El Paso c. Argentina*, § 518.

por tanto, en violación del estándar de Trato Justo y Equitativo⁴²⁵. En consecuencia, el Tribunal examinará la reclamación de la Demandante no como una cuestión respecto del derecho sustantivo de las entidades de ejecutar las fianzas, sino como una controversia respecto de la razonabilidad y la regularidad procedimental de la manera en la cual se llevó a cabo la ejecución de fianzas en los 35 Asuntos.

344. La carga de acreditar la existencia de una violación de Trato Justo y Equitativo recae en la Demandante. Ello comprende, en particular, la obligación de demostrar: (a) la base fáctica relevante –esto es, qué actuaciones u omisiones estatales se produjeron y en qué momento–; (b) que dicha conducta alcanza el umbral requerido bajo el elemento relevante de Trato Justo y Equitativo; y (c) en el contexto de la alegación de hecho compuesto, que los actos y omisiones estatales invocados constituyen una “*serie de acciones u omisiones definidas en conjunto como ilícitas*”, en el sentido del artículo 15 de los Artículos sobre Responsabilidad de los Estados.

345. El Tribunal observa que la alegación de hecho compuesto conlleva una carga probatoria adicional. Conforme al artículo 15, no basta con acreditar la existencia de una serie de eventos relacionados; es necesario demostrar la existencia de un patrón o propósito subyacente que los vincule. Como señaló el tribunal en el caso *Gabriel Resources c. Rumania* –un caso citado por ambas Partes– lo que se requiere es “*un vínculo claro entre una serie de eventos*”⁴²⁶ y “*algún tipo de vínculo o propósito subyacente entre ellos*”⁴²⁷. El Tribunal examinará, por lo tanto, si la Demandante ha cumplido con esta carga.

346. En cuanto al estándar probatorio, el Tribunal se guía –sin considerarlos vinculantes– por las decisiones en los casos *Rompetrol c. Rumania*⁴²⁸ y *Gabriel Resources c. Rumania*⁴²⁹ y reconoce que ambas decisiones requieren la acreditación de un propósito subyacente que

⁴²⁵ **Anexo CL-14**, *Occidental Exploration and Production Company c. República de Ecuador (I)* Caso LCIA No. UN 3467, Laudo de 1 de julio de 2004, §§ 162-163; **Anexo CL-15**, *Eco Oro c. Colombia*, § 820; **Anexo RL-43**, *Cargill c. México*, §§ 285 y 293.

⁴²⁶ En su versión original en inglés “*clear link between these series of events and that they all culminated in the taking over*”.

⁴²⁷ **Anexo RL-89**, *Gabriel c. Rumania*, § 827. En su versión original en inglés “*some link of underlying pattern or purpose between them*”.

⁴²⁸ **Anexo RL-105**, *Rompetrol c. Rumania*, § 271; ver al respecto la referencia en la Dúplica, §§ 320-322.

⁴²⁹ **Anexo RL-89**, *Gabriel c. Rumania*, § 823-828; ver al respecto la referencia en la Dúplica, §§ 320-322.

conecte los actos individuales. Sin embargo, el Tribunal también observa que las circunstancias fácticas de esos casos difieren materialmente de las del presente proceso: en *Rompetrol*, el demandante alegó hostilidad y animosidad por parte de autoridades gubernamentales responsables de investigaciones criminales, lo que llevó a aquel tribunal a exigir un nivel probatorio acorde con la gravedad de tales imputaciones⁴³⁰. En *Gabriel*, el tribunal analizó si una serie de medidas adoptadas por parte del Estado contra el inversor violaban el tratado aplicable. En aquel caso particular, el demandante debía demostrar un vínculo claro y un patrón o propósito subyacente entre los hechos que supuestamente configuraban la violación del tratado⁴³¹. En este orden de ideas, la demandante en aquel caso sostuvo que el otorgamiento de los permisos y autorizaciones necesarios para su inversión, así como otras conductas del Estado demandado, tenían un fuerte contenido político, incluyendo entre otras cuestiones la alegada denuncia pública de los términos del proyecto, la imposición de una renegociación, el condicionamiento de la decisión de concesión del permiso ambiental necesario para la inversión a un proyecto de ley y adoptando una posición política en contra de éste⁴³².

347. En contraste, las alegaciones en el presente caso –relativas a retrasos administrativos, deficiencias en las notificaciones y la aplicación presuntamente inconsistente de un marco regulatorio en contratos de obra pública– presentan una naturaleza cualitativamente distinta. Las Demandantes no han alegado una persecución y hostilidad en los términos del caso *Rompetrol c. Rumania* ni un accionar hostil, dirigido y motivado políticamente como en el caso *Gabriel c. Rumania*. El Tribunal también reconoce que la naturaleza de la alegación –una conducta coordinada a través de múltiples órganos estatales– exige un examen particularmente cuidadoso del acervo probatorio.

(5) El rol del derecho panameño

348. Conforme al marco jurídico aplicable previsto en el artículo XII del APPRI (ver Sección V.C(1), *supra*), el Tribunal debe basarse, entre otros, en el derecho panameño. Así, el

⁴³⁰ Anexo RL-105, *Rompetrol c. Rumania*, § 271.

⁴³¹ Anexo RL-89, *Gabriel c. Rumania*, § 823-828.

⁴³² Anexo RL-89, *Gabriel c. Rumania*, §§ 811-818, ver también §§ 788-798 (reseña de la postura de la demandante) y 799-804 (reseña de la postura de la demandada).

derecho panameño es un elemento sobre el cual debe evaluarse si la conducta de la Demandada satisface el estándar de derecho internacional pertinente. La función del Tribunal no consiste en interpretar de manera autoritativa el derecho interno panameño ni en determinar cuál de las lecturas propuestas por las Partes es “correcta”.

349. Como observó la Corte Permanente de Justicia Internacional en el caso de los *Préstamos Brasileños*, cuando un tribunal internacional aplica la ley municipal de un país particular, debe seguir la siguiente pauta: “*Once the Court has arrived at the conclusion that it is necessary to apply the municipal law of a particular country, there seems no doubt that it must seek to apply it as it would be applied in that country. It would not be applying the municipal law of a country if it were to apply it in a manner different from that in which that law would be applied in the country in which it is in force*”⁴³³. El Tribunal actúa, por tanto, en su calidad de tribunal internacional, y no como una instancia de apelación del sistema judicial panameño (ver también Secciones V.C(1) y V.C(2)c, *supra*).

350. Este enfoque responde a una elección metodológica deliberada. Las Partes han dedicado extensos esfuerzos a sostener interpretaciones respecto de cuál lectura del derecho panameño es “correcta”. El Tribunal reconoce la solidez argumentativa de ambas posiciones. Sin embargo, su mandato no es resolver ese debate de derecho interno panameño, sino de aplicar el Tratado conforme al artículo XII, que requiere que el Tribunal se base en, entre otros, el derecho panameño como elemento para determinar si hubo una violación al APPRI. De ello se sigue que la ambigüedad del marco normativo interno constituye, en sí misma, un elemento relevante para el análisis del Tribunal: puede incidir en la apreciación de la arbitrariedad de la conducta estatal, en la legitimidad de las expectativas del inversor y, en definitiva, en la determinación de si se ha cruzado el umbral de una violación del estándar de Trato Justo y Equitativo bajo el Tratado. Esto ha sido incluso reconocido por la Demandada, en cuanto a que el derecho local puede formar el trasfondo a través del cual se determina la existencia de una violación del derecho internacional⁴³⁴.

⁴³³ **Anexo RL-64**, *Caso relativo al pago en oro de préstamos federales brasileños contratados en Francia*, CPIJ, fallo de 12 de julio de 1929, p. 124.

⁴³⁴ Dúplica, § 329.

351. Este principio ha sido consistentemente reconocido en el arbitraje de inversión. En *Azinian c. México*, el tribunal afirmó que un tribunal internacional no está llamado a sustituir su propia interpretación del derecho interno por la de las cortes internas⁴³⁵. De manera similar, en *Eli Lilly c. Canadá*, el tribunal sostuvo que una revisión de decisiones judiciales internas bajo el estándar de Trato Justo y Equitativo requiere una conclusión de que la decisión produce “*a result that was so surprising that propriety and competence had to be questioned*”⁴³⁶, reflejando así el elevado grado de deferencia debido a las determinaciones judiciales internas. El Tribunal considera que este enfoque resulta igualmente pertinente en el presente caso.
352. El Tribunal entiende necesario hacer una apreciación integral del derecho panameño a los efectos de cumplir su misión de determinar si el Tratado fue violado o no, conforme a los términos de su artículo XII. Al respecto, el Tribunal considera relevante lo que explicó el tribunal en *El Paso c. Argentina*, el recurso a la ley del Estado anfitrión es necesario “*a fin de determinar qué derechos [el Estado] reconoció a [el inversor]*”, pero “*la determinación de si la modificación o la cancelación de tales derechos, incluso si resultaran jurídicamente admisibles conforme al derecho [interno], constituye una violación a una protección amparada por el TBI es una cuestión reservada exclusivamente al TBI mismo y demás normas aplicables de derecho internacional*”⁴³⁷.
353. Esto es, por supuesto, sin olvidar que debe otorgarse una deferencia considerable a la interpretación de ley interna por las propias cortes del Estado, particularmente su instancia jurisdiccional suprema, a menos que se demuestre que tal interpretación es manifiestamente irrazonable, arbitraria o hecha de mala fe. Esto refleja el principio, establecido en el caso de *Préstamos Brasileños* de la Corte Permanente de Justicia

⁴³⁵ **Anexo RL-113**, *Robert Azinian, Kenneth Davitian & Ellen Baca c. Estados Unidos Mexicanos*, Caso CIADI No. ARB(AF)/97/2, Laudo, 1 de noviembre de 1999 (*Azinian c. México*), §§ 87-94 y 99 (el tribunal determinó que un tribunal internacional no tiene poderes para sustituir su propia interpretación del derecho interno por la de los tribunales internos; el tribunal debe respetar las determinaciones judiciales internas dentro de límites razonables).

⁴³⁶ **Anexo RL-118**, *Eli Lilly and Company c. Canada*, Caso CIADI No. UNCT/14/2, Laudo de 16 de marzo de 2017 (*Eli Lilly c. Canada*), § 219, ver también § 224.

⁴³⁷ **Anexo CL-29**, *El Paso c. Argentina*, § 135; Réplica, §§ 10, 42 y 46-49; Audiencia, Día 1, Alegatos de apertura de las Demandantes, pp. 73:22-74:15, 79:19-80:21 (Sr. Soria Iglesias); Audiencia, Día 1, Alegatos de apertura de las Demandantes, pp. 98:10-18 (Sr. Irurzun Montoro); Audiencia, Día 1, Alegatos de apertura de la Demandada, pp. 188:2-8 (Sr. Velarde Saffer); Audiencia, Día 1, Alegatos de apertura de la Demandada, pp. 126:9-13 (Sr. Gallego).

Internacional, que ya fue citado, conforme a la cual un tribunal internacional llamado a aplicar derecho interno debe conceder la máxima consideración a las decisiones de los tribunales nacionales⁴³⁸.

354. Las implicaciones de este enfoque son significativas en el presente caso. Como se expondrá en la Sección V.D *infra*, respecto de las cuestiones interpretativas centrales del derecho panameño, entre otras, la interacción de los artículos 97, 101, 102 y 107 de la Ley 48 de 2011⁴³⁹, el rol del endoso conforme al artículo 1542 del Código Civil⁴⁴⁰ y los efectos de la jurisprudencia reciente del 2017, 2023 y 2024 de la Corte Suprema⁴⁴¹ las Partes presentan lecturas opuestas, aunque ambas legalmente plausibles. El Tribunal no resolverá estas diferentes lecturas del derecho panameño. Si bien el Tribunal reconocerá que la interpretación de la Demandante –que las fianzas expiran después de períodos legales fijos–, es una interpretación basada en el texto de las disposiciones relevantes y apoyada por una lectura coherente del esquema legal, también reconocerá que la interpretación de la Demandada –que las fianzas perduran hasta que la liquidación se completa– a su vez está apoyada por el texto del artículo 101, fue confirmada por la Corte Suprema en 2023 y 2024 y también previamente endosada por la TACP en múltiples resoluciones. En otras palabras, ambas interpretaciones se sitúan dentro del espectro de interpretaciones plausibles de un régimen jurídico caracterizado por una ambigüedad genuina.

355. Como ya fue mencionado, esta constatación de ambigüedad del marco legal panameño no constituye una evasión del análisis, sino su premisa. La cuestión ante el Tribunal no es qué interpretación es la correcta, sino si la conducta de las entidades estatales –desplegada sobre la base de una interpretación jurídicamente defendible– alcanza el umbral de

⁴³⁸ **Anexo RL-64**, *Caso relativo al pago en oro de préstamos federales brasileños contratados en Francia*, CPIJ, fallo de 12 de julio de 1929, p. 124 en el que dice: “*It follows that the Court must pay the utmost regard to the decisions of the municipal courts of a country, for it is with the aid of their jurisprudence that it will be enabled to decide what are the rules which, in actual fact, are applied in the country the law of which is recognized as applicable in a given case*”.

⁴³⁹ **Anexo C-34**, Ley No. 22 de 27 de junio de 2006 “que regula la contratación pública con las reformas aprobadas por la Ley 35 de 2006, Ley 2 de 2007, Ley 21 de 2008, Ley 41 de 2008, Ley 69 de 2009, Ley 80 de 2009, Ley 12 de 2010, Ley 30 de 2010, Ley 66 de 2010 y Ley 48 de 2011”.

⁴⁴⁰ **Anexo R-90**, Código Civil de la República de Panamá.

⁴⁴¹ **Anexo C-35**, Sentencia de la Sala Tercera de lo Contencioso Administrativo de la Corte Suprema de Justicia de 27 de abril de 2017; **Anexo R-33**, Sentencia de la Corte Suprema, Sala III (Asunto No. 21) de 20 de octubre de 2023; **Anexo R-24**, Sentencia de la Corte Suprema, Sala III (Asunto No. 4) de 13 de septiembre de 2024.

arbitrariedad, denegación del debido proceso, frustración de expectativas legítimas, o falta de transparencia que constituiría una violación del estándar de Trato Justo y Equitativo bajo derecho internacional.

356. Dicho esto, y antes de aplicar el estándar de Trato Justo y Equitativo y del marco legal relativo al hecho compuesto alegado por las Demandantes, el Tribunal debe examinar ciertas cuestiones preliminares controvertidas relativas a la interpretación y aplicación del derecho panameño. Estas comprenden, en particular, la validez de los períodos de las fianzas de pago anticipado y de cumplimiento, el régimen jurídico que rige su ejecución y la relevancia de la evolución jurisprudencial de la Corte Suprema. Estas cuestiones serán abordadas en la Sección V.D *infra*, que sigue, en la medida en que la evaluación del Tribunal sobre la eventual violación del Tratado depende del contenido y alcance de las obligaciones jurídicas internas que estructuraron la relación entre las Partes.

D. CUESTIONES DE HECHO PREVIAS SOBRE EL DERECHO PANAMEÑO

357. Previo a evaluar la matriz fáctica alegada como constitutiva de la violación del Trato Justo y Equitativo, el Tribunal precisa reseñar cuestiones relativas a la interpretación y aplicación del derecho panameño, que son las siguientes: (1) la vigencia y duración de las fianzas de pago anticipado; (2) la vigencia y duración de las fianzas de cumplimiento; (3) el período de liquidación de dos meses conforme al artículo 97 de la Ley de 2011; (4) el alcance y aplicabilidad del artículo 107 de la misma ley; (5) el requisito de notificación de 30 días; (6) los requisitos de endoso y el artículo 1542 del Código Civil; (7) las decisiones de la Corte Suprema de Justicia de 2017, 2023 y 2024; y (8) la jerarquía normativa aplicable a la presente controversia.
358. El carácter preliminar de estas consideraciones es dado por el hecho de que, a su turno, proveerán al Tribunal la base fáctica en el contexto del cual debe analizarse la pretendida violación del Tratado. El Tribunal enfatiza que resuelve estas cuestiones no como un tribunal de apelación que revisa el derecho panameño, sino como un tribunal internacional que evalúa el contexto fáctico y jurídico en el que se produjeron las presuntas violaciones del Trato Justo y Equitativo en conformidad con los artículos IV y XII(3) del Tratado (ver Secciones V.C(2)a y V.C(5), *supra*).

(1) Fianzas de pago anticipado

a. Artículo 102 de la Ley 48 de 2011

359. El artículo 102 de la Ley 48 de 2011 establece:

“Fianza de pago anticipado. La fianza de pago anticipado garantiza el reintegro de determinada suma de dinero entregada en concepto de adelanto al contratista, siempre que sea utilizada para la oportuna y debida ejecución del contrato, de acuerdo con los términos señalados en el pliego de cargos.

Esta fianza, en ningún caso, será inferior al ciento por ciento (100%) de la suma adelantada, y tendrá una vigencia igual al periodo principal y un término adicional de treinta días calendario posteriores a su vencimiento⁴⁴²”.

b. La Posición de las Partes

(i) Posición de la Demandante

360. Respecto de la base fáctica, la Demandante identifica 23 Asuntos de fianza de pago anticipado en los cuales Panamá declaró incumplimiento de la obligación de devolver los pagos anticipados después de que la vigencia de la fianza hubiese expirado. Estos incluyen múltiples proyectos de “Unidades Sanitarias” en varios locales (Sambú, Tucutí, Vista Alegre, Santa Clara, El Potrero, Los Milagros, San Carlos, Soná, Monagrillo, Salamanca y otros), así como proyectos involucrando MIVIOT, MEDUCA, MINSA, CONADES, MOP y otras entidades gubernamentales⁴⁴³.

361. Respecto a estos Asuntos, la Demandante sostiene que: (a) el período de vigencia de la fianza fue limitado al período de ejecución del contrato más 30 días calendario (artículo 102 de la Ley 48 de 2011); (b) Panamá no ejecutó las fianzas dentro de este período; (c) las fianzas por lo tanto expiraron; y (d) los pasos subsecuentes de Panamá hacia la ejecución de fianzas expiradas constituyen conducta arbitraria e ilegal⁴⁴⁴.

⁴⁴² **Anexo C-34**, Ley No. 22 de 27 de junio de 2006 “que regula la contratación pública con las reformas aprobadas por la Ley 35 de 2006, Ley 2 de 2007, Ley 21 de 2008, Ley 41 de 2008, Ley 69 de 2009, Ley 80 de 2009, Ley 12 de 2010, Ley 30 de 2010, Ley 66 de 2010 y Ley 48 de 2011”, p. 63, artículo 102.

⁴⁴³ Demanda, § 110 (y su nota de pie de página 54) y Anexo I.

⁴⁴⁴ Demanda, §§ 11 y 217.

362. La Demandante, además, sostiene que, en muchos casos, un lapso significativo, de varios meses a varios años, transcurrió entre el fin del período de ejecución del contrato y la adopción de medidas por parte de Panamá tendientes a la ejecución de la fianza⁴⁴⁵. Califica este lapso como evidencia del incumplimiento del Estado en manejar sus contratos de infraestructura diligentemente y de la naturaleza arbitraria de los intentos de ejecución tardíos⁴⁴⁶.
363. La Demandante proporciona cronologías detalladas para Asuntos de fianzas de pago anticipado representativos. En el Asunto No. 1 (Acueducto de Chiriquí, Contrato COC-02-14), la fianza de pago anticipado (No. 01-31-3331) fue emitida el 21 de mayo de 2014 y extendida vía cuatro endosos al 31 de diciembre de 2017. Panamá no inició procedimientos de liquidación hasta el 21 de octubre de 2021, un lapso de aproximadamente tres años y diez meses después de que la fianza expiró. En los Asuntos No. 6 y 7 (Unidades Sanitarias El Potrero y Los Milagros, Contratos COC-40-15 y COC-41-15), las fianzas de pago anticipado expiraron en marzo y abril de 2017 respectivamente, sin embargo, Panamá no reclamó un incumplimiento de los contratos de obras hasta octubre de 2022, lapsos de aproximadamente cinco años y siete meses y cinco años y seis meses, respectivamente⁴⁴⁷.
364. Respecto del derecho panameño aplicable, la Demandante sostiene que las fianzas de pago anticipado tienen un período de vigencia definido y finito. Argumenta que conforme al artículo 102 de la Ley 48 de 2011, la fianza de pago anticipado se mantiene vigente por el *plazo de ejecución del contrato, más 30 días calendario después de su vencimiento*⁴⁴⁸. Una vez transcurrido este período, a su entender, la fianza deja de existir como cuestión de

⁴⁴⁵ Audiencia, Día 4, Alegatos de cierre de la Demandantes, pp. 957:6-20 y 963:6-15 (Sr. Irurzun Montoro).

⁴⁴⁶ Demanda, §§ 80, 82, 141, 148, 180, 217-219; Audiencia, Día 4, Alegatos de cierre de las Demandantes, pp. 955:7-21; 957:6-20, 962:16-963:15 y 964:9-22 (Sr. Irurzun Montoro); Audiencia, Día 1, Alegatos de apertura de la Demandantes, pp. 41:9-18 y 42:1-2 (Sr. Irurzun Montoro).

⁴⁴⁷ Demanda, §§ 225-226 (detalla la cronología inicial de la fianza de anticipo núm. 01-31-3331, indicando que fue suscripta el 21 de mayo de 2014), y Demanda Anexo I, (Asuntos No. 1, 6 y 7); **Anexo C-79**, Contrato de obra civil No. COC-02-14 de 29 de mayo de 2015 (Asunto No. 1); **Anexo C-120**, Contrato de obra civil No. COC-40-15 de 14 de septiembre de 2015 (Asunto No. 6); **Anexo C-126**, Contrato de obra civil No. COC-41-15 de 14 de septiembre de 2015 (Asunto No. 7). Ver también Audiencia, Día 4, Alegatos de cierre de la Demandante, p. 963:6-15 (Sr. Irurzun Montoro).

⁴⁴⁸ Demanda, §§ 97-110; Réplica, §§ 156-162.

derecho, independientemente de si el anticipo fue totalmente reembolsado por el contratista⁴⁴⁹.

365. La Demandante califica el texto del artículo 102 como claro e inequívoco y afirma que el legislador no previó ningún mecanismo de extensión abierto. En contraposición, considera que la Demandada intenta reinterpretar, erróneamente, la frase “*hasta cuando se haya efectuado el total reintegro*” –que no aparecía en la ley misma sino en los modelos de fianza emitidos por la Contraloría General conforme al Dto. 317-Leg/2006 como una condición temporal independiente que prevalece sobre el período de vigencia legal⁴⁵⁰.

366. Al respecto, el señor Arjona, experto en derecho panameño de la Demandante, señala que la frase “*hasta el total reintegro*” aparecía en ciertos modelos de fianza –pero no en la ley⁴⁵¹– pero considera que no era una condición temporal independiente⁴⁵², sino que describía el propósito de la fianza dentro del período de vigencia definido⁴⁵³. En esa línea, señala que la Resolución 2259-2023 de la Contraloría General eliminó estas palabras de los modelos de fianza, lo que considera probatorio de su inclusión originalmente errónea⁴⁵⁴.

⁴⁴⁹ Demanda, § 94; Réplica, § 145.

⁴⁵⁰ Réplica, § 145; Arjona I, apartado 2.3, pp. 23-24; Arjona II, § B.3, p. 29; con referencia a **Anexo C-33**, Decreto No. 317-Leg. “por el cual se reglamentan las fianzas que se emitan para garantizar las obligaciones contractuales del Estado y se establecen sus modelos” de 12 de diciembre de 2006.

⁴⁵¹ Audiencia, Día 1, p. 228:12-21 (Sr. Arjona).

⁴⁵² Audiencia, Día 1, pp. 228:12-21, 286:16-287:3 (Sr. Arjona).

⁴⁵³ Audiencia, Día 1, pp. 229:14-230:12 (Sr. Arjona); ver Audiencia, Día 1, Alegatos de apertura de las Demandantes, pp. 43:20-44:1-4 (Sr. Irurzun Montoro).

⁴⁵⁴ Arjona I, apartado 2.3, pp. 24, 25; Ver **Anexo AA-9**, Resolución No. 2259-23-LEG/FySE de 10 de agosto de 2023 expedido por la Contraloría General de la República. Asimismo, el Tribunal advierte que el artículo 28 del Dto-Leg. 317/2006 dice “*reembolsado la suma adelantada*” y no “*total reintegro*”. Ver **C-33**, Decreto No. 317-Leg. “por el cual se reglamentan las fianzas que se emitan para garantizar las obligaciones contractuales del Estado y se establecen sus modelos” de 12 de diciembre de 2006, artículo 28. La redacción “*hasta el total reintegro*” se origina de la cláusula de validez del modelo de fianza anexo al Dto-Leg. 317/2006, no del artículo 28 mismo. La cláusula de validez del modelo por su parte establece: “*Esta fianza estará vigente durante todo el período de ejecución del CONTRATO PRINCIPAL y hasta por un término adicional de treinta (30) días posteriores al vencimiento del mismo, o hasta cuando se haya efectuado el total reintegro de la suma anticipada a LA ENTIDAD OFICIAL, por razón de la presente fianza*”. Esta redacción es la que fue incorporada en contratos de fianzas individuales. Ver, por ejemplo, **Anexo C-101**, Fianza de Pago Anticipado No. 04-31-530, Adenda No. 1, Cláusula Tercera(b), que es la redacción que fue citada tanto por la TACP en su Resolución No. 018-2023-Pleno/TACP como por la Corte Suprema en su decisión del 2023. Ver **Anexo R-31**, Resolución No. 018-2023-Pleno/TACP del TACP (Asunto No. 4) de 30 de enero de 2023 y **Anexo R-24**, Sentencia de la Corte Suprema, Sala III (Asunto No. 4) de 13 de septiembre de 2024.

367. Por otra parte, BHL invoca el principio de jerarquía normativa⁴⁵⁵. Conforme a este principio argumenta que, bajo el derecho administrativo panameño, un reglamento –los modelos de fianza conforme al Dto. 317-Leg/2006⁴⁵⁶ no puede crear obligaciones ni extender períodos de vigencia más allá de lo que dispone la Ley 48 de 2011, su ley habilitante⁴⁵⁷. La Demandante sostiene que en la medida en que los modelos de fianza pretendieron imponer una condición “*hasta el total reintegro*”⁴⁵⁸, esta cláusula era *ultra vires*⁴⁵⁹. El señor Arjona explicó que los modelos de fianza de la Contraloría General, como instrumentos reglamentarios subordinados, no pueden prevalecer sobre la limitación temporal clara establecida por el artículo 102 de la Ley 48 de 2011⁴⁶⁰.

368. La Demandante asimismo señala que la propia Contraloría General parece haber reconocido esta inconsistencia cuando las palabras de “*hasta el total reintegro*” fueron eliminadas de los modelos de fianza mediante la Resolución 2259-2023 –una modificación que la Demandante caracteriza como la corrección de un error regulatorio de larga data⁴⁶¹.

369. Respecto de la base fáctica, el señor Alfonso Prieto González, Presidente Ejecutivo de Banesco Panamá, afirmó en su declaración testimonial que la política de infraestructura de Panamá durante la administración del Presidente Martinelli fue “*muy expansiva*” y que el Estado fue “*incapaz de supervisar [los proyectos] correctamente*”. Declaró que en cierto punto, las fianzas dejaron de ser renovadas porque “*ni los contratistas ni las Administraciones Públicas de Panamá, lo solicitó*”. El señor Prieto González, además, testificó que, en su evaluación, funcionarios “*intentaron ocultar el desastre económico que se había producido y se dirigieron contra la entidad que tenía dinero de manera más*

⁴⁵⁵ Audiencia, Día 1, Alegatos de apertura de las Demandantes, pp. 43:21-44:4 (Sr. Irurzun Montoro).

⁴⁵⁶ Réplica, §§ 147(a) y 212; **Anexo C-33**, Decreto No. 317-Leg. “por el cual se reglamentan las fianzas que se emitan para garantizar las obligaciones contractuales del Estado y se establecen sus modelos” de 12 de diciembre de 2006.

⁴⁵⁷ Audiencia, Día 1, Alegatos de apertura de las Demandantes, pp. 43:21-44:4 (Sr. Irurzun Montoro).

⁴⁵⁸ Cf. Audiencia, Día 1, pp. 228:12-229:13 (Sr. Arjona); Audiencia, Día 2, pp. 385:20-386:7 (Sr. Arjona).

⁴⁵⁹ Audiencia, Día 2, pp. 495:8-496:5 (Sr. Arjona).

⁴⁶⁰ Audiencia, Día 1, pp. 494:13-496:5; 502:21-503:6 (Sr. Arjona); ver también Réplica, § 147(b).

⁴⁶¹ Réplica, §§ 237 (y su nota de pie de página 178); Demanda, §§ 105, 117 y 119; **Anexo C-46**, Resolución No. 2259-2023-LEG/FySE “por la cual se reglamentan las fianzas que se emitan para garantizarlas obligaciones contractuales del Estado, se establecen sus modelos y se deroga el Decreto No. 33-Leg de 8 de septiembre de 2020” de 10 de agosto de 2023.

rápida: las entidades aseguradoras”⁴⁶². El Tribunal cita este testimonio sin, en esta etapa, respaldar o rechazar, la caracterización de los motivos de Panamá por parte del señor Prieto González⁴⁶³.

(ii) Posición de la Demandada

370. Panamá presenta su interpretación de la norma relevante con referencia al texto, a la interpretación realizada por la Corte Suprema y al objetivo de la norma y explica que la vigencia de las fianzas se mantiene hasta el reintegro de los pagos independientemente del transcurso del tiempo.
371. En efecto, la Demandada argumenta que el propósito de la fianza de pago anticipado es garantizar la devolución de los fondos públicos adelantados al contratista y que la fianza debe permanecer en vigor hasta que dicho propósito se cumpla⁴⁶⁴.
372. Además, explica que el artículo 22 de la Ley 22 de 2006 dispone que las normas de contratación pública se interpretarán a la luz de los principios de interés público, relación calidad-precio y transparencia, con el interés público teniendo prioridad jerárquica. Con base en ello, Panamá argumenta que permitir que una fianza de pago anticipado expire mientras los fondos públicos permanezcan sin reembolsar sería contrario al interés público y frustraría el propósito de la fianza⁴⁶⁵.
373. El señor Palacios, experto de la Demandada, expone que la razón de ser de la fianza de pago de anticipo es garantizar el reembolso del anticipo y que su vigencia debe, por tanto, extenderse hasta que dicho propósito se cumpla. Se basa en la decisión de la Corte Suprema

⁴⁶² Prieto, §§ 9-12; ver al respecto Demanda, § 82.

⁴⁶³ Como se mencionó en la Sección I.C, *supra*, el Tribunal rechazó la solicitud de las Demandantes de que el señor Prieto González fuera citado para poder ser interrogado en la Audiencia. El Tribunal indicó en la Resolución Procesal No. 3, §§ 26 y 27, que el rechazo de la solicitud de las Demandantes no constituía de manera alguna una evaluación del valor probatorio de la Declaración Testifical del señor Prieto González, que el Tribunal haría en el momento apropiado. Las referencias a la Declaración Testifical del señor Prieto González en este Laudo están en línea con esta decisión.

⁴⁶⁴ Contestación, §§ 106-115.

⁴⁶⁵ Contestación, §§ 106-115; Palacios I, respuesta a pregunta 3, §§ 46-53.

de Justicia de septiembre de 2024 y en la decisión del TACP de enero de 2023 como confirmación de su postulado⁴⁶⁶.

374. Panamá explica que la eliminación de las palabras “*hasta el reintegro del anticipo*” mediante la Resolución 2259-2023, lejos de apoyar la postura de BHL, refleja una simplificación administrativa y no altera la posición jurídica sustantiva, que fue confirmada por la Corte Suprema de Justicia⁴⁶⁷. Argumenta que, incluso si la redacción temporal del artículo 102 de la Ley de 2011 se interpretara como propone la Demandante, el propósito de la fianza de pago anticipado –garantizar el reembolso de los fondos públicos que fueron utilizados para el anticipo– proporciona una base jurídica independiente para la vigencia de la fianza conforme al artículo 22 de la Ley 22 de 2006, que exige que las normas de contratación pública se interpreten a favor del interés público⁴⁶⁸.
375. En consecuencia, a partir de su interpretación, las fianzas de pago anticipado permanecieron vigentes hasta que los pagos anticipados fueron totalmente reintegrados, independientemente del paso del tiempo.
376. Con respecto a los lapsos identificados por la Demandante, la Demandada sostiene que: (a) los retrasos fueron causados por la complejidad inherente de los procedimientos de resolución administrativa y por apelaciones de contratistas con efectos suspensivos; (b) en solo un número limitado de casos fueron resueltos contratos “*meses o años*” después de que el período de ejecución terminó; y (c) cada instancia de retraso fue justificada por circunstancias específicas del caso⁴⁶⁹.

⁴⁶⁶ Palacios I, pp. 42-43; Palacios II, p. 27; con referencia a **Anexo R-24**, Sentencia de la Corte Suprema, Sala III (Asunto No. 4) de 13 de septiembre de 2024; **Anexo R-10**, Resolución No. 020-2023/TACP del TACP (Asunto No. 13) de 30 de enero de 2023.

⁴⁶⁷ Dúplica, §§ 106 y 180; Contestación, §§ 114, 135-136; Palacios II, § 66; con referencia a **Anexo C-46**, Resolución No. 2259-2023-LEG/FySE “*por la cual se reglamentan las fianzas que se emitán para garantizarlas obligaciones contractuales del Estado, se establecen sus modelos y se deroga el Decreto No. 33-Leg de 8 de septiembre de 2020*” de 10 de agosto de 2023.

⁴⁶⁸ Audiencia, Día 4, Alegatos de cierre de las Demandada, pp. 1088:5-14 y 1091:1-10 (Sr. Velarde Saffer); Audiencia, Día 1, Alegatos de apertura de las Demandada, pp. 156:1-15 (Sr. Velarde Saffer); Dúplica, §§ 193-210; Contestación, § 121; ver también Palacios II, §§ 40 y 42 (sobre la interpretación conforme al artículo 22 de la Ley 22 de 2006).

⁴⁶⁹ Contestación, §§ 191-194.

377. La Demandada específicamente aborda el Asunto No. 30 (MIVIOT, Fianza de Pago Anticipado), donde un lapso de aproximadamente 10 meses transcurrió entre la negación de la Contraloría General de endosar una extensión de contrato en abril de 2018 y la solicitud de ejecución de fianza en febrero de 2019⁴⁷⁰. Panamá sostiene que este lapso es explicado por los pasos procedimentales requeridos y no evidencia conducta arbitraria⁴⁷¹.
378. Panamá cuestiona igualmente la caracterización de los plazos por parte de la Demandante en tanto establece el lapso iniciándose desde el período de vigencia legal en lugar de desde la fecha del incumplimiento contractual subyacente⁴⁷². Sostiene que la cronología relevante comienza con el incumplimiento del contratista, lo que acontece a través de resolución administrativa (que puede involucrar múltiples extensiones, apelaciones al TACP con efectos suspensivos y consultas con la Contraloría General)⁴⁷³ y culmina en la demanda de ejecución de fianza⁴⁷⁴. Cuando se mide desde el incumplimiento del contratista en lugar de la fecha de expiración establecida de la fianza, Panamá sostiene, los retrasos son significativamente menores y atribuibles a requisitos procesales legítimos⁴⁷⁵.

c. El análisis del Tribunal

379. Desde un punto de vista factual, la cuestión que debe analizar el Tribunal es si, conforme al derecho panameño vigente durante el período relevante (2014–2019), las fianzas de pago anticipado tenían un término de vigencia definido (período de cumplimiento más treinta días) o si, por el contrario, permanecían vigentes hasta el reembolso íntegro del pago anticipado. Tras considerar detenidamente los argumentos fácticos y jurídicos presentados

⁴⁷⁰ Contestación, §§ 232 y 300 y sus notas de pie de página 316 y 317; con referencia a **Anexo R-56**, Nota No. 1404-18-DFG de la Contraloría (Asunto No. 30) de 5 de abril de 2018 y **Anexo C-273**, Comunicación DMV-160-2019 de Panamá a contratista y Banesco Seguro de 13 de febrero de 2019.

⁴⁷¹ Dúplica, §§ 150, y 152-155; Contestación, §§ 84, 171 y 308; Palacios II, §§ 15 y 118.

⁴⁷² Audiencia, Día 4, Alegatos de cierre de la Demandada, pp. 1071:21-1073:6, 1081:14-1082:9 (Sr. Velarde Saffer); Dúplica, §§ 162-168.

⁴⁷³ Contestación, § 177; Palacios II, § 18; Palacios I, § 128; Audiencia, Día 4, Alegatos de cierre de la Demandada, pp. 1102:10-12 (Sr. Velarde Saffer).

⁴⁷⁴ Contestación, § 188; Palacios I, § 128; Audiencia, Día 4, Alegatos de cierre de la Demandada, pp. 1081:15-1082:4 (Sr. Velarde Saffer); Audiencia, Día 1, Alegatos de apertura de la Demandada, pp. 141:7-19 (Sr. Velarde Saffer).

⁴⁷⁵ Dúplica, §§ 132, 136, 141 y 193; Contestación, § 188; Palacios II, § 116; Palacios I, § 128; Audiencia, Día 4, Alegatos de cierre de la Demandada, pp. 1071:21-1073:6 (Sr. Velarde Saffer).

por las Partes⁴⁷⁶, el Tribunal concluye que esta cuestión estuvo marcada por una ambigüedad genuina durante el período pertinente.

380. Como observación preliminar, el Tribunal señala que esta es una cuestión de interpretación de derecho panameño respecto de la cual los expertos de las Partes sostienen posiciones divergentes⁴⁷⁷.

381. El texto del artículo 102 establece un período específico de vigencia para la fianza de pago anticipado, correspondiente al plazo de ejecución contractual más treinta días calendario⁴⁷⁸. Esta redacción es, *prima facie*, clara. No obstante, los modelos de fianza aprobados por la Contraloría General mediante el Dto. 317-Leg/2006 incorporaban igualmente la referencia a la vigencia hasta “*el total reintegro*”⁴⁷⁹, generando una tensión textual entre la disposición legal y el instrumento regulatorio aplicable. El experto de la Demandante, el Sr. Arjona, reconoció que esta frase había estado presente en los modelos de fianza de la Contraloría General desde, al menos, 2006⁴⁸⁰. Esto significa que el marco regulatorio había operado bajo la presunción de vigencia indefinida durante un período significativo –una práctica que, aunque fue finalmente corregida por la Resolución 2259-2023⁴⁸¹, contribuyó a la ambigüedad.

382. A este respecto, el Tribunal considera relevante que la Resolución 2259-2023 modificara los modelos de fianza para eliminar dicha referencia. Si bien esta modificación es consistente con la tesis de la Demandante de que la inclusión original de tal redacción era

⁴⁷⁶ Contestación, §§ 149-211; Dúplica, §§ 43-51; Palacios I, §§ 121-123.

⁴⁷⁷ Ver Arjona I, apartado 1, p. 15 y apartado 3.4, p. 28; Palacios II, §§ 11 y 62; Palacios I, § 71; Audiencia, Día 1, pp. 228:6-20, 277:14-16, 280:15-18 y 293:10-16 (Sr. Arjona); Audiencia, Día 2, pp. 408:16-409:6 (Sr. Palacios). Al respecto ver Audiencia, Día 4, Alegatos de cierre de la Demandada, pp. 1084:3-9 (Sr. Velarde Saffer); Dúplica, § 42; Réplica, §§ 110 y 142-155; Contestación, §§ 151-154; Demanda, §§ 94-105.

⁴⁷⁸ **Anexo C-34**, Ley No. 22 de 27 de junio de 2006 “que regula la contratación pública con las reformas aprobadas por la Ley 35 de 2006, Ley 2 de 2007, Ley 21 de 2008, Ley 41 de 2008, Ley 69 de 2009, Ley 80 de 2009, Ley 12 de 2010, Ley 30 de 2010, Ley 66 de 2010 y Ley 48 de 2011”, artículo 102.

⁴⁷⁹ **Anexo C-33**, Decreto No. 317-Leg. “por el cual se reglamentan las fianzas que se emitan para garantizar las obligaciones contractuales del Estado y se establecen sus modelos” de 12 de diciembre de 2006.

⁴⁸⁰ Audiencia, Día 1, pp. 228:4-230:5 (Sr. Arjona); ver también Audiencia, Día 1, Alegatos de apertura de la Demandada, pp. 43:4-7 y 52:2-7 (Sr. Irurzun Montoro).

⁴⁸¹ **Anexo C-46**, Resolución No. 2259-2023-LEG/FySE “por la cual se reglamentan las fianzas que se emitan para garantizarlas obligaciones contractuales del Estado, se establecen sus modelos y se deroga el Decreto No. 33-Leg de 8 de septiembre de 2020” de 10 de agosto de 2023.

anómala, también demuestra que, con anterioridad a la modificación, el marco normativo no presentaba el grado de claridad que BHL le atribuye ahora.

383. El Tribunal, además, advierte que las decisiones de la Corte Suprema de Justicia de octubre de 2023⁴⁸² y de septiembre de 2024⁴⁸³ interpretaron el derecho panameño en el sentido de que las fianzas –incluyendo fianzas de pago anticipado– permanezcan vigentes más allá del término del contrato. El Tribunal debe otorgarle a estas interpretaciones judiciales del máximo órgano jurisdiccional panameño el debido valor, sin perjuicio de la competencia del Tribunal para evaluar su razonabilidad en el contexto del estándar de Trato Justo y Equitativo. En este sentido, el Tribunal considera particularmente significativa la declaración del señor Arjona⁴⁸⁴ durante su conainterrogatorio, ocasión en la que no calificó la interpretación de la Corte Suprema del artículo 102 como arbitraria, sino que meramente consideró que era “*legalmente posible*”, aunque mantuvo que no es la única lectura permisible. Esta declaración confirma que la interpretación de la Demandada, aunque no es la única lectura disponible, cae dentro del rango de interpretaciones razonables del derecho panameño.

384. No obstante, el Tribunal encuentra que los lapsos transcurridos entre el vencimiento de los períodos de vigencia de las fianzas (tal como podrían ser entendidos al momento de su emisión) y los intentos posteriores de ejecución de Panamá son significativos. En múltiples casos, la ejecución fue promovida meses o incluso años después de que el período de vigencia legal había expirado. Aun aceptando que las fianzas pudieran seguir siendo jurídicamente exigibles, la combinación de períodos prolongados de inacción administrativa seguidos de intentos de ejecución tardíos plantea interrogantes en materia de consistencia, previsibilidad y regularidad procedimental de la conducta estatal, cuestiones que serán examinadas en el marco del análisis del estándar de Trato Justo y Equitativo en la Sección V.E, *infra*. Particularmente dado que los intervalos de tiempo entre las fechas de vencimiento de las fianzas de pago anticipado y los intentos de ejecución

⁴⁸² **Anexo R-33**, Sentencia de la Corte Suprema, Sala III (Asunto No. 21) de 20 de octubre de 2023.

⁴⁸³ **Anexo R-24**, Sentencia de la Corte Suprema, Sala III (Asunto No. 4) de 13 de septiembre de 2024.

⁴⁸⁴ Audiencia, Día 1, p. 294:13-19 (Sr. Arjona); ver al respecto también Audiencia, Día 4, Alegatos de cierre de la Demandada, pp. 1056:7-10 (Sr. Gallego); Día 4, Alegatos de cierre de la Demandada, pp. 1119:20-1120:3 (Sr. Velarde Saffer); Audiencia, Día 1, pp. 316:4-317:18 (Sr. Arjona).

de Panamá son sustanciales y consistentes a través de las varias fianzas. Por ejemplo, en los Asuntos de Unidades Sanitarias (Asunto No. 4 Vista Alegre, Asunto No. 5 Santa Clara, Asunto No. 6 El Potrero, Asunto No. 7 Los Milagros, y otros), los intervalos oscilan entre aproximadamente un año y seis meses a cinco años y siete meses⁴⁸⁵.

385. El Tribunal advierte que en los Asuntos El Potrero y Los Milagros, las fianzas de pago anticipado vencieron varios meses antes de las fechas de finalización del contrato extendidas, indicando que las entidades gubernamentales no solicitaron los endosos correspondientes al otorgar extensiones de contrato, un incumplimiento que la propia Circular 20-2021.LEG de la Contraloría General posteriormente reconoció⁴⁸⁶.

386. El Tribunal observa, además, que las fianzas de pago anticipado fueron emitidas entre 2014 y 2017 en un contexto normativo susceptible de más de una interpretación razonable. Un fiador razonable en la posición de Banesco Seguros (y por lo tanto, BHL como matriz y entidad inversora) habría tenido en cuenta tanto el tenor del artículo 102 (que apuntaba hacia una vigencia delimitada) como la redacción de los modelos de fianza (que sugería una vigencia potencialmente extendida) y habría tenido en cuenta tanto el texto de la ley (que apuntaba a una validez determinada) como la redacción del modelo de fianza (que apuntaba a una validez indefinida). El Tribunal advierte que las resoluciones judiciales posteriores de 2023⁴⁸⁷ y 2024⁴⁸⁸ adoptaron esta última interpretación, pero dichas resoluciones se dictaron varios años después de la emisión de las fianzas.

⁴⁸⁵ **Anexo C-103**, Resolución administrativa No. 040-2022-CONADES del contrato COC-55-15 de 22 de septiembre de 2022 (Caso No. 4 Vista Alegre); **Anexo C-112**, Resolución administrativa No. 038-2022-CONADES del contrato COC-38-15 de 21 de septiembre de 2022 (Caso No. 5 Santa Clara); **Anexo C-124**, Resolución administrativa No. 005-2023-CONADES del contrato COC-40-15 de 30 de enero de 2023 (Caso No. 6 El Potrero); **Anexo C-130**, Resolución administrativa No. 006-2023-CONADES del contrato COC-41-15 de 30 de enero de 2023 (Caso No. 7 Los Milagros); ver también Anexo a este Laudo en la Sección IX; Demanda, §§ 141-151.

⁴⁸⁶ Demanda, §§ 240 y 244; Réplica, Anexo, p. 132 y ss.; **Anexo C-124**, Resolución administrativa No. 005-2023-CONADES del contrato COC-40-15 de 30 de enero de 2023 (Caso No. 6 El Potrero); **Anexo C-130**, Resolución administrativa No. 006-2023-CONADES del contrato COC-41-15 de 30 de enero de 2023 (Caso No. 7 Los Milagros); **Anexo C-77**, Circular No. 20-2021.LEG de la Contraloría General de la República de 21 de junio de 2021.

⁴⁸⁷ **Anexo R-33**, Sentencia de la Corte Suprema, Sala III (Asunto No. 21) de 20 de octubre de 2023.

⁴⁸⁸ **Anexo R-24**, Sentencia de la Corte Suprema, Sala III (Asunto No. 4) de 13 de septiembre de 2024.

387. El Tribunal también observa que, conforme al derecho panameño, el plazo de prescripción de deudas al Estado es de quince años⁴⁸⁹. Esta norma, que era conocida o debería haber sido conocida por los participantes del mercado, estableció un marco bajo el cual los reclamos del Estado relacionados con anticipos podían permanecer legalmente exigibles durante un período muy superior al cronograma de desempeño de los contratos de obra.
388. El Tribunal concluye que, como cuestión de derecho panameño y elemento fáctico para su propio análisis conforme al artículo XII del Tratado, la duración de las fianzas de pago anticipado fue genuinamente ambigua durante el período relevante. El texto legal señalaba en una dirección (un período definido), mientras que los modelos de fianza e interpretaciones judiciales subsecuentes señalaban en otra (vigencia hasta el reembolso). El Tribunal no acepta la caracterización de ninguna de las Partes de que la ley es clara e inequívoca; más bien existe una ambigüedad genuina al respecto en el régimen legal panameño. Estas conclusiones son relevantes para el análisis de Trato Justo y Equitativo en la Sección V.E *infra*, dado que se relacionan con la razonabilidad de las expectativas legítimas de la Demandante y la previsibilidad de la conducta subsecuente del Estado.

(2) Fianzas de cumplimiento

a. Artículos 101 y 97 de la Ley 48 de 2011

389. El artículo 101 de la Ley 48 de 2011 establece:

“Fianza de cumplimiento. Ejecutoriada la adjudicación, en la forma establecida en la presente Ley, de aquellos actos cuyo monto supere los treinta mil balboas (B/.30,000.00), la 62 entidad contratante requerirá al proponente la presentación de la fianza de cumplimiento del contrato, conforme a lo establecido en el pliego de cargos.

Esta fianza garantiza el cumplimiento de un contrato u obligación de ejecutar fielmente su objeto y, una vez cumplido este, de corregir los defectos a que hubiera lugar. Su vigencia corresponde al periodo de ejecución del contrato principal y al término de la

⁴⁸⁹ Palacios II, § 68; Audiencia, Día 2, p. 405:15-18 y 415:17-21 (Sr. Palacios); **Anexo R-232**, Ley No. 8 de 1956 que aprueba el Código fiscal de Panamá de 27 de enero de 1956 y **Anexo LP-16**, Ley No. 8 de 27 de enero de 1956 (Código fiscal), artículo 1073; Dúplica §§ 139-140 y 359; Audiencia, Día 1, Alegatos de apertura de la Demandada, p. 161:2-7 (Sr. Velarde Saffer).

liquidación, más el término de un año, si se trata de bienes muebles para responder por vicios redhibitorios, como mano de obra, material defectuoso o cualquier otro vicio o defecto en el objeto del contrato, salvo los bienes muebles consumibles que no tengan reglamentación especial, cuyo término de cobertura será de seis meses y por el término de tres años, para responder por defectos de reconstrucción o de construcción de la obra o bien inmueble.

El adjudicatario de un contrato de arrendamiento de un bien del Estado, consignará una fianza de cumplimiento equivalente al importe de un mes de canon de arrendamiento por cada año de vigencia del contrato. Para los efectos de vicios redhibitorios, esta fianza tendrá una cobertura de seis meses de canon de arrendamiento.

En los contratos de cuantía indeterminada, la entidad contratante, en coordinación con la Contraloría General de la República, fijará el monto de la fianza de cumplimiento a consignarse.

En los casos de contrataciones por las vías excepcionales, se tendrá que consignar la respectiva fianza de cumplimiento atendiendo las reglas anteriores.

En los casos de adquisición de bienes mediante subasta en reversa, la fianza será el equivalente al diez por ciento (10%) del avalúo del bien.

Los contratos de servicios de promoción y publicidad para pautas publicitarias y servicios de relaciones públicas en el extranjero, señalados en el artículo 93, no requerirán fianza de cumplimiento, siempre que en los contratos se establezca que el pago al contratista se hará con posterioridad a la ejecución del objeto del contrato y la entidad emita una certificación de aceptación conforme, firmada por la autoridad nominadora⁴⁹⁰”.

390. Dos características de esta disposición son inmediatamente aparentes. En primer lugar, el artículo 101 requiere que el contratista proporcione una fianza de cumplimiento igual a la mitad del precio del contrato de obra al momento de su ejecución. En segundo lugar, la vigencia de la fianza se extiende a través de dos fases temporales: el período de

⁴⁹⁰ **Anexo C-34**, Ley No. 22 de 27 de junio de 2006 “que regula la contratación pública con las reformas aprobadas por la Ley 35 de 2006, Ley 2 de 2007, Ley 21 de 2008, Ley 41 de 2008, Ley 69 de 2009, Ley 80 de 2009, Ley 12 de 2010, Ley 30 de 2010, Ley 66 de 2010 y Ley 48 de 2011”, pp. 62-63, artículo 101.

cumplimiento del contrato mismo y el período que corre desde la resolución hasta la conclusión de la liquidación del contrato. A diferencia del artículo 102, que únicamente vincula la fianza de pago anticipado al período de cumplimiento del contrato, el artículo 101 vincula la fianza de cumplimiento a un procedimiento –la liquidación– que puede extenderse mucho más allá del cumplimiento del contrato de obra.

391. El proceso de liquidación se rige por el artículo 97 de la Ley 48 de 2011, que establece en la parte relevante:

“Plazo para la liquidación de los contratos. Para efectos de este artículo, se entenderá por liquidación de los contratos el procedimiento a través del cual, una vez terminada la ejecución del contrato, las partes determinan las sumas adeudadas entre sí.

La liquidación de los contratos se hará de mutuo acuerdo dentro del término fijado en el pliego de cargos o su equivalente, o dentro del término que acuerden las partes para el efecto. De no existir tal término, la liquidación se realizará dentro de los dos meses siguientes al vencimiento del término previsto para la ejecución del contrato o a la expedición del acto administrativo que ordene la terminación o a la fecha del acuerdo que la disponga⁴⁹¹”.

392. El artículo 97 así define liquidación como el procedimiento mediante el cual, después de que se ha completado el cumplimiento del contrato de obra, las partes concilian sus obligaciones mutuas. Donde no hay ninguna disposición específica, la liquidación debe tener lugar dentro de dos meses de uno de tres eventos desencadenantes: (i) el vencimiento del término de cumplimiento del contrato de obra; (ii) la emisión de un acto administrativo ordenando la resolución del contrato; o (iii) la fecha de un acuerdo de resolución contractual consensual.

393. La cuestión interpretativa central en este caso es cómo interactúan los artículos 101 y 97. El artículo 101 dice que la vigencia de la fianza de cumplimiento “*corresponde al periodo*

⁴⁹¹ **Anexo C-34**, Ley No. 22 de 27 de junio de 2006 “que regula la contratación pública con las reformas aprobadas por la Ley 35 de 2006, Ley 2 de 2007, Ley 21 de 2008, Ley 41 de 2008, Ley 69 de 2009, Ley 80 de 2009, Ley 12 de 2010, Ley 30 de 2010, Ley 66 de 2010 y Ley 48 de 2011”, p. 61, artículo 97.

de ejecución del contrato principal y al término de la liquidación”⁴⁹². El artículo 97 dice que la liquidación debe ocurrir dentro de dos meses del evento desencadenante relevante. Si el período de dos meses en el artículo 97 opera como un límite exterior de la vigencia de la fianza de cumplimiento –tal que la fianza vence si la liquidación no se completa dentro de esa ventana– o si es meramente un cronograma administrativo que no afecta la exigibilidad continuada de la fianza, es el meollo del desacuerdo de las Partes.

b. La posición de las Partes

(i) Posición de la Demandante

394. La Demandante argumenta que las fianzas de cumplimiento tienen un período de vigencia definido que consiste en el plazo de ejecución del contrato más un “*plazo de liquidación*” definido. Sostiene que el “*plazo de liquidación*” referido en el artículo 101 de la Ley 48 de 2011 es el período de dos meses establecido por el artículo 97, que dispone que la liquidación del contrato debe producirse dentro de los dos meses siguientes al vencimiento del término previsto para la ejecución del contrato⁴⁹³.
395. BHL argumenta que si la entidad contratante falla en iniciar o completar la liquidación dentro de ese período de dos meses, la fianza expira por operación de ley. Considera que cualquier otra interpretación haría la fianza de cumplimiento “perpetua”, un resultado inconsistente con la naturaleza de los instrumentos de caución, que por definición tienen términos limitados⁴⁹⁴.
396. Argumenta que las dos únicas lecturas plausible son las que presenta ya que de otra manera, la disposición no tendría sentido. Cuestiona que la interpretación de Panamá respecto de estos términos desproveería de sentido al desencadenante de la emisión del acto administrativo ordenando la resolución del artículo 97, porque, según la lógica de Panamá,

⁴⁹² **Anexo C-34**, Ley No. 22 de 27 de junio de 2006 “que regula la contratación pública con las reformas aprobadas por la Ley 35 de 2006, Ley 2 de 2007, Ley 21 de 2008, Ley 41 de 2008, Ley 69 de 2009, Ley 80 de 2009, Ley 12 de 2010, Ley 30 de 2010, Ley 66 de 2010 y Ley 48 de 2011”, pp. 62-63, artículo 101.

⁴⁹³ Réplica, §§ 184-192, en particular, § 188; Audiencia, Día 1, Alegatos de apertura de las Demandantes, pp. 47:9-21 (Sr. Irurzun Montoro); Audiencia, Día 4, Alegatos de cierre de las Demandantes, pp. 979:11-16 (Sr. Irurzun Montoro); Audiencia, Día 1, pp. 233:6-12, 298:16-299:4 (Sr. Arjona).

⁴⁹⁴ Réplica, §§ 177-178 y 246; Audiencia, Día 1, Alegatos de apertura de las Demandantes, pp. 21:1-20, 44:17-45:12, 47:21-49:12 (Sr. Irurzun Montoro); Audiencia, Día 4, Alegatos de cierre de las Demandantes, pp. 979:17-980:7 (Sr. Irurzun Montoro); ver también Audiencia, Día 1, pp. 232:17-233:5 y 298:16-299:4 (Sr. Arjona).

el plazo de dos meses no puede comenzar a correr hasta que todos los recursos contra la resolución del contrato sean resueltos y todos los procedimientos de ejecución de fianza se completen –punto en el cual no habría nada más que liquidar⁴⁹⁵.

397. La Demandante rechaza la alegación de la Demandada de que el “*plazo de liquidación*” según el artículo 101 es un concepto abierto que se extiende hasta que todos los procedimientos administrativos y judiciales concluyan, en tanto esta interpretación convertiría las fianzas de cumplimiento en instrumentos perpetuos – un resultado incompatible con la naturaleza de una fianza como obligación accesoria de plazo definido⁴⁹⁶.

398. La Demandante específicamente aborda el Asunto No. 29 (MEDUCA – Fianza de Cumplimiento), y argumenta que el retraso entre el incumplimiento del contratista original y la eventual demanda de pago a Banesco excedió con creces cualquier plazo razonable, demostrando el enfoque arbitrario de Panamá en la ejecución de fianzas⁴⁹⁷.

(ii) Posición de la Demandada

399. La Demandada sostiene que las fianzas de cumplimiento permanecen vigentes “*hasta el plazo de liquidación*” conforme a lo establecido en el artículo 101 de la Ley de 2011 y que, para los contratos resueltos por incumplimiento del contratista, la liquidación no puede producirse hasta que todos los recursos y procedimientos de ejecución de fianzas estén completos.

400. Panamá argumenta que el período de dos meses –sobre el que la Demandante funda su posición– conforme al artículo 97, se aplica únicamente al acto administrativo de liquidación de cuentas y no al proceso completo de liquidación, que puede involucrar la ejecución de fianzas, los recursos del contratista ante el TACP (que tienen efectos

⁴⁹⁵ Réplica, §§ 184-193.

⁴⁹⁶ Réplica, §§ 184-192; Arjona II, Pregunta D.9, pp. 41-42 y Pregunta E.11, p. 43-44; ver también las explicaciones del señor Arjona durante su interrogatorio en la Audiencia: Audiencia, Día 1, pp. 231:3-13, 232:8-12 (Sr. Arjona). Audiencia, Día 1, Alegatos de apertura de las Demandantes, pp. 21:1-22:8, 45:2-5, 48:18-49:12 (Sr. Irurzun Montoro).

⁴⁹⁷ Demanda, §§ 114, 217-219 y 318.

suspensivos) y ulteriores recursos ante la Corte Suprema de Justicia⁴⁹⁸. Según el entender de Panamá, cuando un contrato es resuelto por incumplimiento del contratista, el *cumplimiento* no está *completo*⁴⁹⁹ en el sentido del artículo 97 hasta que las consecuencias de ese incumplimiento hayan sido totalmente adjudicadas⁵⁰⁰.

401. El señor Palacios, el experto de la Demandada, respalda esta interpretación, argumentando que el artículo 101 dispone expresamente que las fianzas de cumplimiento permanecen vigentes “*al término de la liquidación*” y que, para los contratos resueltos por incumplimiento del contratista, la liquidación es un proceso de múltiples etapas que necesariamente se extiende más allá de dos meses. Enfatiza que la fianza existe para garantizar la capacidad del Estado de recuperar del fiador y que permitir que la fianza expire antes de que la liquidación esté completa frustraría su propósito⁵⁰¹.

402. Panamá aclara que no argumenta que las fianzas de cumplimiento sean perpetuas, sino que permanecen vigentes por un período determinable, a saber, hasta que la liquidación esté completa⁵⁰². Se basa, además, en el testimonio del señor Palacios de que conforme a la Ley 48 de 2011, los recursos ante el TACP tienen efectos suspensivos sobre el proceso de liquidación⁵⁰³. Esto significa que una vez que un contratista o fiador recurre una orden de ejecución de fianza, todo el proceso de liquidación queda suspendido hasta que el recurso sea resuelto, lo que puede tomar meses o años⁵⁰⁴. La Demandada argumenta que, en estas circunstancias, sería ilógico que la legislatura hubiera pretendido que la fianza de

⁴⁹⁸ Dúplica, §§ 201, 223; Contestación, §§ 206-212; Audiencia, Día 1, Alegatos de apertura de las Demandada, pp. 163:17-164: 6, 168:2-15 (Sr. Velarde Saffer); Audiencia, Día 4, Alegatos de cierre de las Demandada, pp. 1102:10-1103:2 (Sr. Velarde Saffer).

⁴⁹⁹ Dúplica, § 200, 206; Contestación, §§ 140-147; Palacios II, § 97; Audiencia, Día 1, Alegatos de apertura de las Demandada, p. 164:4-9 (Sr. Velarde Saffer).

⁵⁰⁰ Audiencia, Día 1, Alegatos de apertura de la Demandada, pp. 163:10-164:3 y 168:2-14 (Sr. Velarde Saffer); Audiencia, Día 2, pp. 452:21-453:2 (Palacios); Audiencia, Día 4, Alegatos de cierre de las Demandada, pp. 1100:11-21 y 1103:1-2 (Sr. Velarde Saffer).

⁵⁰¹ Audiencia, Día 2, p. 355:3-12 (Sr. Palacios); Palacios II, §§ 84-90; Palacios I, §§ 86-93.

⁵⁰² Dúplica, § 198; Contestación, §§ 149-150; Audiencia, Día 1, Alegatos de apertura de la Demandada, p. 161:2-7 (Sr. Velarde Saffer).

⁵⁰³ Palacios I, § 102; Audiencia, Día 1, Alegatos de apertura de la Demandada, p. 134:10-22 (Sr. Velarde Saffer); Día 4, Alegatos de cierre de la Demandada, p. 1102:9-21 (Sr. Velarde Saffer).

⁵⁰⁴ Palacios II, § 15; Palacios I, § 143.

cumplimiento expirara después de dos meses mientras los mismos procedimientos para los cuales la fianza sirve como garantía permanecen en curso⁵⁰⁵.

403. La Demandada señala dos decisiones de la Corte Suprema —en 2023 y 2024— que confirmaron que las fianzas de cumplimiento permanecen vigentes a través de todo el proceso de liquidación⁵⁰⁶.
404. Explica que, puesto que ninguno de los contratos disputados ha sido completamente liquidado, todas las fianzas de cumplimiento permanecen en vigor por operación del artículo 101. La Demandada enfatiza que el proceso de liquidación no puede completarse hasta que todas las apelaciones y procedimientos de ejecución de fianzas hayan concluido y que este proceso fue retrasado en muchos casos por apelaciones del contratista ante el TACP con efectos suspensivos⁵⁰⁷.
405. Con respecto al Asunto No. 29, la Demandada argumenta que MEDUCA esperó a que el TACP confirmara la resolución administrativa antes de demandar el pago a Banesco, lo cual fue una “*conducta razonable*” dada la existencia de efectos suspensivos de la apelación del contratista. Panamá sostiene que la adherencia a procedimientos de debido proceso no puede constituir conducta arbitraria⁵⁰⁸.

⁵⁰⁵ Dúplica, § 201; Audiencia, Día 1, Alegatos de apertura de la Demandada, 169:9-14 (Sr. Velarde Saffer). Ver también Contestación, §§ 201 y 209-210 (sobre la naturaleza compleja del procedimiento de liquidación en casos de incumplimiento); Palacios II, §§ 98, 101.

⁵⁰⁶ Dúplica, §§ 106, 224; Contestación, §§ 145-146 y 158; Audiencia, Día 1, Alegatos de apertura de la Demandada, pp. 165:9-12, 166:6-18 y 167:9-14 (Sr. Velarde Saffer); Audiencia, Día 2, p. 414:5-11 (Sr. Palacios).

⁵⁰⁷ Dúplica, §§ 200-209; Contestación, §§ 206-212; Palacios I, §§ 86-93; Audiencia, Día 4, Alegatos de cierre de la Demandada, pp. 1100:9-17 y 1103:14-19 (Sr. Velarde Saffer).

⁵⁰⁸ Contestación, §§ 185 (y la nota al pie 237); Audiencia, Día 4, Alegatos de cierre de la Demandada, p. 1056:12-20 (Sr. Gallego); **Anexo C-0263**, Fianza de cumplimiento No. 02-31-2552 de 9 de marzo de 2017; **Anexo C-265**, Resolución administrativa No. 707 del contrato O-11-2017 de 28 de febrero de 2020; **Anexo C-267**, Comunicación DM/DNAL-030-2020-26 de Panamá a Banesco Seguros de 28 de enero de 2020; **Anexo R-48**, Resolución No. 102-2020 Pleno/TACP del TACP (Asunto No. 29) de 9 de julio de 2020; **Anexo R-49**, Reclamo No. DV-INFR.E/436-2020 del MEDUCA (Asunto No. 29) de 10 de agosto de 2020; **Anexo R-50**, Carta de Banesco Seguros al MEDUCA (Asunto No. 29) de 25 de agosto de 2020; **Anexo R-51**, Resolución No. 3448 del MEDUCA (Asunto No. 29) de 26 de octubre de 2020; **Anexo R-53**, Nota No. DM/DNAL-0864-2019-26 del MEDUCA (Asunto No. 29) de 25 de abril de 2019; **Anexo R-92**, Acta de liquidación por mutuo acuerdo (Asunto No. 29) de 13 de diciembre de 2024; **Anexo R-225**, Informe de inspección (Asunto No. 29) de 9 de noviembre de 2018.

c. El análisis del Tribunal

406. El Tribunal observa que la interacción entre los artículos 101 y 97 de la Ley 48 de 2011 plantea una dificultad interpretativa genuina. Esta dificultad es generada por el hecho de que la ley fue redactada principalmente teniendo en mente la resolución normal de contratos y no regula de manera expresa la situación distinta de contratos resueltos por incumplimiento del contratista⁵⁰⁹.
407. Desde una perspectiva textual, el artículo 101 establece que la fianza de cumplimiento está vigente “*hasta la liquidación del contrato principal*”⁵¹⁰. Esta formulación no establece un límite temporal fijo, sino que vincula la vigencia de la fianza a la conclusión del procedimiento de liquidación⁵¹¹. El artículo 97, por su parte, prevé un plazo de dos meses por defecto para ese proceso, pero lo hace bajo la premisa de que el cumplimiento del contrato ha sido completado⁵¹², circunstancia que no se presenta de manera evidente en casos en donde se inician los procesos para llegar a la resolución por incumplimiento⁵¹³.
408. El Tribunal considera persuasivas las explicaciones proporcionadas por el señor Palacios en el sentido de que, en contextos de resolución por incumplimiento del contratista, puede implicar actuaciones que objetivamente exceden dicho plazo de dos meses, tales como la ejecución de fianzas, recursos con efecto suspensivo⁵¹⁴ y la liquidación final de cuentas⁵¹⁵. El experto de la Demandante, el señor Arjona, reconoció durante el contrainterrogatorio, que tales actuaciones implican estos mismos pasos –que, en sus palabras, “*obviamente que no se va a surtir en dos meses*”⁵¹⁶. El señor Palacios fue más allá, argumentando que el

⁵⁰⁹ Arjona II, Pregunta C.5, p. 35, § 9 y Pregunta D.8, p. 39-41, §§ 3-4; Palacios II, § 14 y 88; Palacios I, § 135-136 y 143; Audiencia, Día 1, Alegatos de apertura de la Demandada, pp. 140:21-141:18, 168:2-15 y 272:13-22 (Sr. Velarde Saffer); Audiencia, Día 2, p. 353:10-15 (Sr. Palacios).

⁵¹⁰ Palacios II, §§ 13 y 82; Palacios I, §§ 86 y 93.

⁵¹¹ Palacios II, §§ 15 y 94; Palacios I, §§ 84 y 94.

⁵¹² Palacios II, § 100; Palacios I, §§ 140-143.

⁵¹³ Audiencia, Día 1, Alegatos de apertura de la Demandada, p. 168:2-15 (Sr. Velarde Saffer).

⁵¹⁴ Audiencia, Día 4, Alegatos de cierre de la Demandada, p. 1102:9-20 (Sr. Gallego, respecto del testimonio del Sr. Palacios).

⁵¹⁵ Audiencia, Día 2, pp. 355:2-12 (Sr. Palacios).

⁵¹⁶ Audiencia, Día 1, pp. 306:14-307:1 (Sr. Arjona: “*Bueno, la ejecución obviamente que no se va a surtir en dos meses porque el surtir todos los trámites que implica el proceso ejecutivo de jurisdicción coactivo no se va a decidir necesariamente en dos meses*”).

plazo de dos meses no puede ser cumplido en casos de incumplimiento y que el legislador era consciente de esta realidad práctica. A la luz de ello, el Tribunal no se encuentra persuadido de que el único entendimiento es que el plazo previsto en el artículo 97 de dos meses haya sido concebido como un límite exterior absoluto de la vigencia de la fianza de cumplimiento y que no sea posible interpretarlo como lo presenta la Demandada.

409. Este punto de acuerdo entre los expertos es significativo. Indica que, independientemente de si el plazo de dos meses del artículo 97 debe entenderse como mandatorio o meramente aspiracional, la expectativa de cumplimiento estricto dentro de dos meses posiblemente no resulta realista en el contexto de liquidaciones relacionadas con escenarios de procesos para declarar el incumplimiento del contratista. El Tribunal toma nota de lo señalado por el señor Palacios respecto de que el legislador, al redactar el artículo 97, habría previsto la dificultad de cumplir con un plazo absoluto de dos meses en el contexto de contratos que se resuelven por incumplimiento del contratista y que, por ende, no previó tal plazo⁵¹⁷. El Tribunal considera este testimonio como creíble y consistente con el marco legislativo. El Tribunal concluye, por lo tanto, como un hecho relevante para su propio análisis, que el artículo 97 podría ser plausiblemente interpretado como un cronograma administrativo para la liquidación de cuentas contractuales después de una resolución normal del contrato y no un plazo extintivo automático de la fianza de cumplimiento — así como lo interpreta la Demandante.

410. Asimismo, el Tribunal advierte las decisiones de la Corte Suprema de Justicia de 2023 y 2024, que confirmaron que las fianzas de cumplimiento permanecen vigentes hasta la finalización de la liquidación—así como lo interpreta la Demandada⁵¹⁸. A tales interpretaciones de la más alta instancia judicial nacional debe concederse el debido peso, máxime cuando no han sido impugnadas en este procedimiento como constitutivas de una violación autónoma del Tratado. El Tribunal, además, considera significativo que el señor Arjona declaró durante su contrainterrogatorio que, conforme a la Ley 48 de 2011, los

⁵¹⁷ Audiencia, Día 2, pp. 448:11-12 y 452:91-453:2 (Sr. Palacios); ver también Audiencia, Día 1, p. 306:11-307:1 (Sr. Arjona).

⁵¹⁸ **Anexo R-33**, Sentencia de la Corte Suprema, Sala III (Asunto No. 21) de 20 de octubre de 2023, pp. 6-7. y 23; **Anexo R-24**, Sentencia de la Corte Suprema, Sala III (Asunto No. 4) de 13 de septiembre de 2024, pp. 40-41.

contratos permanecen “*vigentes*” hasta la liquidación⁵¹⁹. Si bien esta declaración no resuelve por sí sola la cuestión de la vigencia de la fianza, contribuye a respaldar la comprensión también plausible de la Demandada de que las obligaciones bajo el marco contractual –incluyendo obligaciones de fianza– persisten a lo largo del procedimiento de liquidación.

411. Al mismo tiempo, el Tribunal observa que la existencia de un cronograma legal definido – aunque pueda resultar aspiracional o impracticable en casos de incumplimiento– pudo razonablemente generar en los operadores económicos del mercado, incluyendo compañías de fianzas, expectativas para creer que su exposición en tiempo era limitada. En otras palabras, la existencia de dicho cronograma –incluso si meramente aspiracional– implica una expectativa correlativa y razonable de diligencia por parte de las entidades estatales en la conducción oportuna de los procedimientos de liquidación.
412. En consecuencia, la ambigüedad resulta palpable, encontrándose fácilmente mérito para cualquiera de las dos posiciones presentadas por las Partes.
413. El Tribunal encuentra importante aclarar que ello no significa, sin embargo, que las entidades contratantes dispongan de una facultad irrestricta de los procedimientos de liquidación manteniendo abierta la exposición del fiador. Incluso si las fianzas permanecieron legalmente vigentes, subsiste la cuestión de si la manera en que las entidades del Estado panameño ejercieron sus derechos bajo esas fianzas –incluyendo los plazos, regularidad procedimental y consistencia de su conducta– satisface las exigencias del estándar de Trato Justo y Equitativo conforme al Tratado. La ausencia de un límite temporal claro en casos de incumplimiento crea lo que el Tribunal considera una laguna normativa. La cuestión de si y en qué punto, el retraso irrazonable en el procedimiento de liquidación puede dar lugar a consecuencias para la fianza –y, por extensión, si el trato de fianzas específicas en este caso excedió lo que una administración razonable habría hecho–

⁵¹⁹ Audiencia, Día 1, pp. 158:20-160:18 y 167:9-11 (Sr. Velarde Saffer); Audiencia, Día 1, pp. 251:17-252:8 (Sr. Arjona) (“P: A pesar de que bajo la Ley 48/2011, un contrato está vigente hasta su liquidación. ¿Es correcto?”/ R (Sr. Arjona): “Sí, pero eso es para efectos de poder determinar la -- el inicio de las fases de liquidación.”); Audiencia, Día 1, p. 230:9-12 (Sr. Arjona).

deberá ser evaluada a la luz de las circunstancias fácticas específicas del caso, lo que se hará en la Sección V.E a continuación.

414. Habiendo abordado la validez y duración tanto de fianzas de pago anticipado (Sección V.D(1)) como de fianzas de cumplimiento (esta Sección), el Tribunal procederá a continuación al análisis del régimen que gobierna la devolución de fianzas conforme al artículo 107 de la Ley 48 de 2011 –una disposición que introduce un marco temporal distinto para casos de resolución sin responsabilidad y que la Demandante invoca por analogía en respaldar su argumento más amplio de que las fianzas no pueden ser mantenidas indefinidamente.

(3) Devolución de fianzas: artículo 107 de la Ley 48 de 2011

a. Artículo 107 de la Ley 48 de 2011

415. El artículo 107 de la Ley 48 de 2011 rige la devolución y cancelación de fianzas que garantizan contratos públicos. Sus primeros cinco párrafos abordan la devolución de fianzas donde no ha sido declarado un incumplimiento –esto es, donde el contratista ha cumplido sus obligaciones y la entidad contratante ha formalmente aceptado la obra. Establecen lo siguiente:

“Devolución y cancelación de las garantías. La garantía será devuelta o cancelada cuando se haya producido el vencimiento del plazo de garantía y cumplido satisfactoriamente el contrato de que se trate, o cuando se declare la resolución de este sin culpa del contratista.

Perfeccionada la liquidación del contrato y transcurrido el plazo de garantía, si no resultan responsabilidades se devolverá la garantía constituida o se cancelará el aval o seguro de caución.

El acuerdo de devolución deberá adoptarse y notificarse al interesado en el plazo de dos meses, contado desde la finalización del plazo de garantía. Transcurrido el plazo, la entidad contratante deberá abonar al contratista la cantidad adeudada incrementada con el interés legal del dinero correspondiente al periodo transcurrido desde el vencimiento del citado plazo hasta la fecha de la devolución de la garantía, si esta no se hubiera hecho efectiva por causa imputable a la entidad contratante.

En el supuesto de recepción parcial, solo podrá el contratista solicitar la devolución o cancelación de la parte proporcional de la garantía cuando así se autorice expresamente en el pliego de cargos.

En los casos de cesión de contratos, no se procederá a la devolución o cancelación de la garantía prestada por el cedente hasta que se halle formalmente constituida la del cesionario”.

416. El sexto párrafo, que es central a la controversia de las Partes, dispone:

“Transcurrido un año desde la fecha de terminación del contrato, sin que la recepción formal y la liquidación hubieran tenido lugar por causas no imputables al contratista, se procederá, sin más demora, a la devolución o cancelación de las garantías una vez depuradas las responsabilidades de las partes contratantes”.

417. El séptimo párrafo, por último, prevé la reglamentación de la ley por el órgano ejecutivo:
“Este artículo será reglamentado por el Órgano Ejecutivo⁵²⁰”.

418. El sexto párrafo del artículo 107 introduce un marco temporal distinto: donde un año ha transcurrido desde la finalización del contrato y la entidad ha fallado en formalmente aceptar y liquidar el contrato por razones no atribuibles al contratista, las fianzas deben ser devueltas. La Demandante invoca esta disposición tanto directamente como por analogía. La Demandante argumenta que se aplica a las fianzas en cuestión porque, hasta que un acto administrativo de resolución de contrato es realmente emitido, el contratista está –como cuestión de derecho panameño– en cumplimiento. Por analogía, la Demandante argumenta que el artículo 107 refleja una política legislativa más amplia: las fianzas no pueden ser mantenidas indefinidamente y el sistema legal de garantías de contratos públicos incluye lo que la Demandante caracteriza como una “*cláusula de cierre*” para prevenir que su vigencia permanezca abierta a discreción de entidades contratantes⁵²¹.

⁵²⁰ **Anexo C-34**, Ley No. 22 de 27 de junio de 2006 “que regula la contratación pública con las reformas aprobadas por la Ley 35 de 2006, Ley 2 de 2007, Ley 21 de 2008, Ley 41 de 2008, Ley 69 de 2009, Ley 80 de 2009, Ley 12 de 2010, Ley 30 de 2010, Ley 66 de 2010 y Ley 48 de 2011”, artículo 107.

⁵²¹ Réplica, §§ 194-197; Audiencia, Día 4, Alegatos de cierre de las Demandantes, pp. 951:14-952:7 (Sr. Irurzun Montoro); Audiencia, Día 1, Alegatos de apertura de las Demandantes, p. 46:1-13 (Sr. Irurzun Montoro).

b. La posición de las Partes

(i) Posición de la Demandante

419. Con base en el artículo 107(6) de la Ley 48 de 2011, BHL considera que, ante el incumplimiento del plazo para liquidar un contrato sin culpa del contratista, la fianza debe ser devuelta al fiador sin demora. En efecto, la Demandante explica que la disposición en cuestión dispone que, si la liquidación de un contrato resuelto sin culpa del contratista no se produce dentro de un año, las fianzas deben ser devueltas al fiador “*sin más demora*”. Añade que el incumplimiento del contrato no ocurre sino hasta que la entidad contratante emita un acto administrativo declarando la resolución del contrato⁵²². Hasta que ese acto no sea emitido, el contratista no está, legalmente hablando, en incumplimiento aun cuando, de facto, haya habido un incumplimiento⁵²³. Refiere a la circular de la Contraloría General de 2023 como práctica administrativa contemporánea que confirma su interpretación⁵²⁴.
420. La Demandante argumenta que esta disposición establece un límite exterior máximo para la retención de fianzas, aplicable directamente a todos los contratos resueltos o, como mínimo, por analogía a los contratos resueltos por incumplimiento cuando el Estado no ha actuado dentro de un plazo razonable⁵²⁵. Este punto fue objeto de discusión específica durante el contrainterrogatorio del señor Palacios, el experto de la Demandada, quien reconoció que, si no hay incumplimiento desde un punto de vista legal, entonces el artículo 107(6) se aplica en el período antes de que la decisión de resolución del contrato sea emitida⁵²⁶.

⁵²² Audiencia, Día 1, Alegatos de apertura de las Demandantes, 46:1-13 (Sr. Irurzun Montoro). Ver también Audiencia, Día 2, p. 444:14-446:22 (Sr. Palacios) (“P: [...] *la administración descubre que no hay sanitarios. Ese 20 de enero, ¿hay un incumplimiento del contrato desde el punto de vista legal?* / R: *No, porque el incumplimiento legal se materializa con la resolución administrativa del contrato.*”); Audiencia, Día 2, p. 445:17-22 (Sr. Palacios) (“P: *Ese año y tres meses después, ¿hay un incumplimiento del contrato?* / R: *Reiteramos que no hay incumplimiento hasta que no se declare mediante resolución administrativa.*”).

⁵²³ Réplica, § 197; Audiencia, Día 4, Alegatos de cierre de las Demandantes, pp. 951:14-952:7 (Sr. Irurzun Montoro); Audiencia, Día 1, Alegatos de apertura de las Demandantes, p. 46:6-13 (Sr. Irurzun Montoro). Ver también Audiencia, Día 4, Alegatos de cierre de las Demandantes, p. 993:6-8 (Sr. Irurzun Montoro).

⁵²⁴ Audiencia, Día 4, Alegatos de cierre de las Demandantes, pp. 981:14-22 (Sr. Irurzun Montoro); con referencia a **Anexo C-45**, Circular No. 23-2023-LEG/GySE de la Contraloría General de la República de 6 de octubre de 2023.

⁵²⁵ Réplica, § 197; ver también Arjona II, Pregunta C.6, p. 36-37.

⁵²⁶ Audiencia, Día 2, pp. 453:14-454:4 (Sr. Palacios); Ver también, Audiencia, Día 4, Alegatos de cierre de las Demandantes, pp. 993:13-994:1 (Sr. Irurzun Montoro). Los abogados de la Demandante caracterizaron esta

421. La Demandante desarrolla además el siguiente argumento *a fortiori*: el propósito legislativo del artículo 107, párrafo 6 es impedir la retención indefinida de fianzas por la entidad estatal. Si la legislatura consideró necesario imponer un límite exterior de un año para la retención de fianzas cuando el contratista ha cumplido satisfactoriamente, entonces debe seguirse, *a fortiori*, que el Estado no puede retener fianzas indefinidamente cuando el contratista ha incumplido y el Estado no ha actuado⁵²⁷. Al respecto, la Demandante enfatiza que, en varios de los Asuntos en disputa, las demoras entre el incumplimiento del contratista y el intento del Estado de ejecutar la fianza excedían no solo un año sino, en algunos casos, cinco o más años⁵²⁸.
422. Con apoyo en lo desarrollado por su experto, el señor Arjona, BHL considera que el artículo 107(6) debe entenderse como un mecanismo que llena un vacío legislativo en el marco legal. Esto porque, a su entender, la legislatura panameña no abordó expresamente la situación en que el Estado resuelve un contrato por incumplimiento, pero no ejecuta las fianzas dentro de un plazo razonable. Argumenta que el período de un año del párrafo 6 proporciona el único punto de referencia legal disponible para resolver este vacío y que los principios de seguridad jurídica y proporcionalidad respaldan su aplicación analógica a los casos de incumplimiento⁵²⁹.
423. En lo que refiere a los retrasos de las entidades panameñas en la resolución de los contratos de obra, la Demandante asevera que fueron causados por la mala gestión de Panamá de su programa de infraestructura⁵³⁰. Identifica la siguiente cadena causal: (a) Panamá se embarcó en una política de infraestructura excesivamente expansionista durante la administración del Presidente Martinelli que fue incapaz de supervisar adecuadamente; (b) las entidades gubernamentales repetidamente concedieron extensiones a los contratistas sin

declaración como “*clave de todo el devenir de las actuaciones de los poderes públicos*” –y que probaba que la demora de las entidades en emitir decisiones de resolución tuvo el efecto de mantener las fianzas abiertas bien más allá de la ventana de un año que el artículo 107(6) de otro modo habría permitido. Ver Alegatos de cierre de las Demandantes, Audiencia, Día 4, p. 993:18-21 (Sr. Irurzun Montoro).

⁵²⁷ Audiencia, Día 4, Alegatos de cierre de las Demandantes, pp. 979:17-980:7 (Sr. Irurzun Montoro).

⁵²⁸ Réplica, Anexo. Ver también Demanda, Anexo; Audiencia, Día 4, Alegatos de cierre de las Demandantes, pp. 957:6-22 y 963:6-15 (Sr. Irurzun Montoro).

⁵²⁹ Réplica, § 197; Audiencia, Día 1, pp. 232:3-233:17, 260:3-261:18 (Sr. Arjona).

⁵³⁰ Audiencia, Día 1, Alegatos de apertura de las Demandantes, pp. 34:11-22, 104:4-11 (Sr. Irurzun Montoro).

requerir los correspondientes endosos de fianzas de Banesco; (c) las renovaciones de fianzas cesaron porque ni los contratistas ni las Administraciones Públicas de Panamá lo solicitaron; (d) para 2018, los retrasos se habían convertido en un problema generalizado del mercado afectando a todo el sector de fiadores; y (e) Panamá entonces decidió reclamar el pago sobre fianzas que, en la opinión de la Demandante, habían expirado hace mucho tiempo. Señala que la Circular 20-2021.LEG de la Contraloría General reconoció la existencia de situaciones donde las entidades proceden a ejecutar fianzas sin haber realizado las notificaciones previas apropiadas de incumplimiento a los contratistas y fiadores⁵³¹.

(ii) Posición de la Demandada

424. Panamá considera que el artículo 107(6) no es aplicable a las fianzas en cuestión en tanto el supuesto para que proceda su aplicación –cumplimiento por parte del contratista– no se configuró. Distingue los párrafos 1 a 5 como regulatorios del procedimiento para la devolución de fianzas cuando el contratista ha cumplido satisfactoriamente y el contrato se resuelve sin culpa, del párrafo 6, que proporciona un mecanismo de cierre para ese escenario específico⁵³².
425. La Demandada destaca que los expertos de ambas Partes reconocieron esto⁵³³ y que la distinción basada en la culpa del contratista es el principio organizador del marco legislativo: el artículo 106 regula la ejecución ante el incumplimiento, mientras que el artículo 107 regula la devolución ante el cumplimiento satisfactorio. Junto con su experto, el señor Palacios, afirma que interpretar el párrafo 6 como aplicable a los casos de

⁵³¹ Demanda, §§ 133 y 146; con referencia a **Anexo C-77**, Circular No. 20-2021.LEG de la Contraloría General de la República de 21 de junio de 2021. El señor Arjona respaldó la posición de la Demandante, enfatizando que las entidades estatales tenían la obligación legal de asegurar el mantenimiento en vigor de las fianzas y de adaptarlas al período de ejecución de los contratos principales. Argumenta que el incumplimiento de las entidades estatales en solicitar extensiones de fianzas o endosos al otorgar extensiones de contrato fue un incumplimiento de esta obligación que causó directamente que las fianzas vencieran; Audiencia, Día 1, Audiencia de apertura de las Demandantes, pp. 36:12-16 y 37:12-18 (Irurzun Montoro).

⁵³² Contestación, § 211; Dúplica, §§ 215-223.

⁵³³ Dúplica, §§ 216-217 y su nota de pie de página 295; Réplica, § 197; Palacios II, § 136; Día 4, Alegatos de cierre de la Demandada, pp. 1081:20-1082:9 (Sr. Velarde Saffer).

incumplimiento crearía un conflicto irreconciliable con el artículo 106 y socavaría la capacidad de la entidad estatal para recuperar del fiador⁵³⁴.

426. Panamá no cuestiona el razonamiento propuesto por BHL según el cual debe distinguirse entre “incumplimiento de facto” e “incumplimiento legal”; sin embargo, afirma que el artículo 107(6) no aplica en casos de incumplimiento, al ser aplicable únicamente a situaciones en las que un año después de la terminación del contrato no hubiera tenido lugar la recepción formal de las obras por causas no imputables al contratista⁵³⁵. La premisa es que la obra ha sido físicamente ejecutada, no que la situación legal del contratista se encuentre formalmente sin resolver. De igual manera rechaza el argumento *a fortiori* de la Demandante, caracterizándolo como una falacia lógica y explica que el artículo 107 proporciona un mecanismo de devolución simplificado para las situaciones sin culpa porque, precisamente en esos casos, la entidad estatal no tiene reclamación contra el fiador. En los casos de incumplimiento, por el contrario, la entidad estatal tiene una reclamación activa para recuperar sus pérdidas y la fianza existe precisamente para garantizar esa reclamación⁵³⁶.

427. En lo que refiere a los retrasos, la Demandada presenta dos observaciones: en primer lugar, que la responsabilidad por los retrasos es compartida entre el contratista y las circunstancias de cada caso; y en segundo lugar, que la pregunta de quién causó los retrasos es finalmente irrelevante porque las fianzas estaban vigentes⁵³⁷.

428. La Demandada y su experto, el señor Palacios, señalan las apelaciones del contratista ante el TACP como una causa significativa de retrasos, argumentando que tales apelaciones

⁵³⁴ Palacios I, Pregunta 25, p. 43; Palacios II, §§ 135–137; Dúplica, §§ 216–223; Día 2, pp. 405:9–447:12 (Sr. Palacios).

⁵³⁵ Audiencia, Día 2, pp. 406:5–19 (Sr. Palacios); Audiencia, Día 4, Alegatos de cierre de la Demandada, Filmina 18; Dúplica, §§ 217–219; Palacios II, §§ 135–137.

⁵³⁶ Dúplica, §§ 216–217 y 219; Palacios II, §§ 99 y 136–137; Día 4, Alegatos de cierre de la Demandada, p. 1080:1–6 y 1080:11–19 (Sr. Velarde Saffer); Día 1, Alegatos de apertura de la Demandada, pp. 171–13–172:2 (Sr. Velarde Saffer).

⁵³⁷ Dúplica, §§ 11, 210, 212–213 y 295; Contestación, §§ 97, 120, 213 y 238; Audiencia, Día 4, Alegatos de cierre de la Demandada, pp. 1072:6–1073:5, 1102:18–1103:19 (Sr. Velarde Saffer).

tienen efectos suspensivos y que las entidades estatales razonablemente esperaron a que las apelaciones fueran resueltas antes de proceder con la ejecución de fianzas⁵³⁸.

c. El análisis del Tribunal

429. El Tribunal debe resolver dos cuestiones. En primer lugar, si el artículo 107(6) de la Ley 48 de 2011 resulta directamente aplicable a las fianzas en cuestión. En segundo lugar, si, aun en ausencia de tal aplicación directa, la disposición refleja un principio legislativo más amplio relevante para la evaluación del Tribunal respecto de la conducta de Panamá a la luz del Tratado.
430. En cuanto a la primera cuestión, el Tribunal considera que la lectura del artículo 107(6) hecha por la Demandada es razonable. El texto del artículo 107(6) se refiere a supuestos en los cuales la aceptación formal y liquidación no han tenido lugar por razones no imputables al contratista⁵³⁹, lo que presupone una situación en la cual el contratista ha cumplido sustancialmente con sus obligaciones y la entidad estatal contratante simplemente ha omitido procesar la aceptación y liquidación. Cuando, por el contrario, la obra no ha sido ejecutada y la entidad estatal ha iniciado —o se dispone a iniciar— procedimientos de resolución por incumplimiento, la premisa fáctica de la disposición no se encuentra satisfecha.
431. El Tribunal coincide con la Demandada en que la distinción basada en la responsabilidad del contratista constituye un principio estructurante del régimen legal. Mientras que el artículo 106 regula las consecuencias del incumplimiento contractual —incluida la ejecución de garantías—, el artículo 107 se refiere a la devolución de estas en escenarios de cumplimiento satisfactorio. Extender el ámbito de aplicación del artículo 107(6) a supuestos de incumplimiento podría generar razonablemente una disonancia con el artículo 106, que precisamente reconoce el derecho de la entidad estatal a ejecutar la fianza de cumplimiento porque el contratista ha incumplido el contrato de obra.

⁵³⁸ Dúplica, §§ 66; Contestación, § 185; Palacios II, § 124; Audiencia, Día 2, p. 416:16-18 (Sr. Palacios). Ver también Audiencia, Día 4, Alegatos de cierre de la Demandada, pp. 1102:7-12 y 17-22 (Sr. Velarde Saffer).

⁵³⁹ **Anexo C-34**, Ley No. 22 de 27 de junio de 2006 “que regula la contratación pública con las reformas aprobadas por la Ley 35 de 2006, Ley 2 de 2007, Ley 21 de 2008, Ley 41 de 2008, Ley 69 de 2009, Ley 80 de 2009, Ley 12 de 2010, Ley 30 de 2010, Ley 66 de 2010 y Ley 48 de 2011”.

432. Esta conclusión encuentra respaldo en las manifestaciones de los expertos de ambas Partes. Si bien el señor Arjona sostuvo que el artículo 107(6) podría aplicarse por analogía, reconoció que la disposición no fue redactada teniendo en mente casos de incumplimiento, lo que significa que su redacción está relacionada a un escenario donde no hay culpa⁵⁴⁰. Por su parte, el señor Palacios coincidió en que esta distinción basada en la culpa del contratista no es meramente una preferencia doctrinal, sino que está incorporada en la estructura de la ley misma⁵⁴¹. El Tribunal considera que estas convergencias confirman la interpretación textual y estructural adoptada arriba.
433. El Tribunal reconoce, sin embargo, que el planteamiento de la Demandante de violación de derecho⁵⁴² pone de relieve una tensión real en el marco normativo. Bajo el derecho panameño, y aquí sí hay acuerdo entre los expertos, el incumplimiento contractual no produce efectos jurídicos plenos hasta que se dicte el acto de resolución y la emisión de ese acto depende enteramente del control de la entidad contratante⁵⁴³. Esto crea un lapso entre el evento de hecho del incumplimiento y la declaración legal de ese incumplimiento –un lapso durante el cual, en la lectura de la Demandante⁵⁴⁴, el artículo 107(6) sería activado porque el contratista aún no está, en derecho, en incumplimiento. El reconocimiento del señor Palacios de esta consecuencia lógica durante el contrainterrogatorio fue franco y el Tribunal así lo nota⁵⁴⁵.
434. El Tribunal observa que el debate suscitado en torno al artículo 107(6) pone de relieve una ambigüedad genuina en el esquema normativo interno. Tanto la lectura propuesta por la Demandante como la sostenida por la Demandada encuentran sustento plausible en el texto, la estructura y la práctica administrativa asociada a la Ley 48 de 2011. Como ya fue mencionado previamente (ver Sección V.C(5)) la determinación de cuál de estas

⁵⁴⁰ Arjona II, Pregunta C.6, p. 37, § 5; Palacios II, §§ 136; ver al respecto Audiencia, Día 4, Alegatos de cierre de la Demandada, p. 1080:20-1081:9 (Sr. Velarde Saffer).

⁵⁴¹ Audiencia, Día 2, pp. 405:9-15, 446:14-447:10 (Sr. Palacios); Palacios II, §§ 136 y 137.

⁵⁴² Demanda, §§ 141-151.

⁵⁴³ Audiencia, Día 2, pp. 439:18-440:192, 444:14-445:7, 448:12-18, 449:2-7 y 457:4-13 (Sr. Palacios).

⁵⁴⁴ Demanda, §§ 141-151; Audiencia, Día 2, p. 406:1-21 (Sr. Palacios).

⁵⁴⁵ Cf. Audiencia, Día 2, pp. 443, 444 y 449:7 (Sr. Palacios); Ver también Audiencia, Día 4, Alegatos de cierre de las Demandantes, pp. 992:9-993:18 (Sr. Irurzun Montoro).

interpretaciones refleja con mayor precisión el derecho panameño no corresponde al Tribunal en su calidad de tribunal internacional.

435. Para los fines del presente proceso, la cuestión relevante no es establecer la corrección definitiva de una u otra lectura del derecho interno, sino valorar si la interpretación adoptada por las entidades estatales –en el contexto de dicha ambigüedad normativa– puede calificarse como arbitraria o incompatible con las exigencias del estándar de Trato Justo y Equitativo. En particular, el Tribunal examinará si la manera en que esa interpretación fue aplicada en la práctica, incluyendo los plazos y la regularidad procedimental de las actuaciones estatales, excedió lo que cabría esperar de una administración razonable y de buena fe.
436. En este sentido, el Tribunal no descarta el principio más amplio que la Demandante busca extraer del artículo 107. La caracterización del artículo 107(6) hecha por la Demandante como una “*cláusula de cierre*”⁵⁴⁶ –reflejando una política legislativa conforme a la cual las fianzas no pueden mantenerse abiertas indefinidamente– tiene fuerza como materia de interpretación legal, aunque el artículo 107(6) no se aplique directamente en casos de incumplimiento. El Tribunal considera que este principio es relevante para su evaluación de la razonabilidad de la conducta de las entidades –específicamente, si el retraso entre el evento de hecho del incumplimiento y la eventual ejecución de cada fianza fue tan prolongado como para exceder lo que una administración razonable y de buena fe contendría. Esta es una investigación fáctica que será analizada en la Sección V.E *infra*.
437. Así, el Tribunal observa que la Demandante ha identificado una tensión genuina en el marco normativo derivada de la ausencia de un plazo específico para la iniciación o conclusión de los procedimientos de resolución en casos de incumplimiento. Aunque no permite inferir la existencia de una obligación jurídica precisa en cuanto a los plazos aplicables, sí contribuye a definir el marco dentro del cual debe examinarse si la conducta

⁵⁴⁶ Réplica, §§ 194 y 243; Palacios II, § 137 (si bien el experto de la parte Demandada no está de acuerdo con su aplicación a este caso, reconoce que la parte Demandante deriva este principio del artículo 107); Audiencia, Día 1, Alegatos de apertura de las Demandantes, p. 43:4-44:20 (Sr. Irurzun Montoro).

de las entidades estatales fue consistente con estándares básicos de diligencia administrativa.

438. En consecuencia, retrasos prolongados –particularmente aquellos medidos en años y no en meses– entre la constatación del incumplimiento del contratista y la adopción de medidas orientadas a la resolución contractual o a la ejecución de garantías pueden suscitar interrogantes legítimos desde la perspectiva del estándar de Trato Justo y Equitativo. La ausencia de un límite de tiempo para la retención de fianzas en casos de violación no significa que el Estado pueda retener fianzas indefinidamente –y con ella extender la exposición del fiador de la misma forma– sin consecuencias. Como ya fue mencionado, el Tribunal examinará esto en la Sección V.E *infra*, al considerar si la conducta del Estado cumplió con los estándares de Trato Justo y Equitativo o si, por el contrario, fue arbitraria o inconsistente con la buena fe.
439. Habiendo abordado las tres disposiciones centrales relativas a la validez, duración y devolución de fianzas –el artículo 102 para fianzas de pago anticipado en la Sección V.D(1) *supra*, los artículos 101 y 97 para fianzas de cumplimiento en la Sección V.D(2) *supra* y el artículo 107 para el régimen de devolución en esta Sección– el Tribunal procederá a analizar los requisitos procedimentales que condicionan la ejecución de fianzas: el requisito de notificación de treinta días y el régimen de endoso.

(4) El requisito de notificación de 30 días y la necesidad de endoso de las fianzas

a. Normativa aplicable

440. Las tres subsecciones precedentes examinaron las disposiciones legales que rigen la validez y duración de fianzas. El Tribunal pasa ahora a una cuestión distinta, a saber, si las entidades contratantes cumplieron con los requisitos procedimentales que condicionan la ejecución de fianzas. En particular, corresponde analizar el requisito de notificación de treinta días en los modelos de fianza y el régimen de endoso bajo las regulaciones de la Contraloría General y el artículo 1542 del Código Civil.
441. A este respecto, dos cláusulas contenidas en los contratos de obra civil entre los contratistas y las entidades estatales contratantes y en los modelos de fianza, sobre la base de los cuales

Banesco emitió sus fianzas, resultan especialmente pertinentes. La primera es la cláusula octava referente a la fianza de cumplimiento en los contratos de obra civil, que prevé que, en caso de cualquier causal que pueda dar lugar a la resolución administrativa del contrato, el contratista extenderá el término de la fianza de cumplimiento treinta (30) días antes de su caducidad, sin la necesidad de un requerimiento del Estado y que la omisión de hacerlo o inobservancia “*será causal para reclamar la fianza ante EL GARANTE*”⁵⁴⁷. La segunda es la cláusula relativa al ejercicio de acciones judiciales, que forma parte de la cláusula sobre incumplimiento, en los modelos de fianza, invocada por las Partes en relación con los plazos dentro de los cuales la entidad contratante debe tomar acciones contra el fiador⁵⁴⁸.

442. Estas disposiciones contractuales deben leerse juntamente con el marco regulatorio aplicable. En particular, la Circular No. 20-2021.LEG de la Contraloría General, emitida el 21 de junio de 2021, que instruye a las entidades contratantes a “*solicitar oportunamente los endosos originales de las fianzas cuando así corresponda*” y, “*en caso de incumplimiento del contrato*”, a “*realizar las notificaciones respectivas, tanto a los contratistas como a las fiadoras correspondientes, cumpliendo con los términos establecidos en la Ley de Contrataciones Públicas o en las normas especiales aplicables a los referidos contratos*”⁵⁴⁹. Esta Circular presupone, por tanto, un esquema en el cual los endosos son obtenidos cuando ocurren modificaciones contractuales y notificaciones son hechas al fiador cuando el incumplimiento es declarado⁵⁵⁰.

443. Por otra parte, el artículo 1542 del Código Civil de Panamá prevé: “*La prórroga concedida al deudor por el acreedor sin consentimiento del fiador, extingue la fianza*”⁵⁵¹. La Demandante invoca esta disposición como un fundamento autónomo para sostener que

⁵⁴⁷ Ver, entre muchos otros, **Anexo C-49**, cláusula octava; **Anexo C-55**, cláusula octava, o **Anexo C-64**, cláusula octava; ver al respecto Demanda, § 130.

⁵⁴⁸ **Anexo C-0033**, Decreto núm. 317-Leg. “por el cual se reglamentan las fianzas que se emitan para garantizar las obligaciones contractuales del Estado y se establecen sus modelos” de 12 de diciembre de 2006, artículo 34.

⁵⁴⁹ **Anexo C-77**, Circular No. 20-2021.LEG de la Contraloría General de la República de 21 de junio de 2021; ver al respecto Demanda, §§ 146-147.

⁵⁵⁰ **Anexo C-77**, Circular No. 20-2021.LEG de la Contraloría General de la República de 21 de junio de 2021.

⁵⁵¹ **Anexo R-90**, Código Civil de la República de Panamá, artículo 1542; ver al respecto Demanda, §§ 128-140.

Banesco Seguros habría quedado liberada de responsabilidad en casos donde el término del contrato fue extendido sin obtener el consentimiento de Banesco por medio de endoso.

b. La posición de las Partes

(i) Posición de la Demandante

444. La Demandante argumenta que los modelos de fianza aprobados por la Contraloría General contienen un requisito vinculante que exige al Estado notificar al fiador dentro de 30 días hábiles a partir del descubrimiento de cualquier incumplimiento del contrato subyacente. Sostienen que el incumplimiento de este requisito exonera al fiador de responsabilidad, en virtud de los términos del modelo de fianza y del principio de que las propias obligaciones contractuales del Estado son condiciones precedentes a la responsabilidad del fiador⁵⁵².
445. La Demandante sostiene que los términos del formulario modelo aprobado por el Dto. 317-Leg/2006 establecen una condición precedente clara e inequívoca: si el Estado no notifica al fiador dentro de 30 días hábiles a partir del descubrimiento de un incumplimiento, el fiador queda exonerado⁵⁵³. El señor Arjona explicó que esta cláusula de liberación refleja un principio fundamental del derecho de fianza: el derecho del fiador a recibir notificación oportuna para que pueda evaluar su exposición y, cuando corresponda, ejercer su derecho de subsanar o sustituir al contratista⁵⁵⁴. BHL sostiene que el mismo Estado reconoció la naturaleza sistémica de la falta de notificación mediante Circular 20-2021.LEG de la Contraloría General, emitida el 21 de junio de 2021⁵⁵⁵.

⁵⁵² Demanda, §§ 142-144; Arjona I, §§ p. 6, § 11, pp. 16-17.

⁵⁵³ Réplica, § 243(a); Demanda, § 142(a); y su referencia a **Anexo C-33**, Decreto No. 317-Leg. “por el cual se reglamentan las fianzas que se emitan para garantizar las obligaciones contractuales del Estado y se establecen sus modelos” de 12 de diciembre de 2006, artículo 34: “*LA FIADORA quedará exonerada de responsabilidad conforme a esta fianza en caso de que, producido cualquier incumplimiento por parte del CONTRATISTA, LA ENTIDAD OFICIAL no reclamare por dicho incumplimiento a LA FIADORA dentro de los treinta (30) días hábiles siguientes a la fecha en que tuvo conocimiento de dicho incumplimiento*”; asimismo ver Demanda, §§ 150, 172, 191 y Arjona I, pp. 13-14.

⁵⁵⁴ Arjona I, p. 26. Ver también **Anexo C-33**, Decreto No. 317-Leg. “por el cual se reglamentan las fianzas que se emitan para garantizar las obligaciones contractuales del Estado y se establecen sus modelos” de 12 de diciembre de 2006, modelo de fianza, cláusula de notificación Fase 1. Ver también Réplica, §§ 145-154; Audiencia, Día 1, pp. 231:7-232:2 (Sr. Arjona).

⁵⁵⁵ Réplica, §§ 150-153; Demanda, § 146; con referencia a **Anexo C-77**, Circular No. 20-2021.LEG de la Contraloría General de la República de 21 de junio de 2021.

446. Destaca igualmente la comunicación de APADEA del 11 de octubre de 2022, en la que la Asociación Panameña de Compañías de Seguros expresó preocupación respecto de situaciones en que las entidades proceden a ejecutar fianzas sin haber hecho las notificaciones previas adecuadas del incumplimiento a los contratistas y garantes y sostiene que esta preocupación a nivel de la industria corrobora el testimonio del señor Prieto González de que los retrasos y las ejecuciones tardías no fueron exclusivos de Banesco Seguros sino que afectaron a todo el sector de fianzas de Panamá⁵⁵⁶.
447. En lo que refiere al requisito de endoso, BHL funda dicha obligación en el artículo 1542 del Código Civil, conforme al cual toda extensión del contrato principal sin obtener el consentimiento del fiador mediante el endoso extingue la fianza de pleno derecho⁵⁵⁷. Destaca que la misma Circular 20-2021.LEG confirma que los endosos eran requeridos y que la falla de las entidades panameñas en su obtención fue un apartamiento del estándar administrativo aplicable. La Demandante sostiene que Panamá repetidamente extendió contratos sin obtener los correspondientes endosos de fianza de Banesco Seguros, extinguiendo así las fianzas como cuestión de derecho⁵⁵⁸.
448. La Demandante funda la aplicación del artículo 1542 del Código Civil en el artículo 71 de la Ley 22 de 2006, que prevé la aplicación supletoria del Código Civil a los contratos públicos en la medida compatible con el marco de contrataciones públicas⁵⁵⁹. Incluso, el señor Arjona explica que el artículo 1542 es complementario al régimen de contrataciones

⁵⁵⁶ Demanda, §§ 87-89, y su referencia a **Anexo C-31**, Comunicación de APADEA a Panamá de 11 de octubre de 2022.

⁵⁵⁷ Réplica, §§ 175, 205; Demanda, §§ 108, 142(a), 133-134 y sus notas de pie de página 73, 146, 151 y Anexo, §§ 151-152, 283(c), 284(b) y 286(b); Arjona II, pp. 29-30 y Arjona I, pp. 21 y 25 (punto 2.4).

⁵⁵⁸ Réplica, §§ 162, 175 y 388; Demanda, §§ 128 y Arjona I, pp. 20-21; Audiencia, Día 1, Alegatos de apertura de las Demandantes, p.138:7-19 (Sr. Irurzun Montoro).

⁵⁵⁹ Réplica §§ 173(c) (y nota al pie 122); Arjona II, Pregunta 7, §§ 3-5; **Anexo AA-3**, Ley 22 de 27 de junio de 2006 que regula la Contratación Pública y dicta otras disposiciones, artículo 71. **Anexo C-34**, Ley No. 22 de 27 de junio de 2006 “que regula la contratación pública con las reformas aprobadas por la Ley 35 de 2006, Ley 2 de 2007, Ley 21 de 2008, Ley 41 de 2008, Ley 69 de 2009, Ley 80 de 2009, Ley 12 de 2010, Ley 30 de 2010, Ley 66 de 2010 y Ley 48 de 2011”.

públicas ya que protege al fiador de tener su perfil de riesgo alterado unilateralmente por una extensión de la obligación subyacente sin su consentimiento⁵⁶⁰.

449. Asimismo, distingue lo sucedido con las fianzas de cumplimiento y las de anticipo⁵⁶¹. Por un lado, informa que el mecanismo de endoso fue esencial al marco de fianza de anticipo⁵⁶² y relata que Banesco otorgó endosos en 24 Asuntos cuando fue debidamente solicitado, pero que Panamá no solicitó endosos en al menos cinco Asuntos⁵⁶³. Por otro lado, en los Asuntos de fianza de cumplimiento, las entidades del gobierno inicialmente obtuvieron endosos para extender las fianzas de cumplimiento pero en cierto punto “*simplemente desistió de hacerlo*”⁵⁶⁴. La Demandante argumenta que este cese de la práctica de endoso –sin aviso a o consulta con Banesco Seguros– es en sí mismo evidencia de conducta estatal arbitraria e inconsistente. Sostiene que la falta de solicitud de endosos en los períodos finales de extensión, combinado con el intento subsiguiente de ejecutar fianzas que el fiador no tenía razón para creer que aún estaban vigentes, constituye la “*la verdadera causa del comportamiento arbitrario o irracional*” del que se quejan⁵⁶⁵.

(ii) Posición de la Demandada

450. La Demandada argumenta que el requisito de notificación de 30 días en los formularios del modelo de fianza está subordinado al marco legal conforme a la Ley 48 de 2011 y que no puede reemplazar las disposiciones legales de vigencia de fianzas ni establece un tiempo límite al derecho de la entidad para ejecutar las fianzas. Alternativamente, sostiene que, si tal requisito existiese, la consecuencia de su incumplimiento no es la exoneración del fiador sino una irregularidad procesal que no afecta la validez de la fianza⁵⁶⁶.

⁵⁶⁰ Réplica § 173(c) y 175; Demanda, § 134; Arjona I, Pregunta 2.2, pp. 20-21; Arjona II, Pregunta 3, pp. 29-30. Ver también Demanda, §§ 110 y 128 (listando ejemplos en las cuales las entidades solicitaron endosos); Audiencia, Día 1, Alegatos de apertura de las Demandantes, pp. 44:17-45:5 (Sr. Irurzun Montoro).

⁵⁶¹ Demanda, § 123.

⁵⁶² Demanda, § 128.

⁵⁶³ Réplica, §§ 155-156, 159-162; Demanda, § 128.

⁵⁶⁴ Demanda, § 136.

⁵⁶⁵ Demanda, § 137.

⁵⁶⁶ Dúplica, § 247; Contestación, §§ 173, 180 y 307; Palacios II, Pregunta 14, §§ 103-112 y § 16; Audiencia, Día 1, Alegatos de apertura de la Demandada, pp. 174:14-176:14 (Sr. Velarde Saffer). La posición del señor Palacios es que la cláusula “*Incumplimiento*” del modelo de fianza contiene dos obligaciones de notificación distintas y solo la

451. Panamá caracteriza la Circular 20-2021.LEG como una aclaración administrativa de procedimientos internos, no una admisión de deficiencia legal y sostiene que esta simplemente asignó responsabilidades entre las entidades del gobierno y la Contraloría General para verificar el cumplimiento de los requisitos de notificación⁵⁶⁷. Destaca, además, que la misma Circular citada por la Demandante, mientras reconoce ciertas deficiencias en la notificación, afirmó que las fianzas de pago anticipado no requieren endoso—una posición que apoya directamente la interpretación de Panamá sobre la validez de las fianzas.
452. Señala que la Circular distingue entre fianzas de pago anticipado (respecto de las cuales afirma que no se requiere endoso) y fianzas de cumplimiento, una distinción que la Demandante no hace y que es importante. Ello porque, mientras que el propósito de la fianza de pago anticipado es asegurar el reembolso de la fianza, el propósito de la fianza de cumplimiento es garantizar la ejecución del contrato de obras y el incumplimiento de esto, debido al incumplimiento del contratista resultará en la ejecución de la fianza, ya que la fianza se transfiere automáticamente a la tesorería del Estado. Por lo tanto, las fianzas de pago anticipado no requieren notificación⁵⁶⁸.
453. Panamá destaca que en prácticamente todos los Asuntos, la entidad panameña inició el proceso de ejecución de la fianza dentro del plazo aplicable. El señor Palacios testificó que el período de notificación de 30 días corre a partir de la fecha en que la entidad estatal tuvo conocimiento del incumplimiento lo que en la práctica significa la fecha de la resolución administrativa que declara al contratista en incumplimiento—no la fecha de la conducta

segunda lleva la consecuencia de exoneración. La Fase 1 requiere que la entidad notifique a la fiadora dentro de 30 días hábiles de haber tomado conocimiento de posibles fundamentos para la resolución administrativa. La Fase 2 requiere que la entidad reclame a la fiadora dentro de 30 días hábiles de la resolución administrativa del contrato. La cláusula de exoneración está textualmente vinculada solo a la Fase 2. Ver Palacios II, §§ 105–108. Al respecto, el señor Palacios afirma que la fianza no establece consecuencia alguna por incumplimiento de la notificación de Fase 1. Ver Palacios II, § 108. Por consiguiente, la posición de la Demandada es que el incumplimiento de la notificación de Fase 1 es, en el mejor de los casos, una deficiencia procesal sin consecuencia legal según los términos de la fianza — no afecta la validez de la fianza ni la responsabilidad de la fiadora.

⁵⁶⁷ Contestación, nota al pie 20 y §§ 189-190; ver al respecto **Anexo C-77**, Circular No. 20-2021.LEG de la Contraloría General de la República de 21 de junio de 2021. Ver también Palacios I, Pregunta 12 y su nota de pie de página 205; Audiencia, Día 1, Alegatos de apertura de la Demandada, p. 149:12-150:5 (Sr. Velarde Saffer).

⁵⁶⁸ Dúplica, §§ 9. Ver también Contestación, §§ 106, 113 (y nota al pie 144), 139, 230; Palacios I, §§ 104, 148 (y nota al pie 156).

subyacente que dio origen al incumplimiento. Según esta interpretación, Panamá argumenta que la gran mayoría de las solicitudes de ejecución fueron oportunas. La Demandada observa que la Demandante no ha proporcionado un análisis caso por caso que demuestre instancias específicas de incumplimiento del requisito de 30 días⁵⁶⁹.

454. En cuanto al artículo 1542 del Código Civil, Panamá argumenta que su invocación por parte de la Demandante no considera el carácter de *lex specialis* del régimen de contratación pública. Explica que el marco regulatorio aplicable a las fianzas de caución en contratos públicos –la Ley 48 de 2011, el Dto. 317-Leg/2006 y los modelos de fianza aprobados bajo el mismo– constituye un régimen autónomo que desplaza las disposiciones generales del Código Civil sobre caución.

455. Señala que los endosos son una práctica comercial, no un requisito legal y que la decisión de la Corte Suprema de Justicia de octubre de 2023 rechazó definitivamente el “mito” de que las fianzas se vuelven inválidas en ausencia de endosos⁵⁷⁰. Agrega que la Ley 61 de 2017 lejos de debilitar su posición la robustece, en tanto si los endosos hubieran sido legalmente requeridos antes de 2017, no habría sido necesario que la legislatura promulgara una nueva disposición que impusiera ese requisito, confirmando así que no existía ninguna obligación de esta naturaleza en el marco legal anterior⁵⁷¹.

c. El análisis del Tribunal

456. El Tribunal inicia su análisis con las disposiciones contractuales. Interpretada en su contexto, la cláusula de incumplimiento impone en el contratista una obligación de extender la fianza y la omisión de esa obligación da a la entidad estatal motivos para reclamar, como lo describe la Demandada (ver Sección V.D(4)b(ii), *supra*). No establece, sin embargo, un plazo equivalente a cargo de la entidad ni condiciona el ejercicio del

⁵⁶⁹ Contestación, §§ 88, 184-185, 188, 304 y 307 (alegando que se cumplió en “*prácticamente todos*” los casos). Audiencia, Día 2, pp. 449:4-6 y 456:9-11 (Sr. Palacios). Audiencia, Día 4, Alegatos de cierre de la Demandada, pp. 1106:18-1107:2 (Sr. Velarde Saffer); Audiencia, Día 1, Alegatos de apertura de la Demandada, pp. 174:7-176:14 (Sr. Velarde Saffer). Ver también Dúplica, §§ 110, 213, 247, 251 y 263-265 (sobre la ausencia de un análisis de incumplimiento caso por caso); Palacios I, Pregunta 17, § 111 y Pregunta 20, §§ 126-128.

⁵⁷⁰ Contestación, § 158; con referencia a **Anexo R-33**, Sentencia de la Corte Suprema, Sala III (Asunto No. 21) de 20 de octubre de 2023; Palacios I, §§ 77–80.

⁵⁷¹ Palacios II, §§ 73 y 88 (y nota al pie 78).

derecho de ejecución al cumplimiento de un término específico. La cláusula está redactada como una obligación dirigida al contratista y no como una condición precedente al ejercicio de los derechos derivados de la fianza. En consecuencia, el Tribunal no encuentra base legal en el derecho panameño para concluir que la omisión de cumplir con el requisito de notificación de treinta días resulta en la exoneración automática de responsabilidad del fiador.

457. El Tribunal observa, sin embargo, que el régimen de notificación contemplado en los modelos de fianza presenta dos etapas diferenciadas. La primera surge cuando la entidad contratante se percata de circunstancias que pueden dar lugar a resolución administrativa: la entidad debe notificar tanto al fiador como al contratista por escrito dentro de 30 días hábiles. La segunda etapa surge una vez dictado el acto de resolución, cuando la entidad formula formalmente el reclamo bajo la fianza⁵⁷². Estas etapas responden a finalidades distintas: la primera permite al fiador evaluar su exposición potencial y adoptar medidas de mitigación; la segunda activa la obligación de pago. Por ello el cumplimiento de la notificación de la primera etapa no satisface automáticamente el requisito de la segunda etapa.
458. El requisito de notificación refleja un principio de debido proceso: el fiador tiene derecho a recibir notificación oportuna de una violación para que pueda evaluar su exposición y, donde sea apropiado, ejercer su derecho de remediar la violación –incluyendo la opción de sustituir el contratista. Aunque el Tribunal no identifica en el derecho panameño una consecuencia automática de exoneración derivada de su incumplimiento, considera que la omisión reiterada o sistemática de notificar oportunamente al fiador puede resultar relevante al examinar si la conducta estatal satisfizo las exigencias del estándar de Trato Justo y Equitativo. En particular, una práctica que sistemáticamente omite notificar al fiador de incumplimientos de manera oportuna y luego busca ejecutar fianzas después de períodos prolongados de inactividad, podría, en determinadas circunstancias, plantear interrogantes en términos de regularidad procedimental y buena fe, y ulteriormente

⁵⁷² **Anexo C-033**, Decreto No. 317-Leg. “por el cual se reglamentan las fianzas que se emitan para garantizar las obligaciones contractuales del Estado y se establecen sus modelos” de 12 de diciembre de 2006, pp. 7-8.

relativos a la observancia del estándar de Trato Justo y Equitativo. El Tribunal volverá a esto en su análisis en la Sección V.E, *infra*.

459. En cuanto al artículo 1542 del Código Civil⁵⁷³, el Tribunal considera que la disposición genera una pregunta más sustancial. El artículo 1542 no es una regla procesal sino una disposición sustancial del Código Civil que rige la relación entre acreedor, deudor y fiador. Su efecto –que una extensión concedida sin el consentimiento del fiador extingue la fianza– es, si es aplicable, automático y opera por la sola vigencia de ley. La pregunta es si esta disposición aplica en el contexto de fianzas de contratación pública regidas por la Ley 48 de 2011 y el Dto. 317-Leg/2006.
460. El Tribunal observa que hay una tensión entre dos principios. Por un lado, la Ley 48 de 2011 establece un régimen aplicable para fianzas de contratos públicos, incluyendo sus términos, condiciones y modelos. Los modelos de fianza aprobados bajo el Dto. 317-Leg/2006 forman parte de este régimen. En la medida en que este régimen prescribe las condiciones bajo las cuales las fianzas son extendidas y ejecutadas, puede operar como *lex specialis* respecto de las disposiciones generales de fianza del Código Civil. Por otro lado, el artículo 1542 refleja un principio fundamental del derecho de fianzas: un fiador no puede ser obligado más allá del alcance de lo que consintió garantizar. Este principio no es meramente procesal; va a la sustancia de la obligación de fianza⁵⁷⁴.
461. El Tribunal acepta que el régimen especial de contratación pública prevalece, en principio, sobre las disposiciones generales del Código Civil en lo relativo a la validez y ejecución de fianzas de obras públicas. Esta jerarquía fue confirmada por la Corte Suprema de Justicia en su decisión de octubre de 2023⁵⁷⁵ y el Tribunal no ve base suficiente para desviarse de esa determinación judicial –particularmente a la luz de la deferencia que este Tribunal debe dar a las sentencias de la más alta corte de Panamá sobre cuestiones de su propia ley. En

⁵⁷³ **Anexo R-90**, Código Civil de la República de Panamá, artículo 1542.

⁵⁷⁴ Réplica, § 175; Arjona II, §§ E.12, F.13; Palacios II, §§ 12, 31 y 76; Palacios I, § 76.

⁵⁷⁵ **Anexo R-33**, Sentencia de la Corte Suprema, Sala III (Asunto No. 21) de 20 de octubre de 2023; Palacios II, §§ 72 y 76; Dúplica, §§ 4-6; Contestación, § 158; Audiencia Día 2, pp. 502:6-503:19 (Sr. Arjona y Sr. Palacios).

consecuencia, el Tribunal no acepta que la mera extensión del plazo contractual sin endoso haya producido automáticamente la extinción de las fianzas en cuestión.

462. Ello no implica que la cuestión del endoso carezca de relevancia. La eventual aplicación del artículo 1542 dependerá de las circunstancias fácticas específicas de cada Asunto, incluyendo si existió una prórroga formal del contrato, si la extensión derivó simplemente de inacción administrativa o si el propio modelo de fianza contemplaba una vigencia vinculada al proceso de liquidación. Cada uno de estos escenarios puede tener implicaciones distintas en relación con la extensión de la obligación del fiador.
463. El Tribunal nota que tanto las entidades estatales como Banesco Seguros históricamente siguieron la práctica de solicitar y otorgar endosos. La evidencia producida por la Demandante demuestra que dicha práctica fue seguida de manera regular durante etapas iniciales, antes de cesar⁵⁷⁶. El Tribunal considera que esto es pertinente al evaluar la consistencia de la conducta estatal y la razonabilidad de las expectativas legítimas de BHL, aun cuando los endosos no fueron estrictamente requeridos como materia de derecho.
464. El Tribunal observa, asimismo, que la propia conducta de Banesco Seguros respecto de los endosos es también relevante. La evidencia muestra que Banesco Seguros otorgó endosos en etapas tempranas de varios contratos, pero posteriormente rehusó hacerlo cuando los contratistas subyacentes se vieron financieramente debilitados. Sin calificar esta decisión en términos de culpa contributiva, el Tribunal considera que tales circunstancias pueden incidir en la determinación de la causalidad de las pérdidas alegadas. Esta observación es relevante para la evaluación del Tribunal respecto de si la conducta del Estado –en lugar de las propias decisiones comerciales de la Demandante– fue la causa próxima de cualquier pérdida reclamada (ver el análisis en la Sección V.E(5), *infra*).
465. En consecuencia, en cuanto a si la falta de endosos en los términos del artículo 1542 del Código Civil o de notificaciones oportunas constituyeron una desviación de los estándares procedimentales aplicables, el Tribunal considera que es un análisis fáctico que debe ser

⁵⁷⁶ Réplica, §§ 160 y 305; Demanda, §§ 128, 136; ver también Dúplica, § 122 y Contestación, § 160; Audiencia, Día 1, Alegatos de apertura de las Demandantes, pp. 35:5-14 y 78:22-79:7, 103:1-14 (Sr. Irurzun Montoro). La Demandada no ha negado esta práctica de las entidades estatales.

conducido en el contexto del examen del Tribunal del reclamo de Trato Justo y Equitativo de la Demandante. Este análisis será desarrollado en la Sección V.E.

466. El Tribunal nota, sin embargo, una observación más amplia. La Circular 20-2021.LEG instruye a las entidades a solicitar endosos de manera oportuna y a hacer notificaciones “*cumpliendo con los términos establecidos en la Ley de Contrataciones Públicas o en las normas especiales aplicables a los referidos contratos*” en las reglas aplicables⁵⁷⁷. La Circular refleja el entendimiento propio de la Contraloría General de que el régimen de endoso impone obligaciones reales en las entidades –no meramente pautas aspiracionales. El hecho de que el organismo supervisor propio del Estado creyera necesario emitir una circular dirigiendo a las entidades gubernamentales a cumplir con requisitos de notificación antes de ejecutar fianzas es, como mínimo, indicativo de instancias reconocidas de deficiencia procedimental que el Estado mismo buscó corregir. El Tribunal nota, sin embargo, que la propia Circular estipula que las fianzas de anticipo no requieren endoso – una posición consistente con la posición de la Demandada. Si la omisión de una entidad específica de cumplimiento con estas obligaciones fue material a la validez de una fianza específica, o si constituyó el tipo de irregularidad procedimental que sube al nivel de una violación de Trato Justo y Equitativo, son preguntas que el Tribunal abordará en su análisis fáctico (ver Sección V.E, *infra*).

467. Habiendo abordado los requisitos procedimentales para la ejecución de fianzas, el Tribunal finalmente se detiene en el análisis de las decisiones de la Corte Suprema y el marco regulatorio más amplio en la conformación del paisaje legal dentro del cual las entidades actuaron.

(5) Las decisiones de la Corte Suprema de Justicia y el marco regulatorio

468. Antes de proceder al análisis de la conducta estatal a la luz del estándar de Trato Justo y Equitativo, el Tribunal estima necesario situar dicha conducta en el contexto del marco regulatorio aplicable y de su evolución durante el período relevante. Las extensas referencias de las Partes a diversas disposiciones legales ponen de relieve la importancia

⁵⁷⁷ Anexo C-77, Circular No. 20-2021.LEG de la Contraloría General de la República de 21 de junio de 2021, p. 2.

de este entorno normativo para la presente controversia. El Tribunal ofrece, por tanto, una breve reseña de dicho marco y su evolución.

469. En este contexto, tres decisiones de la Corte Suprema de Justicia panameña son de particular relevancia para este Asunto: (i) la decisión del 27 de abril de 2017 en *Aseguradora Ancón c. MOP*⁵⁷⁸; (ii) la decisión del 20 de octubre de 2023 en *Inversiones Herabel c. MiAmbiente*⁵⁷⁹; y (iii) la decisión del 13 de septiembre de 2024 en *Banesco Seguros c. CONADES*⁵⁸⁰ (ver Anexo a este Laudo, Sección IX, *infra*). Las Partes discrepan fundamentalmente sobre la significancia de estas decisiones para el análisis de Trato Justo y Equitativo. Las decisiones previas del TACP también informan del marco legal aplicable a las fianzas y dentro del cual las entidades contratantes y BHL actuaron –y en el marco del cual el Tribunal debe evaluar el reclamo de Trato Justo y equitativo de la Demandante.

a. La evolución normativa

470. El régimen de fianzas aplicable a contratos públicos en Panamá ha evolucionado a través de varios instrumentos legislativos. El marco original, establecido por la Ley 22 de 2006 sobre Contratación Pública⁵⁸¹, no regulaba la liquidación de contrato como una fase procesal distinta; bajo ese régimen, el Estado no podía resolver contratos después de la expiración del período de su ejecución y la vigencia de la fianza era en consecuencia vinculada al término de desempeño más una ventana corta post-conclusión.

471. La Ley 48 de 2011⁵⁸² enmendó la Ley 22 de 2006 e introdujo el concepto de liquidación como una fase separada posterior a la ejecución del contrato o su resolución. El Tribunal adelanta que esto fue un cambio doctrinal significativo: los artículos 101 y 97 de la Ley 48 de 2011 extienden la vida legal del contrato más allá del período de cumplimiento y hacia la fase de liquidación y las fianzas se extienden con él. Los modelos de fianza aprobados

⁵⁷⁸ **Anexo C-35**, Sentencia de la Sala Tercera de lo Contencioso Administrativo de la Corte Suprema de Justicia de 27 de abril de 2017.

⁵⁷⁹ **Anexo R-33**, Sentencia de la Corte Suprema, Sala III (Asunto No. 21) de 20 de octubre de 2023.

⁵⁸⁰ **Anexo R-24**, Sentencia de la Corte Suprema, Sala III (Asunto No. 4) de 13 de septiembre de 2024.

⁵⁸¹ **Anexo R-34**, Texto único No. S/N de la Ley 22 de 2006 que regula la contratación pública de 1 de marzo de 2018.

⁵⁸² **Anexo C-34**, Ley No. 22 de 27 de junio de 2006 “que regula la contratación pública con las reformas aprobadas por la Ley 35 de 2006, Ley 2 de 2007, Ley 21 de 2008, Ley 41 de 2008, Ley 69 de 2009, Ley 80 de 2009, Ley 12 de 2010, Ley 30 de 2010, Ley 66 de 2010 y Ley 48 de 2011”.

bajo el Dto. 317-Leg/2006⁵⁸³, que predataban a la Ley 48 de 2011, fueron redactados teniendo en mente el régimen anterior. Esto crea una tensión textual entre la redacción del modelo (que en algunos casos se refiere a un período post-cumplimiento fijo) y el marco legal introducido por la Ley 48 de 2011 (que vincula la vigencia de la fianza a la conclusión de la liquidación).

472. Posteriormente la Ley 61 de 2017⁵⁸⁴ colocó la responsabilidad en las entidades contratantes de asegurar que la duración de los contratos de caución coincida con el término del contrato de construcción e introdujo un texto respecto de la necesidad de obtener el consentimiento del fiador al extender el contrato. El Decreto 33-Leg de 2020⁵⁸⁵ y la Resolución 2259-2023⁵⁸⁶ hicieron clarificaciones adicionales, la última abordando una presunta referencia errónea en el Decreto 33-Leg de 2020. Ni la Ley 61 de 2017 ni la Resolución 2259-2023 alteraron las disposiciones centrales –artículos 97, 101, 102 y 107– que el Tribunal ha abordado en las subsecciones anteriores.

b. Las resoluciones del TACP y las decisiones de la Corte Suprema

473. Entre 2021 y 2023, el TACP emitió una serie de resoluciones interpretando consistentemente el régimen de fianzas conforme a la Ley 48 de 2011⁵⁸⁷. El TACP sostuvo que las fianzas de cumplimiento permanecen vigentes en la fase de liquidación y que las fianzas de pago anticipado permanecen vigentes hasta que el anticipo sea totalmente reembolsado. Estas resoluciones predatan a las decisiones de la Corte Suprema y forman

⁵⁸³ **Anexo C-33**, Decreto No. 317-Leg. “por el cual se reglamentan las fianzas que se emitan para garantizar las obligaciones contractuales del Estado y se establecen sus modelos” de 12 de diciembre de 2006.

⁵⁸⁴ **Anexo C-47**, Ley No. 61 “que reforma la Ley 22 de 2006, que regula la contratación pública, y dicta otras disposiciones” de 27 de septiembre de 2017.

⁵⁸⁵ **Anexo C-37**, Decreto No. 33-LEG “por el cual se reglamentan las fianzas que se emitan para garantizar las obligaciones contractuales del Estado, se establecen sus modelos y se derogan los Decretos No. 21-Leg de 28 de marzo de 2018 y No. 43-Leg. de 30 de julio de 2018” de 8 de septiembre de 2020.

⁵⁸⁶ **Anexo C-46**, Resolución No. 2259-2023-LEG/FySE “por la cual se reglamentan las fianzas que se emitan para garantizar las obligaciones contractuales del Estado, se establecen sus modelos y se deroga el Decreto No. 33-Leg de 8 de septiembre de 2020” de 10 de agosto de 2023.

⁵⁸⁷ **Anexo R-30**, Resolución No. 073-2021/TACP del TACP (Asunto No. 21) de 25 de junio de 2021; **Anexo R-31**, Resolución No. 018-2023-Pleno/TACP del TACP (Asunto No. 4) de 30 de enero de 2023; **R-10**, Resolución No. 020-2023/TACP del TACP (Asunto No. 13) de 30 de enero de 2023; **R-45**, Resolución No. 101-2023-Pleno/TACP del TACP (Asunto No. 6) de 5 de junio de 2023; **Anexo C-290**, Resolución No. 215-2023-PLENO-TACP del Tribunal Administrativo de Contrataciones Públicas de 19 de octubre de 2023.

parte de la práctica administrativa respecto de la cual debe ser evaluada la conducta de las entidades.

474. En lo que respecta a las decisiones de la Corte Suprema de Justicia de Panamá, la misma emitió dos decisiones directamente relevantes a este caso: una el 20 de octubre de 2023 (Caso No. 21)⁵⁸⁸ y una el 13 de septiembre de 2024 (Caso No. 4)⁵⁸⁹. La primera encontró que las fianzas de cumplimiento permanecen vigentes hasta la liquidación del contrato, no simplemente hasta el fin del período de ejecución. La Corte expresamente caracterizó esto como una “*evolución doctrinal*” fluyendo de la introducción del concepto de liquidación por la Ley 48 de 2011. La decisión de 2024 confirmó que las fianzas de pago anticipado permanecen vigentes hasta el reembolso total del anticipo y fundó tal conclusión en los artículos 97 y 102 de la Ley 48 de 2011.

475. Es de destacar que ambas decisiones fueron dictadas después de la notificación de la presente controversia. Hasta la decisión de 2023 no había jurisprudencia previa de la Corte Suprema abordando directamente la cuestión de la vigencia de las fianzas en casos de terminación por incumplimiento conforme a la Ley 48 de 2011.

c. La posición de las Partes

(i) Posición de la Demandante

476. En lo que refiere a las resoluciones del TACP, la Demandante cuestiona la independencia del órgano, señalando que es un cuerpo administrativo cuyos miembros son designados por el Ejecutivo, no una institución judicial. El experto de la Demandante, el señor. Arjona, describió el TACP como “parte de la Rama Ejecutiva” y por lo tanto no un cuerpo adjudicador independiente. La Demandante sostiene que la confianza en resoluciones del TACP como “precedente previo” para las decisiones de la Corte Suprema no es justificada⁵⁹⁰.

⁵⁸⁸ **Anexo R-33**, Sentencia de la Corte Suprema, Sala III (Asunto No. 21) de 20 de octubre de 2023.

⁵⁸⁹ **Anexo R-24**, Sentencia de la Corte Suprema, Sala III (Asunto No. 4) de 13 de septiembre de 2024.

⁵⁹⁰ Audiencia, Día 2, pp. 477:20-478:4 y 480:19-481:8 (Sr. Arjona); Audiencia, Día 4, Alegatos de apertura de las Demandantes, pp. 987:18-988:1, 989:13-990:1 (Sr. Irurzun Montoro).

477. La Demandante sostiene que la decisión de 2017 fue la interpretación judicial prevaleciente en el momento en que Banesco emitió las fianzas en cuestión (2014–2017). Esa decisión, según afirma, estableció que: (a) las fianzas expiran por sus términos establecidos; (b) los endosos son requeridos para mantener la validez de las fianzas cuando los contratos son extendidos; y (c) la negligencia del Estado en la gestión de contratos no puede perjudicar al fiador. Destaca que la decisión de 2017 no fue meramente un fallo aislado sino que reflejó un entendimiento consolidado de la ley de fianzas panameña que había informado las prácticas de la industria de seguros y fianzas por más de una década⁵⁹¹.
478. Con relación a las decisiones posteriores de la Corte Suprema –las de 2023 y 2024–, la Demandante señala que fueron dictadas después de que surgiera la controversia y sin ningún precedente, representando un cambio radical e imprevisible en la interpretación judicial que no puede retroactivamente validar conducta que fue ilegal cuando ocurrió⁵⁹².
479. Además, BHL considera que el razonamiento de las decisiones de la Corte Suprema es circular. Sus abogados expusieron en la Audiencia que la decisión de 2023 sostiene, en efecto, que “*hasta que sea firme en vía judicial el acto administrativo que declara la resolución del contrato*”⁵⁹³ –es decir, que las sumas debidas no pueden ser determinadas hasta que las sumas hayan sido determinadas. La Demandante en su presentación señala que el razonamiento de la Corte Suprema no sigue “*el mínimo curso lógico*” y constituye el tipo de “*motivación irracional o arbitrari[a]*” que los tribunales de inversión están autorizados a revisar bajo el estándar de Trato Justo y Equitativo⁵⁹⁴.

⁵⁹¹ Réplica, §§ 4(c), 111, 206 y 209; Demanda, §§ 96-99; Audiencia, Día 4, p. 964:7-14 (Sr. Irurzun Montoro: “*lo que muestra es una evidente incapacidad de la administración de Panamá para reaccionar ante un problema de gestión*”); Audiencia, Día 1, Alegatos de apertura de las Demandantes, pp. 50:16-51:9 (Sr. Irurzun Montoro); con referencia a **Anexo C-35**, Sentencia de la Sala Tercera de lo Contencioso Administrativo de la Corte Suprema de Justicia de 27 de abril de 2017.

⁵⁹² Réplica, §§ 213-227; Audiencia, Día 4, Alegatos de cierre de las Demandantes, p. 989:13-990:14 (Sr. Irurzun Montoro); Audiencia, Día 1, Alegatos de apertura de las Demandantes, p. 51:6-9 (Sr. Irurzun Montoro); Alegatos de cierre de las Demandantes, Filmina 49-50. Ver también Demanda, §§ 97-99 (detallando los pronunciamientos de la decisión de 2017).

⁵⁹³ Audiencia, Día 4, Alegatos de cierre de las Demandante, pp. 986:13-18 (Sr. Irurzun Montoro).

⁵⁹⁴ Audiencia, Día 4, Alegatos de cierre de las Demandante, pp. 990:6-14 (Sr. Irurzun Montoro).

480. La Demandante invoca la decisión del caso *Del Rio Prada*, argumentando que un cambio en la interpretación judicial que no era “razonablemente previsible” en el momento en que se realizó la inversión no puede ser invocado por el Estado para justificar su conducta⁵⁹⁵.
481. La Demandante advierte que la oportunidad temporal de las decisiones de 2023 y 2024 es llamativa⁵⁹⁶. La decisión de octubre de 2023⁵⁹⁷ fue emitida un año después de que la Demandante notificaran a Panamá el presente Asunto bajo el Tratado y la decisión de septiembre de 2024⁵⁹⁸ fue emitida un mes después de que la Demanda fuera presentada. La Demandante no alegan que estas decisiones fueron rendidas de mala fe o como resultado de interferencia política⁵⁹⁹, pero presentan que su oportunidad temporal –combinada con el hecho de que Banesco misma fue parte de los procedimientos de 2024– es relevante para el análisis de hecho compuesto. Además, es digno de notar que la Magistrada Chen Stanzola disintió en la decisión de 2024, en la cual el magistrado disidente respaldó la posición de Banesco sobre la validez de las fianzas y criticó el razonamiento de la mayoría –demostrando que la posición legal de la Demandante fue compartida por un miembro de la Corte misma⁶⁰⁰.

⁵⁹⁵ Réplica, §§ 221-225 y su nota de pie de página 164 (La Demandante introduce el concepto de jurisprudencia “razonablemente previsible”, citando *Del Rio Prada* como la autoridad en el contexto del artículo 7 de la Convención Europea de Derechos Humanos. Argumentan que la interpretación judicial debe ser “coherente con la sustancia del delito y razonablemente previsible” [traducción de la Demandante] para cumplir con el principio de legalidad. La Demandante aplica este concepto al presente arbitraje, argumentando que el “cambio” reciente en la jurisprudencia de la Corte Suprema de Panamá sobre validez de fianzas no era “razonablemente previsible” en el momento en que realizaron su inversión). Ver también **Anexo CL-50**, *Del Rio Prada c. España*, Gran Sala del Tribunal Europeo de Derechos Humanos, Sentencia de 21 de octubre de 2013, § 93. La prueba específica citada de este fallo (ver Réplica, § 222) establece que, aunque la interpretación judicial puede aclarar gradualmente las reglas, el resultado debe ser “coherente con la sustancia del delito y razonablemente previsible”. Sobre esta base la Demandante argumenta que un Estado viola la seguridad jurídica cuando reescribe interpretaciones normativas en detrimento del inversor sin justificación clara). La Demandada reconoce que la Demandante se basa en el argumento de “jurisprudencia razonablemente previsible”, que resulta de esta decisión de la ECtHR, pero argumenta que este principio de derechos humanos no se aplica al derecho internacional de inversiones (Dúplica, § 367).

⁵⁹⁶ Réplica, §§ 213-214 y 303; Dúplica, § 41.

⁵⁹⁷ **Anexo R-33**, Sentencia de la Corte Suprema, Sala III (Asunto No. 21) de 20 de octubre de 2023.

⁵⁹⁸ **Anexo R-24**, Sentencia de la Corte Suprema, Sala III (Asunto No. 4) de 13 de septiembre de 2024.

⁵⁹⁹ Audiencia, Día 1, Alegatos de apertura de las Demandantes, pp. 50:13-51:6 (Sr. Irurzun Montoro).

⁶⁰⁰ Réplica, §§ 218 y 224; Ver **Anexo R-24**, Sentencia de la Corte Suprema, Sala III (Asunto No. 4) de 13 de septiembre de 2024 de 13 de septiembre de 2024 (ver “salvamento de voto” en pp. 47-50).

(ii) Posición de la Demandada

482. Panamá señala que el TACP había aplicado consistentemente la interpretación de validez indefinida en decisiones emitidas en 2021 y 2022, bien antes del pronunciamiento de la Corte Suprema de Justicia de 2023 ⁶⁰¹.
483. La Demandada entiende que debe distinguirse la decisión de 2017 de las decisiones de 2023 y 2024 en tanto la primera aplica un régimen legal anterior a 2011 (Ley 22 de 2006 antes de la enmienda por Ley 48 de 2011). Señala que tanto las decisiones de 2023 y 2024 como las fianzas bajo análisis se rigen por la ley en su versión posterior, de 2011, lo que torna a la decisión de 2017 no sólo inaplicable sino un comparador inválido ⁶⁰².
484. Panamá sostiene que las decisiones de 2023 y 2024 interpretaron correctamente el marco de la Ley 48 de 2011 y no constituyen un “cambio” en la jurisprudencia sino más bien los primeros pronunciamientos autoritativos sobre el estatuto enmendado ⁶⁰³. Agrega que las decisiones de la Corte Suprema son interpretaciones autorizadas del derecho panameño que confirman lo que el texto legal ha provisto desde 2011. En su opinión, las decisiones no crearon un régimen normativo nuevo, sino que aplicaron el significado llano de los artículos 97, 101 y 102 de la Ley 48 de 2011 a escenarios fácticos específicos. Destaca que el TACP había alcanzado las mismas conclusiones en múltiples resoluciones anteriores a las decisiones de la Corte Suprema ⁶⁰⁴.
485. La Demandada además sostiene que la decisión de 2023 ⁶⁰⁵ describió la noción de que las fianzas expiran por sus términos como un “mito” y confirmó que las fianzas de

⁶⁰¹ Contestación, § 143 (y su nota de pie de página 184); Dúplica, §§ 194-196 (notas de pie de página 262 y 263), 230-231.

⁶⁰² Dúplica, §§ 111 (y sus notas de pie de página 140, 142), 191, 194 (y su nota de pie de página 263), 230-231 (y sus notas de pie de página 311-314) (caracterizando la decisión de 2017 como inaplicable); Contestación, §§ 114 (y su nota de pie de página 145), 143 (y su nota de pie de página 184); con referencia a **Anexo C-35**, Sentencia de la Sala Tercera de lo Contencioso Administrativo de la Corte Suprema de Justicia de 27 de abril de 2017). Ver también **Anexo C-290**, Resolución No. 215-2023-PLENO-TACP del Tribunal Administrativo de Contrataciones Públicas de 19 de octubre de 2023.

⁶⁰³ Dúplica, §§ 112, 195, 365-366 y su nota de pie de página 262; Audiencia, Día 4, Alegatos de cierre de la Demandada, pp. 1089:19-1090: 2 (Sr. Velarde Saffer); Audiencia, Día 1, Alegatos de apertura de la Demandada, pp. 157:3-158: 3 (Sr. Velarde Saffer).

⁶⁰⁴ Dúplica, §§ 106, 365; Contestación, § 7; Palacios II, §§ 30, 87, 94; Palacios I, §§ 67, 131; Audiencia, Día 4, Alegatos de cierre de la Demandada, p. 1112:2-12 (Sr. Gallego).

⁶⁰⁵ **Anexo R-33**, Sentencia de la Corte Suprema, Sala III (Asunto No. 21) de 20 de octubre de 2023.

cumplimiento permanecen válidas a través de la liquidación⁶⁰⁶. La decisión de 2024⁶⁰⁷, que directamente involucró a Banesco Seguros y fue decidida (por una mayoría de 3 a 1), confirmó la validez tanto de las fianzas de pago anticipado como de las fianzas de cumplimiento⁶⁰⁸. La Demandada arguye que el Tribunal debe otorgar considerable deferencia a estas interpretaciones judiciales autoritativas⁶⁰⁹. Explica, con relación a la disidencia de la decisión de 2024, que una opinión disidente es precisamente el funcionamiento democrático de un tribunal colegial y no puede ser usada para impugnar la autoridad de la decisión de la mayoría⁶¹⁰.

486. La Demandada rechaza las sugerencias de la Demandante respecto de la oportunidad temporal de las últimas decisiones de la Corte Suprema y asevera que la sugerencia de cualquier conexión entre las decisiones y los procedimientos de arbitraje es tanto infundada como inapropiada⁶¹¹. Panamá señala que los casos decididos por la Corte Suprema de Justicia en 2023 y 2024 involucran a diferentes partes y diferentes circunstancias fácticas y que Banesco fue parte de los procedimientos de 2024 en su capacidad como compañía de fianzas en el curso ordinario de un litigio doméstico –no como resultado de este arbitraje ante el CIADI. La Demandada sostiene que impugnar la independencia del poder judicial panameño sobre la base de una coincidencia temporal establecería un precedente peligroso y no está respaldada por evidencia alguna de interferencia política o influencia impropia⁶¹².

d. El análisis del Tribunal

487. El Tribunal reitera que, al examinar decisiones judiciales internas a la luz del estándar de Trato Justo y Equitativo, su función no consiste en actuar como instancia de apelación respecto de la corrección de la interpretación del derecho panameño realizada por la Corte Suprema (ver también Secciones V.C(1) y V.C(5), *supra*). La cuestión pertinente es

⁶⁰⁶ Dúplica, § 106, 191-197 y 227; Contestación, §§ 158-159 y sus pies de nota de página 164 y 206; Palacios II, § 79.

⁶⁰⁷ **Anexo R-24**, Sentencia de la Corte Suprema, Sala III (Asunto No. 4) de 13 de septiembre de 2024.

⁶⁰⁸ Contestación, §§ 114-116.

⁶⁰⁹ Dúplica, §§ 4-6 y 112.

⁶¹⁰ Dúplica, § 112.

⁶¹¹ Dúplica, §§ 106-114 y 324.

⁶¹² Dúplica, §§ 108-109, 111-112, 153-154, 324, 370-371.

determinar si dichas decisiones alcanzan un grado de arbitrariedad, irrazonabilidad o falta de debido proceso tal que puedan considerarse incompatibles con el estándar internacional.

488. En primer lugar, el Tribunal observa que las decisiones de la Corte Suprema son consistentes con el texto de la Ley 48 de 2011 como el Tribunal mismo la ha interpretado en las subsecciones anteriores. La lectura propia del Tribunal de los artículos 101 y 97 – que las fianzas de cumplimiento permanecen válidas hasta la liquidación y que el período de dos meses es una línea de tiempo administrativa en lugar de una condición para validez de fianza– se alinea con las sostenidas por la Corte Suprema. Esta convergencia no significa que el razonamiento de la Corte Suprema fue la única interpretación posible, pero sí indica que la interpretación está comprendida dentro del rango de razonabilidad.
489. El Tribunal observa que la decisión de 2017 aplicó el marco legal previo a la enmienda introducida por la Ley 48 de 2011. Sin embargo, los principios establecidos en esa decisión –particularmente el principio de que la negligencia de las entidades estatales no puede perjudicar al fiador– fueron expresados en términos suficientemente amplios que un inversor razonable podría haberlos entendido como reflejando principios generales de la ley de fianza de Panamá, no limitados a un marco legal específico. La relevancia de esta circunstancia para la evaluación de las expectativas legítimas invocadas será abordada en la Sección V.E.
490. El Tribunal toma nota asimismo de que la decisión de 2024 fue adoptada por una mayoría de 3-1, con la Magistrada Chen Stanziola disintiendo. La disidencia apoyó la posición de Banesco Seguros en la validez de las fianzas y criticó el razonamiento de la mayoría⁶¹³. Si bien la existencia de una disidencia no afecta la autoridad jurídica de la decisión mayoritaria, sí pone de manifiesto que la postura sostenida por la Demandante encontraba sustento en argumentos jurídicos atendibles y, por ende, es relevante para propósitos del análisis de Trato Justo y Equitativo en la medida en que demuestra que la posición legal de Banesco Seguros no fue frívola o irrazonable –un hecho que incide en la evaluación de las expectativas legítimas de la Demandante.

⁶¹³ **Anexo R-24**, Sentencia de la Corte Suprema, Sala III (Asunto No. 4) de 13 de septiembre de 2024 (opinión disidente del juez Chen Stanziola), pp. 47-50.

491. En segundo lugar, el Tribunal ha considerado la crítica de la Demandante respecto del razonamiento de la Corte Suprema en el artículo 97, en particular la alegación de circularidad al sostener que el proceso de liquidación no puede iniciarse hasta haber sido completado. Tras examinar el pasaje pertinente, el Tribunal estima que, si bien la formulación empleada por la Corte no destaca por su claridad, la proposición subyacente —esto es, que la liquidación constituye un proceso integral estrechamente vinculado a la determinación y ejecución de las consecuencias del incumplimiento contractual— no puede calificarse como irracional.
492. En tercer lugar, el Tribunal no considera que el momento de las decisiones —después de la notificación de esta controversia— sea, sin más, evidencia de impropiedad. Los casos fueron iniciados años antes de que fueran decididos y la explicación de la Demandada de que la línea de tiempo refleja procesamiento de corte normal no ha sido controvertida por la Demandante. El Tribunal observa, sin embargo, la ausencia de algún pronunciamiento de la Corte Suprema anterior y directamente en punto. Esta circunstancia contribuye a caracterizar el entorno normativo en el cual actuaron las entidades estatales como uno de una relativa incertidumbre interpretativa.
493. Las implicaciones de esta incertidumbre regulatoria para el análisis de Trato Justo y Equitativo del Tribunal serán abordadas en la Sección V.E, *infra*. El Tribunal considera significativo que la decisión de 2017⁶¹⁴ dirigiera la validez de fianzas emitidas bajo el marco regulatorio como existía antes de las enmiendas introducidas por la Ley 61 de 2017⁶¹⁵, mientras que las decisiones de 2023⁶¹⁶ y 2024⁶¹⁷ dirigieron fianzas regidas por el marco regulatorio post-2017, que introdujo cambios significativos a las disposiciones en endoso y extensión. Las fianzas en cuestión en este arbitraje se sitúan predominantemente dentro del marco regulatorio pre-2017. Esta conclusión refuerza la decisión del Tribunal de que el cambio en jurisprudencia de 2017 a 2023–2024 no constituye una reversión

⁶¹⁴ **Anexo C-35**, Sentencia de la Sala Tercera de lo Contencioso Administrativo de la Corte Suprema de Justicia de 27 de abril de 2017.

⁶¹⁵ **Anexo C-47**, Ley No. 61 “que reforma la Ley 22 de 2006, que regula la contratación pública, y dicta otras disposiciones” de 27 de septiembre de 2017.

⁶¹⁶ **Anexo R-33**, Sentencia de la Corte Suprema, Sala III (Asunto No. 21) de 20 de octubre de 2023.

⁶¹⁷ **Anexo R-24**, Sentencia de la Corte Suprema, Sala III (Asunto No. 4) de 13 de septiembre de 2024.

arbitraria de ley establecida, sino que refleja la aplicación de un marco regulatorio que evoluciona a una categoría distinta de instrumentos.

494. En cuarto lugar, y respecto de la crítica de la Demandante respecto de la presunta falta de independencia del TACP, el Tribunal considera que, sin desconocer su carácter administrativo –es decir que es un órgano administrativo, no una corte y sus miembros son nombrados por el Poder Ejecutivo– sus resoluciones forman parte del contexto jurídico en el cual operaron las entidades estatales y la propia Demandante. La interpretación consistente del régimen de fianzas reflejada en múltiples decisiones del TACP constituye, por tanto, un elemento relevante del entorno regulatorio. Estos son hechos, no alegaciones controvertidas. Sin embargo, el Tribunal no considera que el carácter administrativo del TACP haga que sus resoluciones sean irrelevantes. El TACP es el órgano especializado para controversias de contratación pública en Panamá y su interpretación consistente del régimen de fianza –dictada en múltiples resoluciones durante varios años– forma parte del ambiente regulatorio. A ello corresponde agregar que las alegaciones de la Demandante no fueron acompañadas por la acreditación necesaria que exige el principio de la carga de la prueba. El peso de ser el resultado de estas resoluciones, junto a las decisiones de la Corte Suprema, es materia para la evaluación general del Tribunal a la luz del estándar del Trato Justo y Equitativo (ver al respecto Sección V.E, *infra*).

495. El Tribunal observa que la evolución jurisprudencial de la Corte Suprema panameña debe analizarse conjuntamente con otros desarrollos normativos ocurridos durante el período pertinente, incluyendo reformas legislativas, modificaciones regulatorias y directrices administrativas emanadas de la Contraloría General. En efecto el período entre 2017 y 2024 vio no solamente desarrollos judiciales sino también enmiendas legislativas (Ley 61 de 2017, introduciendo un requisito de endoso expreso)⁶¹⁸, cambios regulatorios (Resolución 2259-2023 de la Contraloría General, removiendo la frase “*o hasta cuando se haya efectuado el total reintegro*” de formularios de fianza estándar)⁶¹⁹ y circulares

⁶¹⁸ **Anexo C-47**, Ley No. 61 “que reforma la Ley 22 de 2006, que regula la contratación pública, y dicta otras disposiciones” de 27 de septiembre de 2017, artículo 66.

⁶¹⁹ **Anexo C-46**, Resolución No. 2259-2023-LEG/FySE “por la cual se reglamentan las fianzas que se emitan para garantizarlas obligaciones contractuales del Estado, se establecen sus modelos y se deroga el Decreto No. 33-Leg de 8 de septiembre de 2020” de 10 de agosto de 2023.

administrativas (Circular 20-2021.LEG, reconociendo deficiencias procedimentales en la ejecución de fianzas)⁶²⁰.

496. Estos cambios, adoptados por distintos órganos del Estado en momentos diversos, contribuyeron a configurar un marco caracterizado más por la evolución y la ambigüedad que por la claridad que ahora ambas Partes reclaman. El Tribunal considerará el impacto cumulativo de estos desarrollos en las expectativas legítimas de BHL en el contexto de su análisis respecto del Trato Justo y Equitativo en la Sección V.E.
497. En resumen, el Tribunal concluye que las decisiones de la Corte Suprema de 2023 y 2024 representan una interpretación razonable –aunque no la única posible– del régimen de fianza bajo la Ley 48 de 2011. Tampoco puede afirmarse que constituyan una ruptura radical o imprevisible respecto de la jurisprudencia anterior. Más bien, reflejan la aplicación judicial de un marco normativo en evolución. La relevancia de esta incertidumbre regulatoria para la evaluación de la conducta administrativa de las entidades estatales será examinada en la Sección V.E. El Tribunal tampoco acepta la caracterización de la Demandada de que las decisiones de 2023 y 2024 meramente aplicaron la ley establecida. La realidad es más matizada: el marco legal aplicable cambió (de la Ley 22 de 2006 a la Ley 48 de 2011, así como cuando fue enmendada por la Ley 61 de 2017) y la interpretación judicial del marco enmendado difirió de la interpretación judicial del marco anterior. Sin embargo, la incertidumbre regulatoria que precedió estas decisiones –y la pregunta de si la conducta de las entidades durante ese período de incertidumbre fue consistente con los estándares de transparencia, predictibilidad y buena fe inherentes en la obligación de Trato Justo y Equitativo– es una investigación fáctica reservada para la Sección V.E, *infra*.

⁶²⁰ **Anexo C-77**, Circular No. 20-2021.LEG de la Contraloría General de la República de 21 de junio de 2021.

(6) La jerarquía normativa

a. La posición de las Partes

(i) Posición de la Demandante

498. La Demandante alega la existencia de una tensión normativa entre la legislación primaria (Ley 48 de 2011), las regulaciones (Dto. 317-Leg/2006) y los formularios de modelo de fianzas aprobados por la Contraloría General. Observan que algunos aspectos de las regulaciones y formularios de modelo exceden o entran en conflicto con las disposiciones legales y consideran, que donde existen tales conflictos, el estatuto debe prevalecer⁶²¹. En particular, la Demandante hace referencia a la redacción hasta “*el total reintegro*” en los formularios de modelo de fianzas y afirma que es inconsistente con los períodos de vigencia definidos en el estatuto⁶²².
499. En apoyo a este argumento, se remite a las manifestaciones de su experto, el señor Arjona, quien explicó que el artículo 35 de la Ley 38 de 2000 establece el principio de jerarquía normativa y que coloca la Constitución en el ápice, seguida de leyes y decretos con fuerza de ley, regulaciones ejecutivas e instrumentos administrativos en el nivel más bajo. En consecuencia, los formularios de modelo de fianzas de la Contraloría General, como instrumentos administrativos, ocupan el nivel sustantivo más bajo de esta jerarquía y no pueden anular o complementar las limitaciones temporales establecidas por el estatuto rector⁶²³.
500. Con base en ello, recuerda que la resolución 2259-2023 de la Contraloría General –que eliminó las palabras “*o hasta cuando se haya efectuado el total reintegro*” de los formularios de modelo de fianzas– había sido inconsistente con el marco legal todo el tiempo⁶²⁴.

⁶²¹ Réplica, §§ 146 y 147(a)-(b).

⁶²² Réplica, § 151.

⁶²³ Audiencia Día 1, Alegatos de apertura de las Demandantes, Filmina 31; Réplica, §§ 146-147(a); con referencia a **Anexo R-38-ESP** Ley No. 38 que aprueba el estatuto orgánico de la Procuraduría de la Administración, regula el procedimiento administrativo general y dicta disposiciones especiales de 31 de julio de 2000, artículo 35.

⁶²⁴ Audiencia, Día 1, pp. 228:13-229:9; Audiencia, Día 4, Alegatos de cierre de las Demandantes, pp. 981:14-982:7 (Sr. Irurzun Montoro); Demanda, §§ 105 y 118, con referencia **Anexo C-46**, Resolución No. 2259-2023-LEG/FySE

501. Por estas razones, la Demandante sostiene que el marco regulatorio en sí contribuyó a los retrasos. Señala que la Ley 22 de 2006 ha sido enmendada dieciocho veces desde su promulgación y que estas sucesivas modificaciones crearon un “*confuso marco regulatorio propicio para el arbitrario comportamiento que [...] adoptó la Demandada*”. La Demandante contrasta la inestabilidad regulatoria de la Ley 22 de 2006 con las disposiciones claras de la Ley 48 de 2011 (específicamente artículos 101, 102 y 107) argumentando que incluso donde la legislación de contratación primaria estaba en flujo, las disposiciones específicas de fianzas permanecieron suficientemente claras para establecer períodos de validez definidos⁶²⁵.

(ii) Posición de la Demandada

502. La Demandada rechaza las caracterizaciones de BHL y sostiene que el marco legislativo es internamente consistente. Expone que los formularios de modelo de fianzas implementan, en lugar de entrar en conflicto con, el estatuto. Panamá explica que la autoridad regulatoria de la Contraloría General incluye el poder de especificar los términos de los formularios de modelo de fianzas y que estos son consistentes con la interpretación propositiva del estatuto requerida por el artículo 22. Argumenta que cualquier discrepancia textual entre el estatuto y las regulaciones es inmaterial⁶²⁶.

503. El señor Palacios, el experto de la Demandada, observó que las aseveraciones de la Demandante descansan sobre una premisa falsa, a saber, que existe un genuino conflicto entre el estatuto e instrumentos regulatorios. Explicó que el artículo 102 de la Ley 48 de 2011 y los formularios de modelo de fianzas bajo el Dto. 317-Leg/2006 no están en conflicto sino que son complementarios: el estatuto establece el período de validez mínimo (ejecución más 30 días), mientras que los instrumentos regulatorios especifican la condición adicional de que la fianza permanece válida hasta que el adelanto sea totalmente

“por la cual se reglamentan las fianzas que se emitan para garantizarlas obligaciones contractuales del Estado, se establecen sus modelos y se deroga el Decreto No. 33-Leg de 8 de septiembre de 2020” de 10 de agosto de 2023.

⁶²⁵ Réplica §§ 200-202; Demanda, §§ 83, 94-95, 98, 111.

⁶²⁶ Contestación, § 121; Palacios I, §§ 40-49.

reembolsado⁶²⁷. Destacó que esta relación complementaria es consistente con el artículo 22 de la Ley 22 de 2006, que manda interpretación propositiva en el interés público⁶²⁸.

504. Con respecto a la Resolución 2259-2023, la Demandada sostiene que esta enmienda fue de aplicación prospectiva, no puede aplicarse retroactivamente a fianzas emitidas antes de 2023 y puede reflejar simplificación administrativa en lugar de corrección de error legal⁶²⁹.

b. El análisis del Tribunal

505. En virtud de las alegaciones de las Partes y sus expertos, el Tribunal debe determinar la estructura y jerarquía normativa en el derecho panameño.

506. Al respecto, no se encuentra disputado que el orden jerárquico legal en el derecho panameño coloca la Constitución en el extremo superior, seguida de legislación (Ley 48 de 2011), regulaciones ejecutivas (Dto. 317-Leg/2006) e instrumentos administrativos (formularios modelo de la Contraloría General). Asimismo, se advierte que no existe un genuino conflicto entre una norma con rango de ley y un instrumento subordinado ya que la norma con rango de ley prevalece.

507. Sin perjuicio de las alegaciones de las Partes, el Tribunal considera que, en el contexto de la presente disputa, el marco regulatorio panameño no se caracteriza por un conflicto abierto entre la ley e instrumentos subordinados. Sin embargo, la redacción “*o hasta cuando se haya efectuado el total reintegro*” en los formularios de modelo de fianzas⁶³⁰, la interpretación judicial en evolución y la enmienda subsecuente de los formularios de modelo por la Contraloría General apuntan a un ambiente regulatorio en el cual las reglas

⁶²⁷ Audiencia, Día 2, pp. 381:9-383:16 y 390:4-14 (Sr. Palacios).

⁶²⁸ Audiencia, Día 2, pp. 382:9-383:16 y 497:1- 498:19 (Sr. Palacios).

⁶²⁹ Audiencia, Día 1, Alegatos de apertura de la Demandada, pp. 149:12-150:19 (Sr. Velarde Saffer); Audiencia, Día 4, Alegatos de cierre de la Demandada, p. 1095:2-11 (Sr. Velarde Saffer); Palacios II, Pregunta 11, § 86 (nota 75); Dúplica, §§ 92–98; y 180; Contestación, §§ 131-132, 135, 240, 166 (respecto de **Anexo C-46**, Resolución No. 2259-2023-LEG/FySE “por la cual se reglamentan las fianzas que se emitan para garantizarlas obligaciones contractuales del Estado, se establecen sus modelos y se deroga el Decreto No. 33-Leg de 8 de septiembre de 2020” de 10 de agosto de 2023 Resolución 2259-2023, y su calidad de enmienda prospectiva).

⁶³⁰ **Anexo C-33**, Decreto No. 317-Leg. “por el cual se reglamentan las fianzas que se emitan para garantizar las obligaciones contractuales del Estado y se establecen sus modelos” de 12 de diciembre de 2006 (“*Esta fianza estará vigente durante todo el periodo de ejecución del CONTRATO PRINCIPAL y hasta por un término adicional de treinta (30) días... o hasta cuando se haya efectuado el total reintegro de la suma anticipada*”), p. 10.

no eran tan claras como cualquiera de las Partes ahora sostiene. El mismo extremo de que las Partes hayan argumentado de manera tan extensa y con la complejidad con lo que lo han hecho evidencia, en sí misma, la opacidad del régimen normativo.

508. En particular, el Tribunal considera que la evolución regulatoria durante el período relevante, desde la promulgación inicial de los formularios de modelo de fianzas bajo el Dto. 317-Leg/2006), a través de la Circular 20-2021.LEG de la Contraloría General, hasta la Resolución 2259-2023 (2023)⁶³¹, demuestra que el marco regulatorio del Estado estaba en proceso de evolución. Al respecto, para el Tribunal, la eliminación de las palabras “*o hasta cuando se haya efectuado el total reintegro*” por la Resolución 2259-2023 es particularmente significativa⁶³².

509. Mientras el Tribunal acepta como plausible la opinión pericial del señor Palacios⁶³³ que esta enmienda fue prospectiva, su mera existencia confirma que la Contraloría General reconoció una necesidad de aclarar los formularios de modelo de fianzas, una necesidad que no habría surgido si el marco preexistente hubiera sido tan claro como ambas Partes sostienen. El Tribunal aplicará esta conclusión respecto de la existencia de una ambigüedad regulatoria en su análisis de si las expectativas de BHL eran objetivamente razonables y si la conducta de Panamá fue consistente con los estándares de transparencia y regularidad procesal requeridos por el estándar de Trato Justo y Equitativo (ver Secciones V.E(3) y V.E(4), *infra*).

⁶³¹ **Anexo C-33**, Decreto No. 317-Leg. “por el cual se reglamentan las fianzas que se emitan para garantizar las obligaciones contractuales del Estado y se establecen sus modelos” de 12 de diciembre de 2006; **Anexo C-77**, Circular No. 20-2021.LEG de la Contraloría General de la República de 21 de junio de 2021; **Anexo C-46**, Resolución No. 2259-2023-LEG/FySE “por la cual se reglamentan las fianzas que se emitan para garantizar las obligaciones contractuales del Estado, se establecen sus modelos y se deroga el Decreto No. 33-Leg de 8 de septiembre de 2020” de 10 de agosto de 2023.

⁶³² **Anexo C-46**, Resolución No. 2259-2023-LEG/FySE “por la cual se reglamentan las fianzas que se emitan para garantizar las obligaciones contractuales del Estado, se establecen sus modelos y se deroga el Decreto No. 33-Leg de 8 de septiembre de 2020” de 10 de agosto de 2023 (Esta resolución emitida por la Oficina del Contralor actualizó formalmente los textos modelo).

⁶³³ Palacios II, §§ 66 y 86.

E. APLICACIÓN DEL ESTÁNDAR DE TRATO JUSTO Y EQUITATIVO A LOS HECHOS

510. El Tribunal procede a analizar los elementos sustantivos del estándar de Trato Justo y Equitativo, evaluando cada uno en el contexto de los 35 Asuntos. Así, primero analizará la alegada arbitrariedad, luego la regularidad procesal, seguidamente las expectativas legítimas y, por último, la transparencia y coherencia del sistema legal panameño.

(1) Arbitrariedad – el patrón en la ejecución de las fianzas

511. El Tribunal debe determinar si los retrasos en la resolución de los contratos de obra y, en consecuencia, de la ejecución de las fianzas constituyen conducta arbitraria en violación del estándar de Trato Justo y Equitativo. Para esta determinación el Tribunal aplicará el “test” desarrollado anteriormente en la Sección V.C(2), *supra*.

512. Este “test” será aplicado respecto a los lapsos identificados en las Secciones V.D(1)-V.D(4) *supra*: (a) el lapso entre el vencimiento del término contractual y la emisión del acto de resolución administrativa; (b) el lapso entre el acto de resolución y la emisión de la orden de ejecución de fianza; y (c) el lapso entre la orden de ejecución y la conclusión del procedimiento (pago o cancelación). El caso de la Demandante se enfoca principalmente en los lapsos (a) y (b); la defensa de la Demandada se enfoca en las razones procedimentales del retraso en cada etapa.

a. La duración de los procesos para dictar la resolución de los contratos de obra

513. El Tribunal observa que en los 35 Asuntos los plazos entre el vencimiento del término de cumplimiento contractual y la emisión de la resolución administrativa oscilan entre varios meses y varios años. En los casos más extremos –tales como el Acueducto Viento Frío (COC-87-16, Asunto No. 33)⁶³⁴ o el Acueducto El Limoncito (COC-24-17, Asunto No. 34)⁶³⁵– la ejecución se llevó a cabo cinco a seis años después de la resolución administrativa del contrato. En el asunto de Acueductos de Chiriquí (No. 1)⁶³⁶,

⁶³⁴ Réplica, § 261 y su nota al pie de página 200 y su Anexo, p. 145; Demanda, § 152(d) y su nota al pie de página 84 y § 328(e).

⁶³⁵ Demanda, Anexo, Asunto 34, § 329 y p. 145.

⁶³⁶ Réplica, Anexo, p. 129; Demanda, § 152(b), Anexo, Asunto 1, § 226(d).

transcurrieron tres años y diez meses entre el vencimiento de las fianzas (según la lectura de la Demandante) y la notificación de la entidad sobre su intención de liquidar.

514. BHL sostiene que estos retrasos son, en sí mismos, evidencia de la arbitrariedad en la que incurrió Panamá. Afirma que una administración estatal diligente no necesita años para detectar y formalizar un incumplimiento del contratista en contratos de obras públicas de corta duración. Ejemplifica la alegada desproporcionalidad entre la detección del incumplimiento y la concreción de una medida al respecto con el caso en el que la Corte Suprema de Justicia dictó su decisión en 2024, invocada por Panamá, el incumplimiento fue detectado entre doce y catorce meses luego del vencimiento del término contractual, pero la entidad panameña demoró cuatro años en emitir la resolución⁶³⁷.
515. La Demandada sostiene que la Ley 48 de 2011 no establece un plazo para la emisión de decisiones de resolución de los contratos de obra y que esto obedece a una decisión legislativa deliberada: el objetivo principal es salvaguardar el interés público, que en casos de incumplimiento requiere una investigación minuciosa del desempeño del contratista antes de que pueda ser emitida una decisión de resolución del contrato de obra⁶³⁸.
516. El Tribunal considera que la ausencia de un plazo estatutario es un factor significativo. La Demandante no alega, y la evidencia no establece, que las entidades violaran ninguna disposición expresa del derecho panameño al tomar el tiempo que tomaron para emitir decisiones de resolución del contrato de obra. La cuestión a determinar es, entonces, si ante la ausencia de un plazo específico para resolver los contratos, el tiempo empleado por las entidades panameñas constituye una violación al estándar de derecho internacional.
517. La conclusión del Tribunal es que, dadas las circunstancias de este caso, no lo hace. Es cierto que los retrasos fueron, en muchos casos, prolongados, pero los mismos, por sí solos, no constituyen una arbitrariedad. Ello porque es necesario que la conducta sea “any

⁶³⁷ Audiencia, Día 2, p. 345:1-5 (Sr. Arjona); Audiencia, Día 4, Alegatos de cierre de las Demandantes pp. 957:6-18, 964:2-8 y 995:10-15 (Sr. Irurzun Montoro); Réplica, §§ 248, 357-383; Demanda, §§ 128-141.

⁶³⁸ Ver Dúplica, § 164; Contestación, § 193; Palacios II, §§ 117-118; Palacios I, § 116; Audiencia, Día 1, pp. 247:12-248:3 (Sr. Arjona, reconociendo durante el contrainterrogatorio que cuando la Ley 48 de 2011 o el Dto-Leg/2006 preveía la imposición de un plazo, lo hacía expresamente y que no existe tal plazo para la resolución del contrato de obra); Audiencia, Día 4, Alegatos de cierre de la Demandada, pp. 1071:6-1072:20 (Sr. Gallego); Audiencia, Día 4, Alegatos de cierre de la Demandada, Filmina 11 y 15.

apparent legitimate purpose” o esté “*based on legal standards but on discretion, prejudice or personal preference*”⁶³⁹. Tal extremo no se encuentra cumplido toda vez que los retrasos tuvieron una explicación procesal identificable: el procedimiento de resolución administrativa conforme al derecho panameño implica investigación del incumplimiento, emisión de una resolución, notificación al contratista y un período para que el contratista responda y apele⁶⁴⁰. La mayoría de los 35 Asuntos de hecho se vinculan con la CONADES⁶⁴¹.

518. El Tribunal no sugiere que todo retraso fue justificado. Algunos retrasos pueden reflejar negligencia; otros pueden reflejar mala gestión institucional, pero, por sí solos, no son equivalentes a una arbitrariedad de por sí. Más aún, la Demandante no ha logrado demostrar que los retrasos específicos en la emisión de decisiones de resolución fueron motivados por un propósito impropio, fueron dirigidos contra Banesco o carecían de cualquier conexión racional con el procedimiento administrativo. El estándar de Trato Justo y Equitativo no exige la perfección a las administraciones estatales, como lo observara el tribunal en el caso *Eastern Sugar c. Czech Republic*; el estado receptor tiene derecho a un cierto grado de ineficiencia, de prueba y error y de imperfección⁶⁴². Incluso las Partes están de acuerdo con el estándar articulado en el caso *Gaspar c. Costa Rica*, que establece que para que una irregularidad o un retraso administrativo constituya una violación al estándar de Trato Justo y Equitativo se requiere, “*como mínimo, que el Estado no actúe de manera arbitraria, notoriamente injusta, antijurídica, idiosincrática o discriminatoria, y que respete nociones básicas de transparencia y debido proceso*”.

⁶³⁹ **Anexo CL-12**, *EDF c. Rumania*, § 303.

⁶⁴⁰ **Anexo C-34**, Ley No. 22 de 27 de junio de 2006 “que regula la contratación pública con las reformas aprobadas por la Ley 35 de 2006, Ley 2 de 2007, Ley 21 de 2008, Ley 41 de 2008, Ley 69 de 2009, Ley 80 de 2009, Ley 12 de 2010, Ley 30 de 2010, Ley 66 de 2010 y Ley 48 de 2011”, artículo 116; Palacios II, § 113; Palacios I, §§ 102 y 117; Audiencia, Día 1, pp. 247:16-249:16 (Sr. Arjona); Audiencia Día 4, Alegatos de cierre de la Demandada, p. 1072:17-22 (Sr. Gallego).

⁶⁴¹ Réplica, Anexo; Demanda, Anexo I.

⁶⁴² **Anexo RL-39**, “Fair and Equitable Treatment”, Serie de la ONU Comercio y Desarrollo (UNCTAD) sobre cuestiones en acuerdos internacionales de inversión (2012), p. 87 y su referencia a *Eastern Sugar v. Czech Republic* SCC Case No. 088/2004, Partial Award, 27 March 2007, § 272: “*some measure of inefficiency, trial and error, and imperfection*”. Dúplica, § 368 y su referencia a **Anexo RL-118**, *Eli Lilly c. Canadá*, § 421 (“*Some level of unpredictability is present in the application of all law. In the Tribunal’s view, inconsistency in judicial interpretation at this limited scale is to be expected*”).

administrativo”⁶⁴³. Además, la Demandante no ha acreditado que los retrasos específicos para la emisión de las resoluciones administrativas se basaron en motivos impropios, estuvieron dirigidos contra Banesco Seguros o carecieron de una conexión racional con el procedimiento administrativo.

519. Analizados los retrasos individualmente, corresponde determinar si la recurrencia de retrasos similares en los 35 Asuntos revela una arbitrariedad sistémica que la evaluación individual pasaría por alto. Nuevamente, la respuesta del Tribunal es negativa.
520. Lo cierto es que no puede hablarse estrictamente de una recurrencia: ello necesitaría una base fáctica similar que se reitera, una circunstancia que no se configura en el presente caso. En efecto, hubo retrasos en algunos Asuntos y éstos tuvieron una duración distinta, impidiendo que se configure una recurrencia. El expediente prueba que los lapsos para la resolución de los contratos de obra han variado considerablemente, no advirtiéndose una cierta uniformidad⁶⁴⁴. La existencia de estos retrasos refleja las características estructurales del sistema de contratación pública panameño –un proceso administrativo complejo compuesto de múltiples etapas, un régimen legal sin plazos para la resolución del contrato de obra– más que una conducta sin propósito legítimo aparente o una conducta basada en preferencias y no en estándares legales.

b. El lapso entre la resolución del contrato de obra y la ejecución de la fianza

521. El segundo lapso –entre la emisión de la decisión de resolución del contrato de obra y la orden de ejecución contra el fiador– también es significativo en varios Asuntos.
522. La Demandada justifica este lapso en el hecho de que el procedimiento de impugnación se compone de múltiples etapas⁶⁴⁵: una vez que se emite una decisión de resolución, el contratista puede solicitar reconsideración, apelar ante el TACP y, finalmente, solicitar

⁶⁴³ **Anexo RL-36**, *Gaspar c. Costa Rica*, §§ 356, 363-364 y 507; Dúplica, § 338 y Audiencia, Día 1, Alegatos de apertura de las Demandantes, Filmina 96.

⁶⁴⁴ Ver al respecto Audiencia, Día 4, Alegatos de cierre de las Demandantes, Filminas 8-10 y 12-13; Demanda, Anexo; Réplica, Anexo.

⁶⁴⁵ Dúplica, § 152; Contestación, §§ 169-171.

revisión judicial ante la Corte Suprema. Panamá argumenta que la entidad no puede ejecutar la fianza hasta que la resolución sea administrativamente definitiva⁶⁴⁶.

523. Al respecto, el Tribunal advirtió la distinción realizada por la Demandante entre apelaciones administrativas (que suspenden el acto automáticamente) y revisión judicial ante la Corte Suprema (que no conlleva suspensión automática)⁶⁴⁷. Como se desarrollará en la Sección V.E(2), *supra*, la Demandante sostiene que una vez que la resolución es definitiva en la vía administrativa –lo que ocurre una vez que el TACP emite su decisión– la entidad podría y debería haber procedido a la ejecución. La Demandante afirma que el retraso adicional mientras la revisión judicial estaba pendiente era innecesario: permitió a las entidades mantener las fianzas abiertas indefinidamente mientras afirmaban que el proceso estaba en curso⁶⁴⁸.

524. El Tribunal considera que la posición de la Demandada tiene mérito en este punto. El procedimiento de impugnación administrativa existe para beneficio tanto del contratista como, indirectamente, del fiador. Una entidad que espera a que la resolución sea confirmada judicialmente antes de ejecutar la fianza no está actuando de manera arbitraria. La alternativa – ejecutar la fianza mientras la resolución está bajo cuestionamiento judicial –conlleva el riesgo de que la resolución sea posteriormente anulada, en cuyo caso la ejecución habría sido injustificada. El Tribunal no considera que sea arbitrario para una entidad ejercer su discreción de esperar la finalidad judicial o del mismo modo, de ejecutar la fianza, antes de tomar un paso de ejecución con consecuencias financieras significativas para el fiador.

525. El Tribunal reconoce que, tomados en conjunto, los dos lapsos – pre-resolución y post-resolución– resultan en lapsos que son, en algunos Asuntos, objetivamente largos⁶⁴⁹. No

⁶⁴⁶ Dúplica, §§ 137 y 348; Contestación, §§ 126-127; 171, 188, 197 y 200.

⁶⁴⁷ Contestación, § 171, p. 70, 202, notas al pie de página 324, 257.

⁶⁴⁸ Réplica, §§ 7, 128, 159, 242 y 385; Demanda, § 179.

⁶⁴⁹ Ver, por ejemplo: (i) Asunto No. 3, **Anexo R-157**, Convenio de indemnización de Fomento, Montaje y Construcciones Civiles (Asunto No. 3) de febrero de 2015 y **Anexo R-14**, Demanda de plena jurisdicción de Banesco Seguros ante la Corte Suprema, Sala III (Asunto No. 3) de 9 de septiembre de 2024 (Reclamación de plena jurisdicción ante la Corte Suprema); (ii) Asunto No. 4, **Anexo R-158**, Convenios de indemnización y de codeudores solidarios de Duproc (Asunto No. 4) de julio de 2013 y **Anexo R-8**, Incidente de intervención de terceros de Banesco Seguros ante

obstante ello, el Tribunal recuerda su conclusión en la Secciones V.D(1)c, V.D(2)c, V.D(3)c y V.D(4)c, *supra*, donde el Tribunal determinó que el marco legal doméstico es genuinamente ambiguo y la conducta del Estado es consistente con una lectura plausible de ese marco. El umbral para arbitrariedad es particularmente alto. Ya sea que el Tribunal esté de acuerdo con la lectura de la Demandada o no (y, como se señaló, el Tribunal no debe tomar posición al respecto), las entidades no actuaban de una manera desprovista de una base legal. Eso es suficiente para no acoger la reclamación de arbitrariedad.

c. El argumento de “proporcionalidad” de la Demandante

526. BHL afirma que incluso si las entidades panameñas hubieran tenido el derecho de ejecutar, la manera en que lo hicieron fue desproporcionada⁶⁵⁰. Específicamente, la Demandante sostiene que ejecutar fianzas años después de que las obras subyacentes fueron abandonadas –sin haber tomado ningún paso intermedio para mitigar la situación como podría haber sido supervisar los contratistas, o completar los proyectos– demuestra una falla de proporcionalidad que supera el umbral de Trato Justo y Equitativo.
527. El Tribunal no está persuadido por el argumento de la Demandante a partir de la evidencia presentada. La proporcionalidad, en el contexto de Trato Justo y Equitativo, requiere una comparación entre la medida adoptada por el Estado y el objetivo legítimo que persigue. Aquí, el objetivo era recuperar fondos perdidos por incumplimientos de contratistas en proyectos de infraestructura pública. La ejecución de fianza fue el mecanismo contractualmente estipulado para lograr esa recuperación. El Tribunal considera que el retraso no configura una conducta desproporcionada; sino que la tardanza, como se concluyó antes, no es claramente ilegal ni arbitraria en sí; el plazo no es excesivo ni fue motivado por un objetivo extra-legal, sino que fue resultado de distintas variables y eso, además, debe ser evaluado, ponderado, considerado a la luz de la proporcionalidad. El retraso puede ser lamentable, pero no hace en este caso que el remedio mismo sea desproporcionado al objetivo.

el TACP (Asunto No. 4) de 3 de octubre de 2022 (Incidente de intervención de terceros antes del TACP) y otras situaciones similares en Asunto No. 5, Asunto No. 6 Asunto No. 7, Asunto No. 10, Asunto No. 12 y Asunto No. 21.

⁶⁵⁰ Audiencia, Día 1, Alegatos de apertura de las Demandantes, pp. 92:3-11, 94-95:1-4, 96:3-97:5, 104:11-12 (Sr. Irurzun Montoro).

528. El Tribunal observa que, donde el marco legal doméstico no es inequívoco y la conducta del Estado es consistente con una lectura plausible de ese marco, es más difícil de establecer la arbitrariedad. Una entidad del Estado que actúa sobre la base de una interpretación textualmente sustentada de su propia ley no está actuando “*not based on legal standards but on discretion, prejudice or personal preference*”⁶⁵¹ –incluso si una interpretación alternativa es igualmente soportable. La existencia de una base legal racional para la conducta es, en la opinión del Tribunal, un fuerte indicador de que no se ha superado el umbral de arbitrariedad.
529. El Tribunal considera que los retrasos en la ejecución, aunque en muchos casos prolongados, no constituyen una conducta arbitraria (ver Sección V.E(1)a, *supra*). La conducta de las entidades panameñas tenía una base mínima racional: actuaron de conformidad con una lectura plausible del derecho panameño aplicable –una lectura posteriormente confirmada por la Corte Suprema– y dentro del marco procedimental establecido por la Ley 48 de 2011. El Tribunal también advierte la ausencia de un plazo legal para la resolución de los contratos de obra y la complejidad del procedimiento administrativo con múltiples etapas. El Tribunal reitera que retraso, ineficiencia y administración subóptima, mientras que lamentables, no cruzan el umbral de arbitrariedad bajo el test de *EDF c. Rumania*, que requiere ausencia de propósito impropio, discriminación, o desprecio deliberado de estándares legales, lo cual no ha sido probado en el presente caso⁶⁵².

(2) Debido proceso – irregularidades procedimentales

530. En lo que se refiere al argumento de BHL respecto del incumplimiento por parte de las entidades panameñas de los requisitos procesales que rigen la ejecución de fianzas, en particular el requisito de notificación de 30 días en los modelos de fianzas, el régimen de endoso bajo el artículo 1542 del Código Civil y la Circular 20-2021.LEG y la obligación de notificar al fiador de incumplimientos de contratistas, el Tribunal procede a analizar si la conducta procesal de las entidades, consideradas a través de los 35 Asuntos, constituye

⁶⁵¹ **Anexo CL-12**, *EDF c. Rumania*, § 303, basándose en la opinión de experto del profesor Schreuer.

⁶⁵² **Anexo CL-12**, *EDF c. Rumania*, § 303; ver también **Anexo RL-36**, *Gaspar c. Costa Rica*, Caso CIADI No. ARB/19/13, Laudo de 29 de junio de 2022, §§ 363-364.

una denegación de debido proceso o una base independiente para una violación de Trato Justo y Equitativo. Se recuerda que en la Sección V.D(4) *supra*, el Tribunal ya ha analizado el marco legal que determinaba los requisitos procesales exigibles.

a. Los supuestos incumplimientos en materia de endosos

531. La Demandante señala que, en 24 de los 35 Asuntos, las entidades contratantes no obtuvieron endosos que extendieran las fianzas de pago anticipado cuando el término contractual fue modificado o extendido⁶⁵³. En otros cinco Asuntos, las entidades ni siquiera buscaron procurar extensiones. En lo que refiere a las fianzas de cumplimiento, la Demandante identifica que en 27 de los 35 Asuntos no se requirió el endoso. Sostiene que estos incumplimientos hicieron operar la extinción de hecho prevista en el artículo 1542 del Código Civil. En consecuencia, el intento posterior de las entidades de ejecutar fianzas que habían sido extinguidas es, en sí mismo, una denegación de debido proceso⁶⁵⁴.
532. El Tribunal recuerda su conclusión en la Sección V.D(4) *supra* respecto de que la interacción entre el artículo 1542 y el régimen de fianzas de contratación pública bajo la Ley 48 de 2011 da lugar a una pregunta interpretativa genuina: si la *lex specialis* del régimen de contratación desplaza la disposición general de fianza del Código Civil o si el artículo 1542 opera como una restricción sustantiva en la vigencia de fianza incluso dentro del contexto de contratación pública. El Tribunal señaló que esta pregunta depende de los hechos específicos de cada asunto, incluyendo si hubo, de hecho, una extensión concedida al deudor dentro del significado del artículo 1542 (ver Sección V.D(4), *supra*).
533. De conformidad con la metodología establecida en la Sección V.C(5), *supra*, no le corresponde al Tribunal resolver esta cuestión de derecho panameño y no lo hace. El Tribunal sí observa que la lectura realizada por ambas Partes es plausible. Ambas lecturas tienen apoyo en el texto estatutario; ninguna es irrazonable. El marco jurídico que rige el endoso es, en sí mismo, ambiguo; la cláusula de 30 días es una obligación del contratista y no una condición que limite el derecho de ejecución de la entidad contratante y la Circular

⁶⁵³ Réplica, §§ 162 y 205; Demanda, §§ 120, 128 y 217.

⁶⁵⁴ Demanda, §§ 128-136.

es posterior a la mayor parte de la conducta relevante y no prevé ninguna consecuencia por incumplimiento.

534. La consecuencia de esta conclusión es que el hecho de que las entidades no obtuvieran los endosos no puede calificarse como una clara violación procesal en la que pueda fundamentarse una reclamación por violación del estándar de Trato Justo y Equitativo. Si la ley es ambigua en cuanto a si el endoso es un requisito previo para la continuación de la validez de fianza –y el Tribunal ha encontrado que lo es– entonces el que las entidades panameñas no requirieran el endoso es, en el mejor de los casos, un incumplimiento de una interpretación plausible de la ley. No constituye el tipo de irregularidad procesal manifiesta –“*actos dictados prescindiendo total y exclusivamente del procedimiento*”⁶⁵⁵, para usar la frase de la Demandante– que importaría una violación al estándar de Trato Justo y Equitativo.
535. Por otra parte y en línea con los argumentos de la Demandada respecto de la conducta de Banesco Seguros, no puede minimizarse el hecho de que no obra en el expediente evidencia de que, cuando los contratistas solicitaban los endosos a Banesco Seguros, esta los haya denegado, o que Banesco Seguros haya objetado el transcurso del tiempo, o haya requerido la devolución de fianzas durante el período de la pretendida inacción administrativa. Si Banesco Seguros creía que las fianzas habían expirado, pudo haber notificado este hecho y solicitado su cancelación. En el expediente no consta que lo haya hecho.
536. Contrariamente, para el Tribunal resulta decisivo el hecho de que la Demandante tuvo acceso y efectivamente ejerció la totalidad de los recursos administrativos y judiciales disponibles conforme al derecho panameño. Si bien podría cuestionarse la forma en la que el procedimiento operó, el mismo operó y fue accesible. El marco procedimental, si bien lento, fue funcional y accesible. Una reclamación de denegación de debido proceso no puede prosperar donde el inversor tuvo la oportunidad real y significativa de impugnar las medidas cuestionadas a través de los canales legales disponibles.

⁶⁵⁵ Audiencia, Día 4, Alegatos de cierre de las Demandantes, p. 964:21-22 (Sr. Irurzun Montoro).

537. Cabe preguntarse, a juicio de este Tribunal, si el incumplimiento sistemático de solicitar y obtener el endoso en la mayoría de los 35 Asuntos constituye una afectación al derecho de debido proceso que la evaluación individual pasaría por alto. El Tribunal no lo encuentra así, sino que considera que el carácter sistémico refleja la ambigüedad de la obligación legal –las entidades no trataron el endoso como un requisito previo porque la ley no lo requería claramente en el contexto de contratación pública.

b. El requisito de notificación de 30 días

538. El Tribunal llega a una conclusión similar sobre el requisito de notificación de 30 días. En línea con la conclusión expuesta en la Sección V.D(4), la cláusula contenida en los modelos de fianza aprobados por la normativa aplicable exige al contratista prorrogar la fianza 30 días antes del vencimiento. El incumplimiento del contratista habilita a la entidad a reclamar la fianza⁶⁵⁶; es decir, crea un derecho adicional, no una condición para el derecho reconocido legal y contractualmente de la entidad a ejecutar la fianza. Además, la cláusula no establece que la entidad deba actuar dentro de 30 días o perder su derecho de reclamación.

539. El Tribunal tiene presente que la Circular 20-2021.LEG instruye a las entidades a solicitar endosos de manera oportuna y notificar a los fiadores del incumplimiento con los términos establecidos en las normas aplicables. La Circular refleja una expectativa de conducta diligente por parte de las entidades; es más, el Tribunal advierte que la misma Circular da cuenta de que la administración panameña hizo eco de una comunicación de APADEA respecto de situaciones que consideraba que afectaban negativamente a las actividades de las compañías de seguros⁶⁵⁷. No obstante, no puede obviarse que la Circular fue emitida en 2021, después de que la mayor parte de la conducta en cuestión en este caso ya había ocurrido. Una circunstancia de particular relevancia, en opinión del Tribunal, es que la Circular no prescribe una consecuencia específica por incumplimiento. Establece un estándar administrativo; no crea una condición para la vigencia de la fianza.

⁶⁵⁶ Réplica, §§ 177 y 242 y véase, en general, el Título de la Sección 3.3; Demanda, §§ 130-131 y 171.

⁶⁵⁷ Anexo C-77, Circular No. 20-2021.LEG de la Contraloría General de la República de 21 de junio de 2021, p. 2.

540. El Tribunal, por lo tanto, considera que, si bien el incumplimiento por parte de las entidades panameñas de notificar a Banesco Seguros es lamentable desde el punto de vista de la buena práctica administrativa, no equivale a una denegación de debido proceso bajo el estándar de Trato Justo y Equitativo. BHL tenía acceso a los procedimientos de impugnación administrativa –reconsideración, revisión por parte del TACP y revisión judicial de Corte Suprema– en cada asunto en el que se solicitó la ejecución de la correspondiente fianza. La Demandante ejercitó esos derechos. El marco procesal, aun cuando pueda ser caracterizado como lento, estaba disponible y fue ejercido.
541. En otras palabras, el marco jurídico que rige el endoso es, en sí mismo, ambiguo; la cláusula de 30 días es una obligación del contratista y no una condición que limite el derecho de ejecución de la entidad contratante y la Circular es posterior a la mayor parte de la conducta relevante y no prevé ninguna consecuencia por incumplimiento.

(3) Expectativas legítimas y certeza regulatoria

542. Corresponde, entonces, analizar el tercer elemento de Trato Justo y Equitativo invocado por la Demandante: la frustración de expectativas legítimas.
543. BHL sostiene que Banesco Seguros ingresó al mercado de seguros panameño con el entendimiento de que el régimen de fianzas bajo la Ley 48 de 2011 operaba de una manera determinada –esto es, que las fianzas tenían una vigencia objetivamente determinable, expiraban tras el transcurso de los períodos legales pertinentes y que la exposición del fiador se encontraba acotada. Según la Demandante, la conducta de las entidades contratantes, así como la validación judicial posterior de una interpretación distinta de la normativa, frustraron esas expectativas⁶⁵⁸.
544. El Tribunal recuerda el estándar bien establecido para expectativas legítimas en el contexto del estándar de Trato Justo y Equitativo. Corresponde a la demandante demostrar que: (i) el Estado receptor efectuó una representación específica o asumió un compromiso concreto, o bien estableció un marco regulatorio suficientemente claro y definitivo para dar

⁶⁵⁸ Réplica, §§ 108 y 127; Demanda, § 159; con referencia a **Anexo CL-3**, *Saluka c. República Checa*, §§ 302 y 306-308; **Anexo CL-15**, *Eco Oro c. Colombia*, § 710.

lugar a confianza razonable⁶⁵⁹; (ii) el inversor confió en esa representación o marco al hacer su inversión⁶⁶⁰; y (iii) el Estado posteriormente se apartó de dicha representación o marco de una manera incompatible con la expectativa generada⁶⁶¹. Las meras expectativas sobre la rentabilidad de un negocio o sobre la estabilidad general de un entorno regulatorio no califican. Lo que se requiere es una expectativa específica y justificada vinculada a la conducta o representaciones del Estado⁶⁶².

a. ¿El marco regulatorio dio lugar a expectativas legítimas?

545. El Tribunal determinó, en la Sección V.D, *supra*, que el régimen estatutario que rige las fianzas bajo la Ley 48 de 2011 es genuinamente ambiguo. Los artículos 97, 101, 102 y 107, considerados conjuntamente, admiten al menos dos lecturas plausibles –la de la Demandante (las fianzas expiran después de períodos fijos) y la de la Demandada (las fianzas permanecen vigentes hasta la liquidación). Esta ambigüedad no es un producto de una reinterpretación judicial posterior, sino que es inherente al texto legal como fue promulgado en 2011. La tensión normativa deriva del hecho de que el legislador no abordó expresamente la situación particular de los contratos resueltos por incumplimiento del contratista, generando así una laguna que ninguna de las interpretaciones propuestas logra resolver de manera completa.

546. Un marco legal ambiguo no constituye, por definición, un marco suficientemente claro y definitivo que se acaba de reseñar, para dar lugar al tipo de expectativas específicas y justificadas que el estándar de Trato Justo y Equitativo protege. Si al momento en que Banesco Seguros ingresó al mercado de seguros panameño, la normativa podía razonablemente ser interpretada en uno u otro sentido, la expectativa de que prevalecería una interpretación determinada no pasa de ser –en el mejor de los casos– una asunción

⁶⁵⁹ **Anexo RL-34**, *Mesa Power c. Canadá*, Caso CPA No. 2012-17, Laudo de 26 de marzo de 2016, § 505; **Anexo RL-48**, *Lone Pine c. Canadá*, Caso CIADI No. UNCT/15/2, Laudo de 21 de noviembre de 2022, § 624; **Anexo RL-49**, *Thunderbird c. México*, Caso ad hoc, Laudo arbitral de 26 de enero de 2006, § 127.

⁶⁶⁰ **Anexo RL-49**, *Thunderbird c. México*, Caso ad hoc, Laudo arbitral de 26 de enero de 2006, § 127; **Anexo RL-79**, *Plama c. Bulgaria*, Caso CIADI No. ARB/03/24, Decisión sobre Jurisdicción de 8 de febrero de 2005, § 357.

⁶⁶¹ **Anexo CL-15**, *Eco Oro c. Colombia*, §§ 710 y 820.

⁶⁶² **Anexo CL-3**, *Saluka c. República Checa*, §§ 302-308.

comercial relativa al riesgo regulatorio y no una expectativa legítima fundada en un compromiso claro que haya sido asumido por el Estado.

547. El Tribunal advierte, asimismo, que la Demandante no ha identificado ninguna declaración específica de Panamá –ya sea por la Contraloría General, las entidades contratantes o por cualquier otro órgano estatal– en el sentido de que las fianzas expirarían después de períodos legales determinados. La Circular 20-2021.LEG⁶⁶³, en la que la Demandante basa parte de su argumentación, fue emitida en 2021 –años después de que la mayor parte de las fianzas en cuestión fueran emitidas– y, como el Tribunal señaló en la Sección V.E(4), *supra*, la falta de endoso no conlleva la expiración automática de las fianzas en caso de falta de endoso. Los modelos de fianzas aprobados por el Dto. 317-Leg/2006⁶⁶⁴, aun cuando contienen referencias a períodos determinados en ciertos aspectos, deben interpretarse a la luz del régimen legal que los rige; un régimen que el Tribunal ya ha calificado de ambiguo. En opinión del Tribunal, dichos modelos no constituyen una representación específica capaz de prevalecer sobre el marco legal aplicable.

548. Para la Demandada es relevante la propia conducta de Banesco Seguros y sostiene que Banesco Seguros, como un actor comercial sofisticado en el mercado de seguros panameño, no fue una víctima pasiva de la conducta del Estado⁶⁶⁵. Según la Demandada, Banesco Seguros emitió fianzas en un sector –infraestructura pública– donde el riesgo de incumplimiento del contratista era bien conocido. El modelo de negocio de Banesco Seguros dependía de la pronta finalización de obras subyacentes por contratistas sobre los cuales Banesco Seguros no tenía control. Cuando los contratistas incumplieron, el riesgo que Banesco había aceptado se materializó⁶⁶⁶.

549. El Tribunal no considera que este punto sea determinante tomado en abstracto: la sofisticación comercial de un inversor no impide la eventual responsabilidad de un Estado

⁶⁶³ **Anexo C-77**, Circular No. 20-2021.LEG de la Contraloría General de la República de 21 de junio de 2021.

⁶⁶⁴ **Anexo C-33**, Decreto No. 317-Leg. “por el cual se reglamentan las fianzas que se emitan para garantizar las obligaciones contractuales del Estado y se establecen sus modelos” de 12 de diciembre de 2006.

⁶⁶⁵ Dúplica, §§ 117, 127, 130-133, 449, 451, 453 y 455; Contestación, §§ 16, 70-71, 75, 160, 247-248, 256-257.

⁶⁶⁶ Dúplica, §§ 10, 126, 132; Contestación, §§ 16, 354; Audiencia, Día 1, Alegatos de apertura de la Demandada, pp. 134:6-22; 139:21-22, 140:1-2, 143:5-17 y 168:17-22 (Sr. Gallego).

por violar el estándar de Trato Justo y Equitativo, ni debería hacerlo. Lo relevante es la representación que podía hacerse legítimamente un inversor prudente en el contexto concreto en el que el inversor en cuestión –BHL– inició su inversión.

550. El Tribunal no fundamenta su conclusión en la conducta de Banesco Seguros; el estándar de Trato Justo y Equitativo se evalúa por referencia a la conducta del Estado. Sin embargo, estas observaciones refuerzan la conclusión del Tribunal en el sentido de que las irregularidades procesales identificadas por BHL, aun cuando efectivamente existieron, no alcanzan el umbral de una denegación de debido proceso bajo el Tratado.

b. Las decisiones de la Corte Suprema

551. Los argumentos de la Demandante con relación a las expectativas legítimas se focalizan en las decisiones de la Corte Suprema de 2023 y 2024⁶⁶⁷. La Demandante sostiene que estas decisiones importaron un cambio retroactivo en el derecho aplicable: hasta 2023, no había autoridad judicial que confirmara la lectura de la Demandada, de modo que la actuación de las entidades durante el período relevante (2014–2022) se habría basado en una interpretación legal que aún no había sido validada judicialmente. Desde esta perspectiva, las decisiones de la Corte Suprema no habrían constituido una mera clarificación del derecho vigente, sino una determinación novedosa posteriormente aplicada con efectos retroactivos para convalidar conductas, que en el momento en que ocurrieron, carecían de apoyo legal.
552. El Tribunal ya ha examinado las decisiones de la Corte Suprema en la Sección V.D(5), concluyendo que ellas reflejan una interpretación razonable, aunque no la única posible, de la Ley 48 de 2011. Corresponde ahora abordar la dimensión temporal del argumento de la Demandante.
553. El Tribunal acepta que la ausencia de pronunciamientos previos por parte de la Corte Suprema sobre la cuestión específica de vigencia de las fianzas en supuestos de resolución del contrato de obra por incumplimiento implicaba que, durante el período 2014–2022, el

⁶⁶⁷ **Anexo R-33**, Sentencia de la Corte Suprema, Sala III (Asunto No. 21) de 20 de octubre de 2023; **Anexo R-24**, Sentencia de la Corte Suprema, Sala III (Asunto No. 4) de 13 de septiembre de 2024.

derecho no se encontraba definitivamente asentado al más alto nivel judicial panameño. Se trata de una constatación fáctica. Si bien el TACP⁶⁶⁸ había de forma consistente dictado resoluciones en favor de la interpretación sostenida por la Demandada, dicho órgano es de naturaleza administrativa y no jurisdiccional. En consecuencia, las entidades actuaron, durante el período relevante, sobre la base de una interpretación legal que fue plausible pero aún no confirmada por la Corte Suprema panameña.

554. La cuestión decisiva es si tal estado de incertidumbre –esto es, la existencia de una interpretación plausible pero no definitivamente confirmada– puede dar lugar a una reclamación por frustración de expectativas legítimas. El Tribunal considera que no.
555. El estándar de Trato Justo y Equitativo protege a los inversores contra la frustración de expectativas justificadas, es decir, aquellas fundadas en compromisos claros del Estado o en un marco normativo suficientemente consolidado. No garantiza a los inversores que una ambigüedad normativa será finalmente resuelta en el sentido más favorable a sus intereses. Durante el período 2014–2022, el régimen legal era ambiguo; la Corte Suprema resolvió dicha ambigüedad en 2023–2024 en consonancia con una de las interpretaciones plausibles existentes. La expectativa de BHL de que prevalecería la interpretación alternativa constituye, en esencia, una asunción comercial relativa al riesgo regulatorio y no una expectativa legítima protegida por el Tratado.
556. El Tribunal observa asimismo que la caracterización de las decisiones de la Corte Suprema como retroactivas no resulta jurídicamente apropiada. Como principio general, la interpretación judicial de una norma vigente no crea derecho nuevo, sino que declara el significado del derecho existente. La Demandante puede estar en desacuerdo con la interpretación –el Tribunal ha reconocido que su lectura es igualmente defendible desde el punto de vista textual–; sin embargo, el mero desacuerdo con una interpretación judicial,

⁶⁶⁸ **Anexo R-30**, Resolución No. 073-2021/TACP del TACP (Asunto No. 21) de 25 de junio de 2021; **Anexo R-31**, Resolución No. 018-2023-Pleno/TACP del TACP (Asunto No. 4) de 30 de enero de 2023; **R-10**, Resolución No. 020-2023/TACP del TACP (Asunto No. 13) de 30 de enero de 2023; **R-45**, Resolución No. 101-2023-Pleno/TACP del TACP (Asunto No. 6) de 5 de junio de 2023; **Anexo C-290**, Resolución No. 215-2023-PLENO-TACP del Tribunal Administrativo de Contrataciones Públicas de 19 de octubre de 2023.

no constituye frustración de expectativas legítimas bajo el estándar de Trato Justo y Equitativo.

557. En consecuencia, el Tribunal encuentra que la Demandante no ha demostrado la frustración de expectativas legítimas (ver Sección V.E(4), *supra*). El marco regulatorio era genuinamente ambiguo, en la medida en que tanto la interpretación de la Demandante como la de la Demandada respecto del régimen de fianzas encuentran sustento plausible en el texto legal. Por definición, un marco ambiguo no puede generar expectativas específicas y justificadas que el estándar de Trato Justo y Equitativo protege. La Demandante tampoco ha identificado alguna representación específica por parte de algún órgano del Estado en el sentido de que las fianzas expirarían de pleno derecho tras el transcurso de los plazos legales determinados. Las decisiones de la Corte Suprema de 2023 y 2024, si bien resolvieron la ambigüedad en favor de la Demandada, constituyen una interpretación razonable del derecho vigente y no un cambio retroactivo del mismo.

(4) Transparencia y consistencia

558. La Demandante invoca, asimismo, la transparencia y consistencia como facetas de la obligación de Trato Justo y Equitativo. El argumento es que el marco regulatorio –la interacción entre la Ley 48 de 2011, el Dto. 317-Leg/2006, los modelos de fianzas, las circulares de la Contraloría y la jurisprudencia en evolución– fue tan complejo, inconsistente y opaco que no proporcionó al inversor un entorno legal claro y predecible.

559. El Tribunal no desconoce la pertinencia de esta observación como cuestión de política regulatoria. Tal como se expone en la Sección V.D *supra*, el régimen de fianzas panameño constituye un entramado normativo complejo que no fue concebido específicamente para casos de resolución por incumplimiento y que ha sido objeto de sucesivas modificaciones y desarrollos interpretativos. Sin duda, habría sido deseable un mayor grado de claridad normativa.

560. No obstante, el estándar de Trato Justo y Equitativo no exige perfección legal. Todo ordenamiento jurídico presenta áreas de complejidad y ambigüedad. La cuestión relevante es si el entorno regulatorio era tan opaco de manera tal de privar al inversor de la

posibilidad de identificar las reglas y estructurar su actividad en consecuencia. El Tribunal no considera que ese umbral sea cumplido.

561. Las disposiciones legales eran públicas, accesibles y disponibles. El entorno regulatorio, aunque complejo, no era opaco: las entidades aplicaron de manera consistente una misma interpretación, los mecanismos administrativos para resolver la ambigüedad funcionaron y Banesco como un participante recurrente en el mercado de seguros panameño, se encontraba en posición de determinar las reglas aplicables y la tendencia interpretativa. La complejidad normativa, por sí sola, no configura una violación del deber de transparencia. Banesco puede no haber estado de acuerdo con el consenso interpretativo emergente – pero no fue despojada de la capacidad de saber cuál fue ese consenso. El elemento de falta de transparencia para que se configure una violación al estándar de Trato Justo y Equitativo, por lo tanto, no está establecido.
562. Además, el Tribunal observa que el sistema legal panameño evidenció un grado de capacidad autocorrectiva durante el período relevante. El TACP desarrolló una línea interpretativa consistente en materia de vigencia de fianzas; la Corte Suprema resolvió la pregunta interpretativa central en 2023–2024 y la Contraloría General emitió circulares destinadas a orientar la práctica administrativa. Estas respuestas institucionales aun sin eliminar por completo la ambigüedad subyacente ponen de manifiesto que el entorno regulatorio no fue uno de opacidad o disfunción, sino que se caracterizó por la progresiva clarificación de una cuestión controvertida a través de los cauces institucionales disponibles.
563. En cuanto al alegado patrón, el Tribunal examina si la conducta de las distintas entidades a través de los 35 Asuntos fue internamente consistente—y concluye que lo fue. Las entidades contratantes aplicaron de manera consistente una misma interpretación del régimen de fianzas que posteriormente fue confirmada por la Corte Suprema. La queja de la Demandante no radica en que el Estado actuara inconsistentemente –entidades diferentes aplicando reglas diferentes al mismo fiador– sino que la interpretación consistente fue incorrecta. Esa es una queja sobre el contenido de la ley, no sobre la transparencia o consistencia de su aplicación. La obligación de transparencia derivada del Trato Justo y

Equitativo no está comprometida donde la conducta del Estado es internamente coherente, incluso si el inversor está en desacuerdo con la base legal.

564. En consecuencia, el Tribunal concluye que el elemento de transparencia del estándar de Trato Justo y Equitativo no ha sido acreditado (ver Sección V.E(4), *supra*). Las disposiciones legales y modelos de fianzas estaban públicamente disponibles. Banesco, como un operador recurrente en el mercado de seguros panameño, se encontraba en condiciones de identificar las reglas aplicables y la tendencia interpretativa. La complejidad del entorno regulatorio, considerada aisladamente, no equivale a una violación de la obligación de transparencia.

(5) El “patrón” de conductas del Estado considerado como un todo

565. Tras haber examinado cada uno de los elementos del Trato Justo y Equitativo a la luz del patrón derivado de los 35 Asuntos, el Tribunal procede a realizar una apreciación global. En esencia, la Demandante argumenta que la combinación de retrasos, irregularidades procesales, ambigüedad regulatoria y la manera de ejecución produce un efecto acumulativo que supera el umbral de Trato Justo y Equitativo incluso aunque ningún elemento individual lo haga⁶⁶⁹ (ver Sección V.C(3), *supra*). El Tribunal toma seriamente este planteo, ya que se trata del núcleo del caso tal como fue articulado por la Demandante y corresponde evaluarlo en sus propios términos.

566. El Tribunal reconoce que su constatación de la ambigüedad en el marco legal panameño es central para múltiples aspectos de su análisis. Ello no es casual, sino que refleja la arquitectura misma del caso de la Demandante, basada en la premisa de que las entidades, según la Demandante, ejecutaron contratos cuya vigencia ya había expirado conforme la Ley 48 de 2011. Si la cuestión de la vigencia de las fianzas es jurídicamente ambigua, como ya se ha concluido, la base de cada uno de los elementos del estándar de Trato Justo y Equitativo invocados por la Demandante se ve necesariamente debilitada. Una evaluación

⁶⁶⁹ Réplica, §§ 304 y 308; Audiencia, Día 1, Alegatos de apertura de las Demandantes, pp. 56:4-16 y 70:10-16 (Sr. Irurzun Montoro); Audiencia, Día 4, Alegatos de cierre de las Demandantes, pp. 950:18-951:13 (Sr. Irurzun Montoro); Audiencia, Día 4, Alegatos de cierre de las Demandantes, Filminas 4, 10 y 11.

acumulativa no puede rehabilitar una reclamación cuyos elementos individuales descansan sobre una premisa factual que el Tribunal ha rechazado.

567. El Tribunal no encuentra que el umbral acumulativo de Trato Justo y Equitativo haya sido superado. El riesgo estructural a través de 35 Asuntos, la exposición de aproximadamente USD 45.6 millones y la contracción progresiva del negocio de fianzas de Banesco Seguros son reales. Pero el estándar de Trato Justo y Equitativo es un estándar de conducta del Estado, no una garantía contra la materialización del riesgo comercial en un entorno regulatorio ambiguo.
568. El Tribunal ha considerado si, de conformidad con el principio del caso *El Paso*⁶⁷⁰ invocado por la Demandante, la combinación de las medidas identificadas –los retrasos, las irregularidades procesales, la incertidumbre regulatoria y la confirmación judicial posterior– podría cumulativamente constituir una violación del Trato Justo y Equitativo aun cuando ninguna de ellas, por separado, alcance el umbral requerido. El Tribunal concluye que no.
569. La evaluación acumulativa no opera como un mecanismo para transformar una serie de reclamaciones individualmente insuficientes en una reclamación que prospere. El principio del caso *El Paso* resulta aplicable cuando medidas individuales, cada una aproximándose al umbral, producen un efecto combinado que sí supera el umbral. Aquí, los elementos individuales no se aproximan a dicho umbral. Los retrasos obedecieron a explicaciones racionales; las irregularidades procesales surgieron de una ambigüedad legal genuina; la alegación respecto de expectativas legítimas no puede ser acogida porque el marco fue ambiguo desde el inicio y el elemento de transparencia no está comprometido. La agregación de medidas no produce una violación acumulativa.
570. El Tribunal entiende que esta conclusión puede ser percibida como insensible a la situación comercial de BHL. Banesco Seguros enfrenta una exposición financiera real con respecto a los 35 Asuntos y la prolongación de los procedimientos administrativos ha generado costos reales para su actividad. El Tribunal no duda de la sinceridad de las preocupaciones

⁶⁷⁰ **Anexo CL-29**, *El Paso c. Argentina*, § 518; Audiencia, Día 4, Alegatos de cierre de las Demandantes, pp. 950:18-22 y 951:1-5 (Sr. Irurzun Montoro); Audiencia, Día 4, Alegatos de cierre de las Demandantes, Filmina 3.

de la Demandante. No obstante ello, no se ha identificado la existencia de un propósito subyacente o un patrón de conducta coordinada por parte de las entidades estatales panameñas que permita calificar las conductas como una política estatal o un hecho compuesto.

571. Ello no significa, sin embargo, que el marco jurídico o la práctica administrativa no fueran pasibles de ser mejorados. Esto porque el régimen aplicable presenta zonas de ambigüedad y lagunas normativas en lo que refiere a la vigencia y ejecución de las fianzas. Sin embargo, la ausencia de una regulación clara sobre la vigencia de las fianzas no constituye una habilitación para mantener indefinidamente situaciones jurídicas que requieren una concretización, en pos de un marco jurídico seguro.
572. No obstante todo ello, es dable a destacar que el estándar de Trato Justo y Equitativo bajo el artículo IV del Tratado no es una garantía frente a la adversidad comercial, complejidad regulatoria, o retraso administrativo. Como ya ha sido establecido, es un estándar que exige al Estado abstenerse de conducirse de manera arbitraria o irrazonable, respetar el debido proceso y conducir los procesos de manera imparcial, proteger las expectativas legítimas, ya sea con base en declaraciones específicas o en un marco legal establecido, y conducirse conforme a la buena fe y en consistencia con el ejercicio de la autoridad soberana (ver Sección V.C(2)c, *supra*). Todos elementos que el Tribunal no considera configurados en el presente caso a partir de la evidencia que se ha presentado (ver Secciones V.E(1)-V.E(4), *supra*).
573. Si bien el Tribunal no ha encontrado violación alguna del Trato Justo y Equitativo bajo el Tratado, considera oportuno pronunciarse sobre la caracterización efectuada por la Demandante en relación con el artículo 15 de los Artículos sobre Responsabilidad de los Estados, habida cuenta de que ambas Partes formularon extensos argumentos al respecto.
574. El Comentario de la CDI deja claro que la doctrina de hecho compuesto es limitada a *“violaciones de obligaciones concernientes a un conjunto de comportamientos y no a hechos concretos en sí”*⁶⁷¹. Un hecho compuesto requiere más que una serie de eventos

⁶⁷¹ **Anexo RL-45**, Artículos de la Comisión de Derecho Internacional sobre la responsabilidad del Estado por hechos internacionalmente ilícitos (2001), Artículo 15, comentario, § 2.

relacionados; exige que los eventos, tomados en conjunto, constituyan un acto ilícito cualitativamente distinto –uno que surge de su agregación más que de ningún acto individual considerado en aislamiento. Ambas Partes aceptan, siguiendo lo decidido en el caso *Gabriel Resources c. Rumania*, que un hecho compuesto requiere prueba de un vínculo claro entre una serie de eventos y algún tipo de vínculo subyacente o propósito entre ellos⁶⁷². La divergencia entre las Partes radica en determinar si tal vínculo ha sido demostrado.

575. El Tribunal comienza con el texto del artículo 15 de los Artículos sobre Responsabilidad de los Estados⁶⁷³. Un hecho compuesto está constituido por “*una serie de acciones u omisiones, definida en su conjunto como ilícita*”⁶⁷⁴. La pregunta crítica es si los 35 Asuntos, considerados en conjunto, constituyen una “serie” con la unidad de propósito o patrón requerida o si son instancias paralelas del mismo procedimiento administrativo aplicado independientemente por diferentes entidades a diferentes contratistas en diferentes circunstancias fácticas.

576. El Tribunal reconoce que hay características comunes en los 35 Asuntos: las fianzas fueron todas emitidas por el mismo fiador (Banesco Seguros); los contratos subyacentes fueron todos contratos de obras públicas regidos por el mismo régimen estatutario (Ley 48 de 2011); las entidades siguieron el mismo procedimiento administrativo para la resolución del contrato de obra y la ejecución de las fianzas y los distintos retrasos son una característica recurrente. Estas similitudes son reales y el Tribunal no las minimiza⁶⁷⁵.

⁶⁷² Audiencia, Día 4, Alegatos de cierre de las Demandantes, pp. 951:14-954:2 (Sr. Irurzun Montoro); Dúplica, §§ 320-322.

⁶⁷³ **Anexo CL-18/Anexo RL-45**, Artículos de la Comisión de Derecho Internacional sobre la responsabilidad del Estado por hechos internacionalmente ilícitos (2001), artículo 15; cf. Audiencia, Día 4, Alegatos de cierre de las Demandantes, p. 951:6-13 (Sr. Irurzun Montoro); Audiencia, Día 4, Alegatos de cierre de las Demandantes, p. 1103:15-16 y 1105:14-18 (Sr. Gallego).

⁶⁷⁴ **Anexo CL-18/Anexo RL-45**, Artículos de la Comisión de Derecho Internacional sobre la responsabilidad del Estado por hechos internacionalmente ilícitos (2001), artículo 15, comentario § 9.

⁶⁷⁵ Audiencia, Día 4, Alegatos de cierre de las Demandantes, pp. 954:7-955:17, 957:6-20 y 958:7-960:8 (Sr. Irurzun Montoro); Audiencia, Día 1, Alegatos de apertura de las Demandantes, p. 40:11-16 (Sr. Irurzun Montoro); Audiencia, Día 4, Alegatos de cierre de la Demandada, p. 1110:4-11 (Sr. Gallego); Audiencia, Día 1, Alegatos de apertura de la Demandada, pp. 137:8-138:14 (Sr. Gallego); **Anexo CL-18/Anexo RL-45**, Artículos de la Comisión de Derecho Internacional sobre la responsabilidad del Estado por hechos internacionalmente ilícitos (2001), artículo 15(1).

577. Sin embargo, el Tribunal no considera que la comunalidad de régimen legal o similitud de procedimientos administrativos, baste por sí sola para acreditar el vínculo subyacente o propósito que *Gabriel c. Rumania*⁶⁷⁶ requiere. El hecho que múltiples entidades panameñas aplicaron la misma ley de la misma manera al mismo fiador no demuestra, por sí mismo, que estaban comprometidas en un curso coordinado de conducta. Más bien pone de manifiesto la existencia de características estructurales del sistema de contratación pública panameño que tienden a producir resultados comparables en proyectos distintos y ante autoridades diferentes.
578. Al respecto, el Tribunal considera las dos teorías de propósito subyacente de la Demandante.
579. En primer lugar, en cuanto al argumento de la Demandante según el cual Panamá habría perseguido la ejecución de fianzas como mecanismo de generación de ingresos el Tribunal encuentra que la Demandante no ha aportado evidencia suficiente para acreditar esta alegación⁶⁷⁷.
580. En segundo lugar, en cuanto al argumento según el cual el incumplimiento sistémico por parte de las entidades estatales reflejaría una incapacidad institucional para gestionar las consecuencias del incumplimiento de los contratistas, el Tribunal observa que este argumento, incluso si es fácticamente exacto, no establece el propósito requerido por el artículo 15 de los Artículos sobre la Responsabilidad de los Estados. La ineficiencia administrativa no equivale a una política estatal. El requisito del Comentario de la CDI que el hecho compuesto involucre un conjunto de acciones u omisiones definido como ilícito en agregado presupone una dimensión propositiva: esto es, que la conducta esté orientada a producir –o tenga por efecto producir– un resultado específico constitutivo de la violación. Una disfunción sistémica o una insuficiencia institucional generalizada en la gestión administrativa puede, en determinadas circunstancias, dar lugar a actos individuales que violen obligaciones de un tratado, pero no transforma esas conductas

⁶⁷⁶ Anexo RL-89, *Gabriel c. Rumania*.

⁶⁷⁷ Réplica, §§ 4(f)-(h), 116 y 384; Demanda, §§ 28, 86, 171. A este respecto, véanse en general las defensas de la Demandada: Dúplica, §§ 320-322; Audiencia, Día 4, Alegatos de cierre de la Demandada, pp. 1073:20-1074:9, 1077:2-11 y 1111:11-1112:21 (Sr. Gallego).

individuales en un hecho compuesto en los términos del artículo 15 de los Artículos sobre la Responsabilidad de los Estados, a menos que haya evidencia de que el patrón fue deliberado, coordinado, o dirigido al inversor⁶⁷⁸.

581. El Tribunal advierte, asimismo, una tensión interna en el caso de la Demandante. Esta sostiene que el hecho compuesto está constituido por la conducta de múltiples entidades – entre ellas, CONADES, MEDUCA, MIVIOT, MINSA– actuando a través de diferentes sectores y diferentes cronogramas. Sin embargo, no ha identificado ningún mecanismo de coordinación entre estas entidades, ninguna instrucción común o directiva del gobierno central, o ninguna evidencia que las entidades fueron conscientes de los actos de ejecución mutuos de cada una *vis-à-vis* Banesco. La predominancia de Asuntos de CONADES (aproximadamente 23–25 de los 35) sugiere que el patrón es, en gran parte, atribuible a deficiencias institucionales de una única entidad en manejar contratos de infraestructura rural que una política de todo el Estado panameño. Los Asuntos restantes –involucrando MEDUCA, MIVIOT, MINSA y otros– son muy pocos y demasiado variados en sus circunstancias para apoyar una inferencia de acción coordinada⁶⁷⁹.

582. Finalmente, el Tribunal coincide con la Demandada que la falta de la Demandante de identificar una fecha específica de la alegada violación de Tratado es significativa en el contexto de hecho compuesto. Un hecho compuesto, por su naturaleza, ocurre sobre el tiempo –pero todavía debe tener un comienzo identificable y una duración cognoscible. La afirmación de la Demandante de que “*no es posible fijar una fecha determinada para la violación del APPRI*”⁶⁸⁰ resulta difícilmente conciliable con el requisito bajo el artículo 15(2) que la violación “*se extiende durante todo el período que comienza con la primera*

⁶⁷⁸ Respecto de la posición de la Demandante: Audiencia Día 4, pp. 951:18-952:2 y 955:8-12 (Sr. Irurzun Montoro). Respecto de la posición de la Demandada: Audiencia Día 4, Alegatos de cierre de la Demandada, pp. 1057:12-1058:3 (Sra. Jaime Ramírez), 1107:6-12, 1108:10-1110:4, 1112:13-1113:1 (Sr. Gallego); Dúplica, §§ 320-322; con referencia a **Anexo RL-89**, *Gabriel c. Rumania*, §§ 823-829 y 1313-1316; **Anexo RL-105**, *Rompetrol c. Rumania*, §§ 182-183 y 273; **Anexo CL-18/Anexo RL-45**, Artículos sobre Responsabilidad Internacional, artículo 15 y su comentario.

⁶⁷⁹ Respecto de la posición de las Demandantes: Réplica § 304; Demanda, § 26. Respecto de la posición de la Demandada: Dúplica, §§ 104 y su nota al pie de página 131; y § 265 y notas al pie relacionadas; Contestación, § 89.

⁶⁸⁰ Réplica, § 352.

de las acciones u omisiones de la serie”⁶⁸¹. Si la Demandante no puede identificar el primer acto de la serie, el marco de hecho compuesto no está operacionalizado⁶⁸².

583. En consecuencia, el Tribunal concluye que los 35 Asuntos no califican de hecho compuesto conforme a los términos del artículo 15 de los Artículos sobre Responsabilidad de los Estados (ver Sección V.C(3), *supra*). Si bien los casos comparten características atribuibles a la estructura del sistema panameño de contratación pública –el mismo marco legal, el mismo procedimiento administrativo y el mismo asegurador– la Demandante no ha demostrado la existencia de una unidad de propósito subyacente o coordinación entre las entidades contratantes que un hecho compuesto requiere. La similitud de los resultados refleja, más bien, la arquitectura del sistema y no la implementación de una política estatal deliberada o coordinada. El argumento de la Demandante según el cual Panamá habría perseguido la ejecución de fianzas como mecanismo de generación de ingresos, no se encuentra respaldada por la prueba producida en el proceso, mientras que el argumento de un incumplimiento sistémico por parte de las entidades estatales, aun cuando pueda tener cierto valor descriptivo desde el punto de vista fáctico, no satisface el requisito teleológico exigido por el artículo 15.

VI. CONCLUSIONES SOBRE RESPONSABILIDAD

584. Las Demandantes presentaron su Demanda, alegando que Panamá incumplió su obligación de otorgar Trato Justo y Equitativo a la inversión de la Demandante conforme al artículo IV del Tratado. El caso de la Demandante se basó en dos fundamentos: primero, que los elementos individuales de la conducta de las entidades –arbitrariedad, denegación de debido proceso, frustración de expectativas legítimas y falta de transparencia– constituyeron un incumplimiento de Trato Justo y Equitativo, ya sea considerados individualmente o cumulativamente; y, segundo, que la conducta de múltiples entidades

⁶⁸¹ **RL-45**, Artículos de la Comisión de Derecho Internacional sobre la responsabilidad del Estado por hechos internacionalmente ilícitos (2001), artículo 15(2); Réplica, §§ 340-395, pp. 101-116; Demanda, §§ 160-176.

⁶⁸² Réplica, § 352; Audiencia, Día 4, Alegatos de cierre de las Demandante, pp. 952:12-953:2 (Sr. Irurzun Montoro); contra Dúplica, § 387; Audiencia, Día 1, Alegatos de apertura de la Demandada, p. 200:9-13 (Sr. Gallego); Audiencia, Día 4, Alegatos de cierre de la Demandada, Filmina 91; **Anexo CL-18** / **Anexo RL-45**, Artículos de la Comisión de Derecho Internacional sobre la responsabilidad del Estado por hechos internacionalmente ilícitos (2001), artículo 15.

contratantes panameñas respecto de los 35 Asuntos configuró un hecho compuesto conforme al artículo 15 de los Artículos sobre Responsabilidad de los Estados en violación del estándar de Trato Justo y Equitativo.

585. El caso de la Demandante esencialmente se basa en dos consideraciones: la primera, se violó el estándar de Trato Justo y Equitativo consagrado en el artículo IV del Tratado mediante un hecho compuesto a partir de las conductas tanto de las entidades panameñas en tanto que actuaron arbitrariamente, violaron el debido proceso, frustraron las expectativas legítimas de BHL y no actuaron de manera transparente; y, la segunda, que estas conductas de las distintas entidades panameñas en los 35 Asuntos califican de hecho compuesto en los términos del artículo 15 de los Artículos sobre Responsabilidad de los Estados.
586. En cuanto al primer fundamento, el Tribunal ha evaluado cada elemento del estándar de Trato Justo y Equitativo y ha constatado que ninguno se encuentra establecido.
587. El estándar de Trato Justo y Equitativo conforme al artículo IV del Tratado comprende la protección contra medidas arbitrarias, el respeto al debido proceso, la protección de expectativas legítimas y conducta transparente, la obligación de buena fe y la consistencia. El Tribunal ha aplicado estos elementos a los hechos conforme se exponen en las secciones precedentes de este Laudo.
588. El punto de partida para el análisis y las conclusiones es el marco jurídico panameño que rige la duración de las fianzas: como se advirtiera, en el período de interés (2014-2019) este fue ambiguo. La interpretación de ambas Partes respecto de la vigencia de las fianzas tiene su mérito y sustento, no advirtiéndose ningún elemento que las torne manifiestamente insubstanciadas. En efecto, la interpretación de la Demandante respecto de la vigencia de las fianzas es plausible. Por su parte, la interpretación de la Demandada es igualmente plausible.
589. El Tribunal considera importante ser claro respecto de que no considera que ninguna de las conductas de Panamá alegadas por la Demandante, en su individualidad y por sí sola, constituya un incumplimiento del estándar de Trato Justo y Equitativo. El Tribunal ha

encontrado la interpretación formulada por cada una de las Partes respecto de la vigencia de las fianzas plausible; que la duración de los procedimientos administrativos fue ocasionada por varios factores (entre otros la necesidad de observar la totalidad del procedimiento administrativo, los recursos interpuestos por los respectivos contratistas e incluso Banesco Seguros); que las omisiones de notificación, aunque sistémicas, no privaron a Banesco del acceso a recursos internos; y que el cese de la práctica de endosos reflejó una posición legal, ulteriormente confirmada por la Corte Suprema de Justicia de Panamá.

590. Sin perjuicio de ello, la alegación de la Demandante es que estas conductas, evaluadas acumulativamente de conformidad con el principio de la decisión del caso *El Paso*⁶⁸³, constituyen un incumplimiento de Trato Justo y Equitativo. El Tribunal ha concluido que no lo hace.
591. El Tribunal no ignora que las deficiencias en la “forma” en que las entidades estatales panameñas implementaron el sistema jurídico panameño son reales y que la misma dista de ser ejemplar. Las omisiones de notificación, los retrasos administrativos y los prolongados períodos de incertidumbre regulatoria impusieron costos a Banesco Seguros y, por extensión, a su sociedad controladora y aquí Demandante, BHL, que una administración estatal más diligente habría evitado. Pero la cuestión ante el Tribunal no es si la conducta de Panamá fue ejemplar –no lo fue– sino si constituyó un desprecio intencional del debido proceso o, por lo menos, una conducta que desafía el sentido de corrección legal. A partir de la prueba producida en el presente proceso arbitral, el Tribunal no puede concluir que lo hizo.
592. En lo que refiere a la configuración de un hecho compuesto en los términos del artículo 15 de los Artículos sobre Responsabilidad de los Estados, el Tribunal acepta el argumento de la Demandante de que el patrón de conducta del Estado a través de los 35 Asuntos presenta un “hilo conductor” de deficiencias recurrentes en la forma de implementación del marco jurídico panameño –incluyendo lapsos significativos, omisiones de notificación, retrasos en la liquidación por parte de entidades gubernamentales panameñas. No obstante, el

⁶⁸³ Réplica, §§ 384-395; Demanda, §§ 8-12.

Tribunal no considera que estos hechos califiquen de hecho compuesto conforme al sentido del artículo 15. Las similitudes entre los 35 Asuntos –el mismo régimen estatutario, el mismo procedimiento administrativo, el mismo fiador– reflejan la estructura del sistema de contratación pública panameño, no una unidad que configure una conducta estatal contra el inversor.

593. En consideración de lo expuesto la conclusión del Tribunal se basa en cinco fundamentos: (i) la interpretación legal del Estado fue confirmada por la Corte Suprema de Justicia en procedimientos que involucraban al propio Banesco Seguros; (ii) la conducta del Estado no fue discriminatoria, ya que afectó a todos los fiadores por igual, como lo confirma la misma comunicación de APADEA; (iii) el sistema jurídico panameño demostró capacidad autocorrectiva a través de los TACP, el TAT, la Contraloría General y la Corte Suprema de Justicia; (iv) el propio experto de la Demandante concedió que la Ley 48 de 2011 no establece plazo alguno para iniciar la resolución del contrato de obra pública; y (v) la Demandante no ha demostrado la unidad subyacente de propósito o coordinación entre las entidades contratantes que un hecho compuesto requiere.
594. El Tribunal desea dejar constancia de tres observaciones que, aunque no afectan lo dispositivo, contextualizan esta decisión.
595. En primer lugar, el Tribunal se ha abstenido deliberadamente de determinar cuál es la lectura correcta del derecho panameño, pues no tiene competencia para ello. La conclusión del Tribunal no se basa en los méritos del debate de derecho interno, sino en el estándar de derecho internacional: cuando el marco jurídico interno admite interpretaciones rivales, razonables y la conducta del Estado es consistente con una de tales interpretaciones, el umbral de Trato Justo y Equitativo no se alcanza. Y las lecturas de ambas Partes son plausibles o, dicho de otro modo, ninguna carece de sustento. Este enfoque concilia el respeto por la autonomía del sistema jurídico panameño y la misión encomendada a este Tribunal.
596. En segundo lugar, el Tribunal no ignora que el régimen de fianzas panameño, conforme se aplica a contratos resueltos por incumplimiento del contratista, produce resultados que imponen cargas significativas sobre los fiadores. La brecha legislativa identificada por el

Tribunal –la ausencia de disposiciones expresas que aborden casos de resolución por incumplimiento– crea una incertidumbre real y los tiempos administrativos que caracterizan el sistema amplifican esa incertidumbre.

597. En tercer lugar, el Tribunal toma nota del argumento de la Demandante de que el riesgo estructural generado por los 35 Asuntos –la amenaza continua de ejecución sobre una exposición de aproximadamente USD 45.6 millones– ha dañado el negocio de BHL independientemente de si alguna fianza individual es finalmente ejecutada. El Tribunal no es insensible a esta preocupación, pero el estándar de Trato Justo y Equitativo es un estándar de conducta estatal, no una garantía contra riesgo comercial. El negocio de fianzas inherentemente involucra exposición al riesgo de que el deudor principal incumplirá y que el tomador buscará ejecutar. La materialización de ese riesgo, incluso a escala, no constituye un incumplimiento del Tratado a menos que la conducta del Estado al perseguir la ejecución no cumpla con el estándar mínimo de derecho internacional, lo que no se ha demostrado en el presente caso.

598. A la luz de lo anterior, el Tribunal concluye:

- (a) La Demandante no ha establecido un incumplimiento del estándar de Trato Justo y Equitativo, conforme al artículo IV del Tratado, ya sea evaluado sobre la base de arbitrariedad, denegación de debido proceso, frustración de expectativas legítimas, falta de transparencia o efecto acumulativo.
- (b) Los 35 Asuntos no califican de hecho compuesto en incumplimiento del estándar de Trato Justo y Equitativo en los términos del artículo 15 de los Artículos sobre Responsabilidad de los Estados.
- (c) La demanda de la Demandante conforme al artículo IV del APPRI es, por tanto, desestimada.

599. Dada la conclusión del Tribunal de ausencia de responsabilidad, no es necesario abordar las reclamaciones de la Demandante por daños y perjuicios. El Tribunal procede a la asignación de costos.

VII. COSTOS

A. LA POSICIÓN DE LAS PARTES

600. Como queda reflejado en la sección sobre la historia procesal, en la Sección I.C, *supra*, las Partes acordaron presentar “*declaración[es] sencilla[s]*” sobre costos, “*sin documentación de respaldo*” y sin que las Partes ejercieran su derecho a solicitarla ⁶⁸⁴.

(1) Declaración sobre costos de las Demandantes

601. El Tribunal tiene jurisdicción para decidir sobre los reclamos de costas tanto de BHL como de Banesco Panamá, sin perjuicio de haber decidido que no tiene jurisdicción para entender los reclamos de Banesco Panamá. Por lo tanto, para efectos de la decisión del Tribunal sobre costos se hará referencia a las Demandantes.

602. En su declaración sobre costos, las Demandantes sostienen que la Demandada debe asumir la totalidad de los costos de arbitraje incurridos por ellas, lo que incluye (i) los honorarios y gastos de los miembros del Tribunal Arbitral, (ii) los costes administrativos del CIADI y (iii) los honorarios y gastos incurridos en su defensa y por los expertos ⁶⁸⁵.

603. Las Demandantes indican que el monto de sus costes de la tasa de registro y dos anticipos fue de USD 425.000 ⁶⁸⁶. No obstante ello, este monto fue consignado de manera previa a la solicitud de un tercer anticipo mediante comunicación de la Secretaría de fecha 13 de febrero de 2026 por el monto de USD 25.000,00 a cada una de las Partes. Así, el monto total por los costos de registro y anticipos al CIADI se eleva a un total de USD 450.000.

⁶⁸⁴ Ver correo de las Partes (enviado por la Demandada y confirmado por las Demandantes) de 4 de septiembre 2025, remitido por el Secretario del Tribunal: “*Cada Parte presentará simultáneamente una declaración sencilla que (i) indique los costos incurridos en el arbitraje; e (ii) incluya breves comentarios sobre dichos costos y los principios que debería seguir el Tribunal al asignar las costas. La declaración se presentará sin documentación de respaldo, sin perjuicio de que el Tribunal conservará el derecho de solicitarla si lo considera necesario. Las Partes también podrán solicitarse mutuamente dicha documentación de respaldo mediante comunicación directa, sin necesidad de autorización previa del Tribunal. Las Partes no están obligadas a compartir en ningún caso un desglose de horas, lo que incluye resúmenes de horas trabajadas, labores realizadas, tasas horarias u otra información relacionada.*”

⁶⁸⁵ Costos Demandante, § 20.

⁶⁸⁶ Costos Demandante, § 19.

604. En lo que refiere a los honorarios de los abogados representantes y los expertos, las Demandantes declaran que incurrieron en un gasto por un total de EUR 1.179.462,89 y PAB114.326,70, los que desglosan de la siguiente manera ⁶⁸⁷:

DESCRIPCIÓN	Importes en Euros/ Dólares EEU/Balboas Panameñas, según corresponda, sin Impuestos indirectos	Importes en Euros/Dólares EEUU/Balboas Panameñas, según corresponda, con Impuestos indirectos
Honorarios de Abogados		
Clifford Chance SLP Madrid	543.004,87€	657.035,9€
Honorarios de Expertos		
Compass Lexecon	429.934,31 €	522.426,99 €
Prof. Adán A. Arjona	105.000 B	114.326,70 B
Gastos CIADI		
Tasa de Registro y dos Anticipos		425.000 \$
Total de las Demandantes en Euros		1.179.462,89 €
Total de las Demandantes en Balboas		114.326,70 B
Total en Dólares EEUU		425.000 \$

605. Las Demandantes fundan su reclamo en los artículos 61(2) del Convenio CIADI y la Regla 52 de las Reglas del CIADI, la que, afirman, debe aplicarse con flexibilidad y no de forma mecánica ⁶⁸⁸. En efecto, argumentan que el Tribunal debe distribuir los costes y costos teniendo en consideración, primero, el resultado del proceso en virtud del principio de *costs-follow-the-event* ⁶⁸⁹, para luego considerar la conducta de las Partes ⁶⁹⁰, el esfuerzo

⁶⁸⁷ Costos Demandante, § 19, Tabla de declaración de costes y gastos.

⁶⁸⁸ Costos Demandantes, §§ 4-7 y sus referencias a **Anexo CL-66**, Nicolò Minella, The conundrum of cost allocation in international investment arbitrations: a proposed practical solution to enhance predictability of costs decisions, *Arbitration International*, 2024, 40, pp. 473-491; **CL-67**, *Omega Engineering LLC y Óscar Rivera v. República de Panamá*, Caso CIADI No. ARB/16/42, Laudo de 14 de octubre de 2022, § 413, **CL-68**, *BRIF TRES D.o.o. Beograd y BRIF-TC D-o.o. Beograd v. República de Serbia*, Caso CIADI No. ARB/20/12, Laudo de 30 de enero de 2023, § 234 y **CL-69**, *Interconexión Eléctrica S.A. E.S.P., c. República de Chile*, Caso CIADI No. ARB/21/27, Laudo de 13 de diciembre de 2024, § 1520.

⁶⁸⁹ Costos Demandantes, §§ 6-7.

⁶⁹⁰ Costos Demandantes, § 9.

requerido para la presentación de sus argumentos⁶⁹¹ y la razonabilidad de los costes y gastos incurridos⁶⁹².

606. Con base en ello, consideran que, si el Tribunal desestimara todas las objeciones jurisdiccionales presentadas por Panamá, declarara que ésta violó el APPRI y determinara que BHL sufrió daños por un monto estimado al 28 de febrero de 2025 en USD 13.568.317, debe considerarse que prevalecieron en todas sus pretensiones⁶⁹³.
607. Agregan que tal conclusión se ve confirmada con su conducta y buena fe a lo largo del proceso⁶⁹⁴, la que señalan estuvo siempre orientada a gestionar el proceso de manera eficiente y sin conductas que exigieran de su contraparte trabajo adicional, como ser, por ejemplo, con la producción de los documentos solicitados por Panamá salvo cuando no pudieran localizarlos, informándolo y justificándolo, no requiriendo la intervención del Tribunal⁶⁹⁵. Señalaron, asimismo, su predisposición a alcanzar acuerdos con la Demandada, evitando la intervención del Tribunal⁶⁹⁶.
608. En contraste, consideran que Panamá no tuvo la misma conducta procesal⁶⁹⁷. Señalan que la Demandada no anunció su intención de plantear objeciones jurisdiccionales ni en la fase de comentarios al borrador de Resolución Procesal No. 1 ni durante la Primera Sesión del 12 de abril de 2024. Consideran que la reserva de este derecho hasta la presentación de su Contestación impidió la adopción de un Calendario Procesal que reflejara adecuadamente las particularidades necesarias en vista a estas objeciones⁶⁹⁸. Destacan que la misma Demandada habría reconocido la falta de consecuencia práctica de la formulación de objeciones de jurisdicción⁶⁹⁹.

⁶⁹¹ Costos Demandantes, § 13.

⁶⁹² Costos Demandantes, § 15.

⁶⁹³ Costos Demandantes, § 7.

⁶⁹⁴ Costos Demandantes, §§ 7-11.

⁶⁹⁵ Costos Demandantes, § 9.

⁶⁹⁶ Costos Demandantes, § 10.

⁶⁹⁷ Costos Demandantes, § 12.

⁶⁹⁸ Costos Demandantes, § 12(a).

⁶⁹⁹ Costos Demandantes, § 12(c) y su referencia a Audiencia, Día 4, Alegatos de cierre de la Demandada, pp. 1058:22-1059:1-15 (Sr. Gallego).

609. Agregan que en la fase de exhibición de documentos la Demandada se opuso a todas las solicitudes formuladas sin fundamento, como lo reflejó la decisión del Tribunal. Aseguran que esto repercutió en la carga de trabajo de la representación de las Demandantes, aumentándola⁷⁰⁰. Además, señalan que durante la Audiencia los expertos económicos de Panamá intentaron introducir nuevos argumentos y que el incidente, que se resolvió por la no admisión de esos cálculos, generó una interrupción y carga adicional de trabajo⁷⁰¹.
610. Las Demandantes afirman que tanto la conducta de Panamá como la forma en la que planteó su defensa resultaron en un incremento de la carga procesal de las Demandantes de una forma que habría podido ser evitada⁷⁰².
611. Afirman que los costes y gastos en los que incurrió son razonables, que deben ser considerados a la luz de la cuantía total reclamada y destacan que incluso son menores que el promedio⁷⁰³.
612. Subsidiariamente, señalan que la profesionalidad y comportamiento de ambas partes es un criterio adicional y residual al que el Tribunal podría recurrir como criterio para distribuir los costes y costos⁷⁰⁴.

(2) Declaración sobre costos de la Demandada

613. En su declaración sobre costos, la Demandada sostiene que las Demandantes deben asumir la totalidad de los costos de arbitraje incurridos por la Demandada, incluidos los honorarios y gastos legales, todo lo cual asciende a un monto total de USD 2.502.880,99.
614. De manera análoga a como lo hizo con los reclamos relativos a los montos pagados al CIADI por las Demandantes, este Tribunal advierte que al monto total reclamado por

⁷⁰⁰ Costos Demandantes, § 12(b).

⁷⁰¹ Costos Demandantes, § 12(d).

⁷⁰² Costos Demandantes, §§ 13-14.

⁷⁰³ Costos Demandantes, §§ 15-17 y sus referencias a **Anexo CL-70**, *Freeport-McMoran Inc. c. República de Perú*, Caso CIADI No. ARB/20/8, Laudo de 17 de mayo de 2024, p. 1042 y sus referencias a https://www.biiicl.org/documents/136_isds-costsdamages-duration.pdf y Matthew Hodgson, Yarik Kryvoi & Daniel Hrecka, 2021, “Empirical Study: Costs, Damages and Duration in Investor-State Arbitration”. El Tribunal advierte que la Demandada ha hecho igualmente referencia a este estudio.

⁷⁰⁴ Costos Demandantes, § 18.

Panamá en su presentación del 3 de diciembre de 2025 debe adicionarse el tercer anticipo por USD 25.000, solicitado mediante comunicación de la Secretaría de fecha 13 de febrero de 2026. Así, el subtotal de reclamos relacionados con el CIADI por parte de la Demandada debe actualizarse incorporando esta suma, lo que resulta en un subtotal de USD 425.000,00.

615. En lo que refiere a los honorarios de los abogados representantes y los expertos, la representación letrada de Panamá por el despacho LALIVE S.A. declara que incurrió en un gasto por un total de USD 1.845.081,59, la representación por parte del Ministerio de Economía y Finanzas USD 14.234,00 y los peritos USD 243.565,40, los que desglosa de la siguiente manera⁷⁰⁵:

⁷⁰⁵ Costos Demandada, § 3, Tabla de declaración de costes y gastos.

Concepto	Importe (USD)
Representación legal	
LALIVE	
Honorarios (hasta 3/12/2025)	1,805,774.70
Hotel durante audiencia	28,099.34
Alquiler de salas de trabajo	3,215.53
Pasajes aéreos	3,124.49
Alquiler de equipos informáticos	1,359.55
Papelería	1,242.50
Mensajería	1,477.82
Taxi – transporte público	294.47
Gastos de comida	493.19
Subtotal	1,845,081.59
MEF (Margie-Lys Jaime y Michelle Mastellari)	
Pasajes aéreos	3,234.00
Viáticos	11,000.00
Subtotal	14,234.00
Peritos	
Honorarios de EAM (Sebastián Cerda, Luis Alonso e Ítalo Muñoz)	130,000.00
Gastos de EAM (Sebastián Cerda, Luis Alonso, Ítalo Muñoz y María Luisa Petitpas)	13,098.00
Honorarios del Prof. Luis Palacios	98,868.00
Gastos del Prof. Luis Palacios	1,599.40
Subtotal	243,565.40
Tribunal y CIADI	
Primer pago anticipado (8 de mayo de 2024)	150,000.00
Segundo pago anticipado (10 de septiembre de 2025)	250,000.00
Subtotal	400,000.00
Total	2,502,880.99

616. Panamá funda su reclamo en el artículo 61(2) del Convenio CIADI y la Regla 28 de las Reglas del CIADI de 2006 y señala que el Tribunal tiene amplia discreción para decidir sobre la distribución de las costas y costos en los que incurrieron las Partes⁷⁰⁶.

⁷⁰⁶ Costos Demandada, § 4.

617. Afirma que la regla más aplicada es el principio *costs follow the event* y considera que es la que debe aplicarse⁷⁰⁷. En esa línea, señala que las costas de Panamá son razonables y cita un estudio en el que se analizó el promedio de las costas de los Estados en sus defensas en arbitrajes de inversión, señalando que las costas de Panamá están por debajo del promedio⁷⁰⁸.
618. Con base en ello, argumenta que debería reembolsarse a Panamá la totalidad de las costas en las que incurrió⁷⁰⁹. Señala igualmente que el reclamo de su contraparte no tenía perspectivas de prosperar desde el inicio y que el Tribunal debe imponer una condena en costas ejemplar para generar los incentivos adecuados para proteger el sistema de protección de inversiones⁷¹⁰.

B. DECISIÓN DEL TRIBUNAL SOBRE COSTOS

(1) Normas relevantes

619. El artículo 61(2) del Convenio CIADI establece:

“En el caso de procedimiento de arbitraje el Tribunal determinará, salvo acuerdo contrario de las partes, los gastos en que estas hubieren incurrido en el procedimiento, y decidirá la forma de pago y la manera de distribución de tales gastos, de los honorarios y gastos de los miembros del Tribunal y de los derechos devengados por la utilización del Centro. Tal fijación y distribución formarán parte del laudo”.

⁷⁰⁷ Costos Demandada, §§ 4-5 y 7 y sus referencias a **Anexo RL-155**, *Unión Fenosa Gas, S.A. c. Egipto*, Caso CIADI No. ARB/14/4, Laudo de 31 de agosto de 2018, p. 324, § 12.15; **RL-156**, *Qatar National Bank (Q.S.P.C.) c. Sudán del Sur y el Banco de Sudán del Sur*, Caso CIADI No. ARB/20/40, Laudo de 7 de mayo de 2024, §§ 48-49; **RL-157**, *Ahron G. Frenkel c. Croacia*, Caso CIADI No. ARB/20/49, Laudo de 29 de enero de 2025, pp. 96-97, §§ 280 y 282; **RL-158**, *Kornikom Eood c. Serbia*, Caso CIADI No. ARB/19/12, Laudo de 20 de septiembre de 2023, pp. 174-175, §§ 749 y 756 y **RL-9**, *Iberdrola c. Guatemala (I)*, § 518.

⁷⁰⁸ Costos Demandada, § 6 y su referencia a BIICL, “2021 Empirical Study: Costs, Damages and Duration in Investor-State Arbitration”; p. 4 10-11. Como se advirtiera oportunamente este estudio fue igualmente citado por la contraparte (https://www.biicl.org/documents/136_isds-costsdamages-duration.pdf). El Tribunal advierte que las Demandantes han hecho igualmente referencia a este estudio.

⁷⁰⁹ Costos Demandada, § 7.

⁷¹⁰ Costos Demandada, § 8.

620. La Regla 50 de las Reglas del CIADI, en su versión 2022, aplicable a este proceso, define los siguientes costos como costos del procedimiento que pueden ser reclamados por las Partes:

“Costos del Procedimiento

Los costos del procedimiento consisten en todos los costos incurridos por las partes en relación con el procedimiento, incluyendo:

(a) los honorarios legales y gastos de las partes;

(b) los honorarios y gastos del Tribunal, las personas que asistan al Tribunal con aprobación de las partes y los peritos nombrados por el Tribunal; y

(c) los cargos administrativos y costos directos del Centro”.

621. Por su parte, la Regla 52 establece los criterios que el Tribunal debe considerar para decidir como distribuir los costos entre las Partes:

“Decisión sobre Costos

(1) Al distribuir los costos del procedimiento, el Tribunal considerará todas las circunstancias relevantes, incluyendo:

(a) el resultado del procedimiento o de una parte del mismo;

(b) la conducta de las partes durante el procedimiento, incluyendo la medida en la que hayan actuado de manera expedita y eficiente en materia de costos y en cumplimiento de estas Reglas y de las órdenes y decisiones del Tribunal;

(c) la complejidad de las cuestiones; y

(d) la razonabilidad de los costos reclamados.

(2) Si el Tribunal emite un laudo en virtud de la Regla 41(3), otorgará a la parte que prevalezca los costos razonables, a menos que el Tribunal decida que existen circunstancias especiales que justifiquen una distribución de costos diferente.

(3) El Tribunal podrá adoptar una decisión provisional sobre costos en cualquier momento, de oficio, o a solicitud de una de las partes.

(4) El Tribunal deberá asegurar que todas las decisiones sobre costos estén motivadas y formen parte del laudo”.

(2) El análisis del Tribunal

622. Conforme a lo dispuesto en las disposiciones transcritas, el Tribunal cuenta con amplia discreción para distribuir los costos del arbitraje entre las Partes, incluidos los honorarios de abogados y otros costos, según lo considere apropiado.
623. Las Partes coinciden en el principio de *cost follows the event*, criterio según el cual el Tribunal debe considerar la forma en que se resuelve la disputa a los efectos de decidir la distribución de los costes y costas⁷¹¹. No obstante ello, las Demandantes introducen un cierto matiz en su aplicación, afirmando que el Tribunal puede tener en cuenta otras consideraciones, como ser la conducta de las Partes, el esfuerzo que requirió la presentación de sus argumentos y la razonabilidad de los costos y costes incurridos⁷¹².
624. La Regla 52 de las Reglas del CIADI establece que el tribunal deberá considerar, a los efectos de distribuir las costas no solo el resultado del procedimiento, sino también la conducta de las Partes, incluida su actuación expedita y eficiente, la complejidad de las cuestiones y la razonabilidad de los costos reclamados. El Tribunal advierte que la Regla no establece una jerarquía entre los elementos que enumera. Incluso, ello contrasta con lo previsto en la Regla 52(2) para los laudos emitidos en razón de la Regla 41(3), respecto de los cuales sí da preponderancia a un criterio.
625. Atento ello y en ejercicio de las facultades otorgadas a este Tribunal, se estima que la distribución de los costos debe ponderar los criterios enunciados por la Regla 52 de las Reglas del CIADI en su conjunto.

⁷¹¹ Costos Demandante §§ 6-7; Costos Demandada §§ 4-5.

⁷¹² Costos Demandante §§ 6-15.

626. En lo que refiere al resultado del procedimiento, criterio enunciado en la Regla 52(1)(a) de las Reglas del CIADI, cada una de las Partes ha prevalecido y perdido en distintas pretensiones jurisdiccionales y de mérito.
627. Respecto de las cuestiones de jurisdicción, las Demandantes prevalecieron y la Demandada perdió respecto de las objeciones *ratione materiae* y *ratione voluntatis*, pero perdieron y la Demandada prevaleció respecto de la objeción *ratione personae* (ver Secciones IV.B(2), IV.C(2), IV.A(2), *supra*). El Tribunal advierte que la misma Demandada reconoció que la objeción que fue acogida –*ratione personae*– no tenía un impacto práctico a los efectos de la disposición del caso y la jurisdicción de este Tribunal⁷¹³. Asimismo, como el Tribunal ha advertido en su decisión sobre jurisdicción, las reclamaciones presentadas en lo que refiere al fondo no fueron improbables, frívolas o temerarias (ver Sección IV.B(2), *supra*). Por otro lado, respecto de las cuestiones de fondo, la Demandada prevaleció y los respectivos reclamos de Demandante fueron desestimados (ver Sección VI, *supra*). Dicho esto, y como se observara en numerosas ocasiones, las reclamaciones sobre el fondo han sido en gran medida resultado de una genuina ambigüedad en el marco legal panameño (ver Secciones V.D(1)c, V.D(2)c, V.D(3)c y V.D(4)c, *supra*). El Tribunal estima que estos son elementos que deben ser considerados como parte de los criterios establecidos en la Regla 52.
628. De la misma manera, las Partes han prevalecido de manera comparable en los distintos incidentes presentados a lo largo del proceso: las Demandantes prevalecieron en 15 de sus 21 solicitudes de exhibición de documentos (ver Resolución Procesal No. 3; Sección I.C, *supra*), pero no prevalecieron en su solicitud de comparecencia del señor Prieto González (ver Resolución Procesal No. 4; Sección I.C, *supra*).
629. En lo que respecta a la conducta de las Partes, criterio enunciado en la Regla 52(1)(b) de las Reglas del CIADI, como lo manifestara en ocasión de la Audiencia, el Tribunal reconoce que la representación de ambas Partes fue conducente para un proceso eficiente y eficaz y facilitó en gran medida el trabajo de este Tribunal. En este sentido, el Tribunal advierte especialmente el hecho de que las Demandantes no hayan presentado objeciones

⁷¹³ Audiencia, Día 4, Alegatos de cierre de la Demandada, pp. 1058:22-1059: 15 (Sr. Gallego).

a las solicitudes de producción de la Demandada como así también que la Demandada no haya presentado una solicitud para escindir el proceso en varias etapas, lo que habría requerido una decisión preliminar por parte de este Tribunal.

630. Respecto del criterio de la complejidad de la materia, enunciado en la Regla 52(1)(c) de las Reglas del CIADI, el Tribunal observa que las cuestiones jurídicas planteadas revestían una cierta complejidad y que el caso ha exigido un análisis detallado y minucioso, impulsado por la tarea de las Partes y sus representantes. Ello se debió, en particular, al volumen significativo de información aportada por las Partes y al carácter fácticamente intensivo de la controversia. En efecto, el Tribunal ha debido examinar alegaciones que involucraban tanto el derecho nacional panameño como el derecho internacional aplicable, así como una extensa documentación relativa a 35 Asuntos tramitados ante distintas entidades administrativas y judiciales. Con relación al último de los criterios en la Regla 52(1)(d) de las Reglas del CIADI, la razonabilidad de los costos, a partir de las herramientas con las que cuenta este Tribunal y en particular consideración de que ninguna de las Partes realizó cuestionamientos a los costos presentados por su contraparte, no se advierte que los costos hayan sido irrazonables. Esto es sin perjuicio de advertir cierta diferencia de costos tanto en la representación letrada como en los costos de los expertos financieros.

631. Con base en todas estas circunstancias y en los argumentos y la información presentados por las Partes dentro del marco procesal acordado entre ellas y en el ejercicio de sus facultades conforme lo dispuesto en la Regla 52 de las Reglas del CIADI, el Tribunal considera apropiado, por un lado, que las Partes soporten en partes iguales los costos del procedimiento respecto a los honorarios y gastos del Tribunal, las personas que asistan al Tribunal con aprobación de las Partes en los términos de la Regla 50(b), así como respecto de los cargos administrativos y costos directos del Centro en los términos de la Regla 50(c); y, por otro, que las Demandantes soporten sus propios costos respecto de honorarios legales y gastos en los términos de la Regla 50(a), así como también paguen la suma de USD 900.000, lo que equivale a aproximadamente un porcentaje de 42,8% de los honorarios legales y gastos de Demandada en los términos de la Regla 50(a).

632. Con relación al último de los criterios en la Regla 52(1)(d) de las Reglas del CIADI, la razonabilidad de los costos, a partir de las herramientas con las que cuenta este Tribunal y en particular consideración de que ninguna de las Partes realizó cuestionamientos a los costos presentados por su contraparte, no se advierte que los costos hayan sido irrazonables. Esto es sin perjuicio de advertir cierta diferencia de costos tanto en la representación letrada como en los costos de los expertos financieros.
633. Así, de acuerdo con la Regla 50 de las Reglas del CIADI, los costos del presente Arbitraje, incluidos los honorarios y gastos del Tribunal, los gastos y derechos administrativos del CIADI, ascienden a (en USD):

Gastos y honorarios de los árbitros	
Franz X. Stirnimann Fuentes	325.751,05
Alvaro Galindo	150.283,93
Rafael Rincón Castro	130.358,00
Gastos de la asistente del Tribunal	693,81
Derechos administrativos del CIADI	156.000,00
Gastos Directos	81.872,75
Total	<u>844.959,54</u>

634. Los costos anteriores se han pagado mediante anticipos de las Partes, en partes iguales, por un monto de USD 850.000,00⁷¹⁴. Como resultado, la porción de los costos del arbitraje que le corresponde a cada Parte asciende a USD 422.479,77.

⁷¹⁴ El saldo restante será reembolsado a las Partes en proporción a los pagos que hayan adelantado al CIADI.

VIII. PARTE DISPOSITIVA

635. Por los motivos expuestos, el Tribunal decide lo siguiente:

1. El Tribunal declara que tiene jurisdicción para resolver los reclamos formulados por Banesco Holding Latinoamérica, S.A., pero que carece de jurisdicción para resolver los reclamos formulados por Banesco (Panamá), S.A.
2. El Tribunal declara que:
 - (a) la República de Panamá no ha infringido su obligación de otorgar a la inversión de Banesco Holding Latinoamérica, S.A. un tratamiento justo y equitativo, recogido en el artículo IV(1) del Acuerdo para la Promoción y Protección Recíproca de las Inversiones entre el Reino de España y la República de Panamá;
 - (b) la República de Panamá tampoco ha infringido su obligación de no obstaculizar el disfrute de la inversión de Banesco Holding Latinoamérica, S.A. mediante medidas arbitrarias, recogido en el artículo IV(2) del Acuerdo para la Promoción y Protección Recíproca de las Inversiones entre el Reino de España y la República de Panamá.
3. Por tanto, el Tribunal desestima todos los reclamos y pretensiones de Banesco Holding Latinoamérica, S.A.
4. Con respecto a los costos del arbitraje, el Tribunal:
 - (a) Decide que las Partes soporten en partes iguales los costos del procedimiento respecto a los honorarios y gastos del Tribunal y de las personas que asistan al Tribunal con aprobación de las Partes en los términos de la Regla 50(b) del CIADI, así como respecto de los cargos administrativos y costos directos del Centro en los términos de la Regla 50(c) del CIADI;

- (b) Decide que Banesco Holding Latinoamérica, S.A. y Banesco (Panama), S.A. soporten sus propios costos respecto de honorarios legales y gastos en los términos de la Regla 50(a) del CIADI;
- (c) Ordena a Banesco Holding Latinoamérica, S.A. y a Banesco (Panama), S.A. pagar USD 900.000, en relación con los honorarios legales y gastos en los que incurrió la República de Panamá en los términos de la Regla 50(a) del CIADI;
- (d) Decide que la Republica de Panamá soporte sus propios costos respecto de los honorarios legales y gastos restantes en los términos de la Regla 50(a) del CIADI.

5. Todas las demás pretensiones, peticiones y solicitudes de las Partes son desestimadas.

[Firma]

Alvaro Galindo
Árbitro

Rafael Rincón Ordóñez
Árbitro

Franz X. Stirnimann Fuentes
Presidente del Tribunal

[Firma]

Alvaro Galindo
Árbitro

Rafael Rincón Ordóñez
Árbitro

Franz X. Stirnimann Fuentes
Presidente del Tribunal

Alvaro Galindo
Árbitro

Rafael Rincón Ordóñez
Árbitro

[Firma]

Franz X. Stirnimann Fuentes
Presidente del Tribunal

ANEXO – LOS 35 ASUNTOS

(El soporte probatorio de este Anexo se encuentra en el Anexo a la Réplica, que no ha sido controvertido por la Demandada.)

1	Asunto Acueducto de Bajo Cedro (COC-46-17)	Asunto en el marco del contrato de obra civil núm. COC-46-17 de 8 de noviembre de 2018 para el “Estudio, diseño, construcción, operación y mantenimiento de obras para el mejoramiento del sistema de acueducto de las Comunidades de Bajo Cedro, Valle Sarón, Loma Venado, El Tamarindo, Loma Noni, Chichica y Quebrada Marín; y la construcción de 282 unidades sanitarias (incluye 1 especial), en el corregimiento de Bajo Cedro, Distrito de Chiriquí Grande, Provincia de Bocas del Toro”, suscrito entre MP/CONADES/UCEP y el Consorcio Zafiro (integrado por las sociedades MSB S.A.S, S.A., y Proinark, S.A.) en el que se suscribieron la fianza de cumplimiento núm. 02-31-3247 de 31 de octubre de 2017 y la fianza de pago anticipado núm. 02-31-3248 de 31 de octubre de 2017
2	Asunto Acueducto de El Limoncito (COC-24-17)	Asunto en el marco del contrato de obra civil núm. COC-24-17 de 5 de junio de 2017 para el “Estudio, diseño, construcción, operación y mantenimiento de obras para el mejoramiento del sistema de acueducto en las comunidades de El Limoncito, Carricillal, El Támano, Los Macanitos y San Antonio; y la construcción de 243 unidades sanitarias (incluye 5 unidades especiales) en el corregimiento de Paritilla, Distrito de Pocrí, Provincia de los Santos”, suscrito entre MP/CONADES/UCEP y Construcciones y Mantenimiento CAMIT, S.A., en el que se suscribieron la fianza de cumplimiento núm. 03-31-703 de 23 de marzo de 2017 junto con su respectivo endoso y la fianza de pago anticipado núm. 03-31-704 de 23 de marzo de 2017 junto con su respectivo endoso
3	Asunto Acueducto de Potuga (COC-77-16)	Asunto en el marco del contrato de obra civil núm. COC-77-16 de 31 de octubre de 2016 para el “Estudio, diseño, construcción, mantenimiento y operación del sistema de acueducto de las comunidades del corregimiento de Potuga, en el Distrito de Parita, Provincia de Herrera”, suscrito entre MP/CONADES/UCEP y Construcciones y Mantenimiento CAMIT, S.A., en el que se suscribieron la fianza de cumplimiento núm. 03-31-577 de 14 de julio de 2016 junto con sus respectivos endosos y la fianza de pago anticipado núm. 03-31-578 de 14 de julio de 2016 junto con sus respectivos endosos
4	Asunto Acueducto de Viento Frío (COC-87-16)	Asunto en el marco del contrato de obra civil núm. COC-87-16 de 11 de abril de 2017 para la “Estudio, diseño, construcción, operación y mantenimiento de obras para el mejoramiento del sistema de acueducto de las Comunidades de Viento Frío y Palmira y construcción de 156 unidades

		sanitarias en los corregimientos de Cuango, Palenque, Palmira, Playa Chiquita, Nombre de Dios, Miramar, Viento Frío, en el Distrito de Santa Isabel, Provincia de Colón”, suscrito entre MP/CONADES/UCEP y Construcciones y Mantenimiento CAMIT, S.A., en el que se suscribieron la fianza de cumplimiento núm. 03-31-675 de 8 de febrero de 2017 y la fianza de pago anticipado núm. 03-31-676 de 8 de febrero de 2017
5	Asunto Acueductos de Chiriquí (COC-02-14)	Asunto en el marco del contrato de obra civil núm. COC-02-14 de 29 de mayo de 2015 para la “Rehabilitación de acueductos rurales en la Provincia de Chiriquí”, suscrito entre MP/CONADES/UCEP y la sociedad de Contratistas Generales y Eléctricos S.A., en el que se suscribieron la fianza de cumplimiento núm. 01-31-3330 de 21 de mayo de 2014 junto con sus respectivos endosos y la fianza de pago anticipado núm. 01-31-3331 de 21 de mayo de 2014 junto con sus respectivos endosos
6	Asunto Centro de Salud de Crundú (044 (2017))	Asunto en el marco del contrato de obra núm. 044 (2017) de 27 de junio de 2017 para los “Estudios, diseños, anteproyecto arquitectónico, desarrollo, desarrollo de planos, especificaciones técnicas, equipos mecánicos, equipos médicos, mobiliarios y demolición del edificio existente y construcción nueva del centro de salud de Curundú Minsa. Pedido 16-3391”, suscrito entre el Ministerio de Salud y el Consorcio JOCA-GOC (integrado por las empresas Joca Ingeniería y Construcciones, S.A. y GOC, Sociedad Anónima), en el que se suscribieron la fianza de cumplimiento núm. 01-31-5380 de 20 de diciembre de 2016, junto con sus respectivos endosos y la fianza de pago anticipado núm. 01-31-5381 de 20 de diciembre de 2016 junto con sus respectivos endosos
7	Asunto Centros Educativos de Quebrada de Hacha (O-27-2017)	Asunto en el marco del contrato de obra núm. O-27-2017 de 21 de junio de 2017 para el “Diseño, desarrollo de planos, demolición de estructura tipo rancho, remodelaciones y construcción de las nuevas infraestructuras de los centros educativos: Quebrada de Hacha, corregimiento de Cerro Banco y el Centro Educativo las Tinajas, corregimiento de Soloy, Distrito de Besikó, Comarca Ngäbe Buglé, República de Panamá”, suscrito entre el Ministerio de Educación y la sociedad Levantina, Ingeniería y Construcción, S.L., en el que se suscribieron la fianza de cumplimiento núm. 02-31-2777 de 22 de mayo de 2017, junto con sus respectivos endosos y la fianza de pago anticipado núm. 02-31-2778 de 22 de mayo de 2017 junto con sus respectivos endosos
8	Asunto Colegios de Panamá (O-11-2017)	Asunto en el marco del contrato de obra núm. O-11-2017 de 5 de mayo de 2017 para el “Proyecto: diseño, construcción y remodelación de la escuela José del Carmen Echevers, I.P.T. Gumercinda Páez, primer ciclo básico Tocumen, ubicados en la Provincia Panamá, República de Panamá”, suscrito entre el Ministerio de Educación y el Consorcio Colegios Panamá

		(constituido por las Empresas MEYAN, S.A.; IDESTRA, S.A.; GMP Ingenieros S.A.S.; y MSB S.A.S., S.A.), en el que se suscribió la fianza de cumplimiento núm. 02-31-2552 de 9 de marzo de 2017 junto con sus respectivos endosos
9	Asunto Consorcio MCM Global (60-15)	Asunto en el marco del contrato de obra núm. 60-15 de 13 de noviembre de 2015 para el “Suministro de materiales, mano de obra, equipo y administración para las obras de construcción de mil (1000) viviendas de interés social en la Provincia de Panamá (San Miguelito)”, suscrito entre el Ministro de Vivienda y Ordenamiento Territorial y MCM Global Consorcio (integrado por las sociedades Munilla Construction Management LLC (MCM) y MCM Global, S.A.), en el que se suscribieron la fianza de cumplimiento núm. 01-31-4425 de 30 de septiembre de 2015, junto con sus respectivos endosos y la fianza de pago anticipado núm. 01-31-4426 de 30 de septiembre de 2015 junto con sus respectivos endosos
10	Asunto Hangares del Aeródromo (018-2017)	Asunto en el marco del contrato de obra núm. 018-2017 de 12 de julio de 2017 para el “Estudio, Diseño y Construcción de la Calle, Plaza de Estacionamiento y Barriada de Hangares del Aeródromo Ruben Cantú, Santiago”, suscrito entre Aeronáutica Civil e Inversiones Solabed, S.A., en el que se suscribieron la fianza de cumplimiento núm. 02-31-2947 de 19 de julio de 2017 junto con sus respectivos endosos y la fianza de pago anticipado núm. 02-31-2949 de 18 de julio de 2017 junto con sus respectivos endosos
11	Asunto Servicios Marítimos (A-7007- 2016)	Asunto en el marco del contrato de obra núm. A-7007-2016 de 16 de enero de 2017 para la “Elaboración de estudio, diseño, desarrollo, aprobación de planos, estudio de impacto ambiental, construcción y mantenimiento de la nueva terminal de servicios marítimos auxiliares del sector pacífico”, suscrito entre la Autoridad Marítima de Panamá y el Consorcio Marítimo Inzelva S.A. (integrado por las empresas Construcciones Zelda, C.A.; Ingeniería de Consultas Incostas, S.A. (Venezuela), e Ingeniería de Consultas Incostas, S.A. (Panamá)), en el que se suscribieron la fianza de cumplimiento núm. 01-31-5100 de 6 de septiembre de 2016 junto con sus respectivos endosos y la fianza de pago anticipado núm. 02-31-5101 de 6 de septiembre de 2016 junto con sus respectivos endosos
12	Asunto Unidades Sanitarias de Cochea (COC-72-16)	Asunto en el marco del contrato de obra civil núm. COC-72-16 de 4 de octubre de 2016 para la “Construcción de 259 unidades sanitarias en el corregimiento de Cochea, Distrito de David, Provincia de Chiriquí”, suscrito entre MP/CONADES/UCEP y el Consorcio Wulan S.A. (integrado por las sociedades Servicios y Soluciones Integrales, S.A. (SESISA) y Grupo C.E.M, S.A.), en el que se suscribieron la fianza de cumplimiento núm. 04-31- 673 de 31 de agosto de 2016 junto con su respectivo endoso y la fianza de pago anticipado núm. 04-31-6

13	Asunto Unidades Sanitarias de El Cocal (COC-78-16)	Asunto en el marco del contrato de obra civil núm. COC-78-16 de 10 de febrero de 2016 para la “Construcción de 421 unidades sanitarias (incluyen 7 unidades especiales) en el corregimiento de El Cocal, Peña Blanca, El Carate y Las Palmitas, Distrito de Las Tablas, Provincia de Los Santos y la construcción de las unidades sanitarias para el Jardín de Infancia Lidia Barrios de Jaén y los trabajos de interconexión de redes de alcantarillado en la Calle 3 de noviembre y Avenida Moisés Espino de la Ciudad de las Tablas”, suscrito entre MP/CONADES/UCEP y Construcciones y Mantenimiento CAMIT, S.A., en el que se suscribieron la fianza de cumplimiento núm. 03-31-627 de 29 de octubre de 2016 y la fianza de pago anticipado núm. 03-31-628 de 29 de octubre de 2016
14	Asunto Unidades Sanitarias de el Empalme (COC-33-16)	Asunto en el marco del contrato de obra civil núm. COC-33-16 de 20 de octubre de 2016 para la “Construcción de 792 unidades sanitarias en el corregimiento de el Empalme, Distrito de Changuinola, Provincia de Bocas del Toro”, suscrito entre MP/CONADES/UCEP y Grupo C.E.M., S.A., en el que se suscribieron la fianza de cumplimiento núm. 04-31-619 de 11 de abril de 2016 junto con su respectivo endoso y la fianza de pago anticipado núm. 04-31-620 de 11 de abril de 2016 junto con su respectivo endoso
15	Asunto Unidades Sanitarias de el Potrero (COC-40-15)	Asunto en el marco del contrato de obra civil núm. COC-40-15 de 14 de septiembre de 2015 para el “Diseño y construcción de 215 unidades sanitarias en el corregimiento de el Potrero, Distrito de Calobre, Provincia de Veraguas”, suscrito entre MP/CONADES/UCEP y Contratistas Generales y Eléctricos, S.A., en el que se suscribieron la fianza de cumplimiento núm. 02-31-1324 de 21 de julio de 2015 junto con sus respectivos endosos y la fianza de pago anticipado núm. 2-31-1325 de 21 de julio de 2015 junto con su respectivo endoso
16	Asunto Unidades Sanitarias de El Real (COC-15-15)	Asunto en el marco del contrato de obra civil núm. COC-15-15 de 29 de junio de 2015 para el “Diseño y construcción de 226 unidades sanitarias en el corregimiento de El Real, Distrito de Pinogana, Provincia de Darién”, suscrito entre MP/CONADES/UCEP y Constructora Pacífico Atlántico, S.A. (COPASA), en el que se suscribieron la fianza de cumplimiento núm. 01-31-3874 de 24 de marzo de 2015 junto con su respectivo endoso y la fianza de pago anticipado núm. 01-31-3875 de 24 de marzo de 2015 junto con sus respectivos endosos
17	Asunto Unidades Sanitarias de La Encantada (COC-29-17)	Asunto en el marco del contrato de obra civil núm. COC-29-17 de 26 de agosto de 2017 para la “Construcción de 1037 unidades sanitarias (incluye 4 unidades especiales), en los corregimientos de La Encantada, Nuevo Chagres, Salud, Palmas Bellas y Piña, Distrito de Chagres, Provincia de Colón”, suscrito entre MP/CONADES/UCEP y la sociedad Idestra, S.A., en el que se suscribieron la fianza de

		cumplimiento núm. 02-31-2920 de 11 de julio de 2017 y la fianza de pago anticipado núm. 02-31-2922 de 11 de julio de 2017
18	Asunto Unidades Sanitarias de Lídice (COC-02-17)	Asunto en el marco del contrato de obra civil núm. COC-02-17 de 31 de mayo de 2017 para la “Construcción de 650 unidades sanitarias (incluye 5 unidades especiales), en el corregimiento de Lídice, Distrito de Capira, Provincia de Panamá Oeste”, suscrito entre MP/CONADES/UCEP y el Consorcio Capira (integrado por las sociedades Proinark, S.A. y Constructora Pacífico Atlántico, S.A. (COPASA)), en el que se suscribieron la fianza de cumplimiento núm. 02-31-2416 de 19 de enero de 2017 junto con su respectivo endoso y la fianza de pago anticipado núm. 02-31-2417 de 19 de enero de 2017 junto con su respectivo endoso
19	Asunto Unidades Sanitarias de Llano de la Cruz (COC-05-17)	Asunto en el marco del contrato de obra civil núm. COC-05-17 de 11 de abril de 2017 para la “Construcción de 371 unidades sanitarias (incluye 4 unidades especiales) en el corregimiento de Llano de la Cruz y Parita Cabecera, Distrito de Parita, Provincia de Herrera”, suscrito entre MP/CONADES/UCEP y la sociedad Construcciones y Mantenimiento CAMIT, S.A., en el que se suscribieron la fianza de cumplimiento núm. 03-31-670 de 31 de enero de 2017 y la fianza de anticipo núm. 03-31-671 de 31 de enero de 2017
20	Asunto Unidades Sanitarias de Llano Grande (COC-18-17)	Asunto en el marco del contrato de obra civil núm. COC-18-17 de 19 de julio de 2017 para la “Construcción de 785 unidades sanitarias (incluye 11 unidades especiales) en el corregimiento de Llano Grande, Distrito de La Pintada, Provincia de Coclé”, suscrito entre MP/CONADES/UCEP y la sociedad Idestra, S.A., en el que se suscribieron la fianza de cumplimiento núm. 02-31- 2789 de 25 de mayo de 2017, junto con su respectivo endoso y la fianza de pago anticipado núm. 02-31-2790 de 25 de mayo de 2017 junto con sus respectivos endosos
21	Asunto Unidades Sanitarias de Los Milagros (COC-41-15)	Asunto en el marco del contrato de obra civil núm. COC-41-15 de 14 de septiembre de 2015 para el “Diseño y construcción de 254 unidades sanitarias en el corregimiento de Los Milagros, Distrito de La Mesa, Provincia de Veraguas”, suscrito entre MP/CONADES/UCEP y Contratistas Generales y Eléctricos, S.A., en el que se suscribieron la fianza de cumplimiento núm. 02-31-1326 de 21 de julio de 2015 junto con sus respectivos endosos y la fianza de pago anticipado núm. 02-31-1327 de 21 de julio de 2015 junto con su respectivo endoso
22	Asunto Unidades Sanitarias de Monagrillo (COC-14-16)	Asunto en el marco del contrato de obra civil núm. COC-14-16 de 26 de abril de 2016 para la “Construcción de 447 unidades sanitarias en el corregimiento de Monagrillo, Distrito de Chitre, Provincia de Herrera”, suscrito entre MP/CONADES/UCEP e Inversiones Zhong Qiu, S.A., en el

		que se suscribieron la fianza de cumplimiento núm. 01-31-4512 de 18 de noviembre de 2015 junto con sus respectivos endosos y la fianza de pago anticipado núm. 01-31-4513 de 18 de noviembre de 2015 junto con su respectivo endoso
23	Asunto Unidades Sanitarias de Pocrí (COC-26-17)	Asunto en el marco del contrato de obra civil núm. COC-26-17 de 17 de julio de 2017 para la “Construcción de 470 unidades sanitarias (incluye 17 unidades especiales) en el corregimiento de Pocrí, Distrito de Aguadulce, Provincia de Coclé”, suscrito entre MP/CONADES/UCEP e Inversiones Herabel S.A., en el que se suscribieron la fianza de cumplimiento núm. 02-31-2901 de 5 de julio de 2017 y la fianza de pago anticipado núm. 02-31- 2902 de 5 de julio de 2017
24	Asunto Unidades Sanitarias de Salamanca (COC-15-16)	Asunto en el marco del contrato de obra civil núm. COC-15-16 de 9 de mayo de 2016 para la “Construcción de 600 unidades sanitarias en el corregimiento de Salamanca, Distrito de Colón, Provincia de Colón”, suscrito entre MP/CONADES/UCEP y Grupo C.E.M., S.A., en el que se suscribieron la fianza de cumplimiento núm. 04-31-617 de 31 de marzo de 2016 junto con sus respectivos endosos y la fianza de pago anticipado núm. 04- 31-618 de 31 de marzo de 2016 junto con sus respectivos endosos
25	Asunto Unidades Sanitarias de Sambú (COC-14-15)	Asunto en el marco del contrato de obra civil núm. COC-14-15 de 30 de julio de 2015 para el “Diseño y construcción de 243 unidades sanitarias en el corregimiento de Sambú, Distrito de Chepigana, Provincia de Darién”, suscrito entre MP/CONADES/UCEP y la sociedad Fomento, Montaje y Construcciones Civiles, LTDA., en el que se suscribieron la fianza de cumplimiento núm. 01-31-3932 de 21 de abril de 2015 junto con sus respectivos endosos y la fianza de pago anticipado núm. 01-31-3933 de 21 de abril de 2015 junto con sus respectivos endosos
26	Asunto Unidades Sanitarias de San Carlos (COC-18-16)	Asunto en el marco del contrato de obra civil núm. COC-18-16 de 5 de mayo de 2016 para la “Construcción de 298 unidades sanitarias en el corregimiento de San Carlos, Distrito de David, Provincia de Chiriquí”, suscrito entre MP/CONADES/UCEP e Inversiones Zhong Qiu, S.A., en el que se suscribieron la fianza de cumplimiento núm. 01-31-4607 de 30 de diciembre de 2015 junto con sus respectivos endosos y la fianza de cumplimiento núm. 01-31-4607 de 30 de diciembre de 2015 junto con sus respectivos endosos
27	Asunto Unidades Sanitarias de San José (COC-30-17)	Asunto en el marco del contrato de obra civil núm. COC-30-17 de 3 de julio de 2017 para la “Construcción de 453 unidades sanitarias (incluyen 1 unidad especial), en el corregimiento de San José del General, Distrito de Donoso, Provincia de Colón”, suscrito entre MP/CONADES/UCEP y la sociedad Idestra, S.A., en el que se suscribieron la fianza de cumplimiento núm. 02-31- 2767 de 19 de mayo de 2017 junto con su respectivo endoso y la fianza de pago anticipado

		núm. 02-31-2768 de 19 de mayo de 2017 junto con su respectivo endoso
28	Asunto Unidades Sanitarias de San Juan (COC-85-16)	Asunto en el marco del contrato de obra civil núm. COC-85-16 de 23 de diciembre de 2016 para la “Construcción de 418 unidades sanitarias (incluye 2 unidades especiales) en el corregimiento de San Juan y Corral Falso, Distrito de San Francisco, Provincia de Veraguas”, suscrito entre MP/CONADES/UCEP y Construcciones y Mantenimiento CAMIT, S.A., en el que se suscribieron la fianza de cumplimiento núm. 03-31-615 de 17 de octubre de 2016 y la fianza de pago anticipado núm. 03-31-616 de 17 de octubre de 2016
29	Asunto Unidades Sanitarias de San Lorenzo (COC-75-16)	Asunto en el marco del contrato de obra civil núm. COC-75-16 de 12 de octubre de 2016 para la “Construcción de 344 unidades sanitarias (incluyen 10 unidades especiales) en el corregimiento de San Lorenzo, Distrito de San Lorenzo, Provincia de Chiriquí”, suscrito entre MP/CONADES/UCEP y Consorcio Wulan S.A. (integrado por las sociedades Servicios y Soluciones Integrales, S.A. (SESISA) y Grupo C.E.M, S.A.), en el que se suscribieron la fianza de cumplimiento núm. 04-31-676 de 31 de agosto de 2016 junto con su respectivo endoso y la fianza de pago anticipado núm. 04-31-677 de 31 de agosto de 2016 junto con su respectivo endoso
30	Asunto Unidades Sanitarias de Santa Clara (COC-38-15)	Asunto en el marco del contrato de obra civil núm. COC-38-15 de 21 de octubre de 2015 para el “Diseño y construcción de 487 unidades sanitarias en el corregimiento de Santa Clara, Distrito de Arraiján, Provincia de Panamá Oeste”, suscrito entre MP/CONADES/UCEP y Duproc, S.A., en el que se suscribieron la fianza de cumplimiento núm. 02-31-1311 de 2 de julio de 2015 junto con sus endosos y la fianza de pago anticipado núm. 02-31-1312 de 2 de julio de 2015 junto con sus endosos
31	Asunto Unidades Sanitarias de Soná (COC-16-16)	Asunto en el marco del contrato de obra civil núm. COC-16-16 de 13 de mayo de 2016 para la “Construcción de 869 unidades sanitarias en el corregimiento de Soná, Distrito de Soná, Provincia de Veraguas”, suscrito entre MP/CONADES/UCEP e Inversiones Zhong Qiu, S.A., en el que se suscribieron la fianza de cumplimiento núm. 01-31-4566 de 9 de diciembre de 2015 junto con su respectivo endoso y la fianza de pago anticipado núm. 01-31-4567 de 9 de diciembre de 2015 junto con su respectivo endoso
32	Asunto Unidades Sanitarias de Tucutí (COC-10-15)	Asunto en el marco del contrato de obra civil núm. COC-10-15 de 12 de junio de 2015 para el “Diseño y construcción de 217 unidades sanitarias en el corregimiento de Tucutí, Distrito de Chepigana, Provincia de Darién”, suscrito entre MP/CONADES/UCEP y la sociedad Fomento, Montaje y Construcciones Civiles, LTDA., en el que se suscribieron la

		fianza de cumplimiento núm. 01-31-3930 de 21 de abril de 2015 junto con sus respectivos endosos y la fianza de pago anticipado núm. 01-31-3931 de 21 de abril de 2015 junto con sus respectivos endosos
33	Asunto Unidades Sanitarias de Veladero (COC-80-16)	Asunto en el marco del contrato de obra civil núm. COC-80-16 de 8 de noviembre de 2016 para la “Construcción de 969 unidades sanitarias en los corregimientos de Veladero, Quebrada de Piedra, Tolé (Cabecera) y Lajas de Tolé, Distrito de Tolé, Provincia de Chiriquí”, suscrito entre MP/CONADES/UCEP y Consorcio Tolé (integrado por Constructora Pacífico Atlántico, S.A. (COPASA) y Proinark, S.A.), en el que se suscribieron la fianza de cumplimiento núm. 02-31-2142 de 5 de octubre de 2016 junto con su respectivo endoso y la fianza de pago anticipado núm. 02-31-2143 de 5 de octubre de 2016 junto con su respectivo endoso
34	Asunto Unidades Sanitarias de Vista Alegre (COC-55-15)	Asunto en el marco del contrato de obra civil núm. COC-55-15 de 28 de septiembre de 2015 para el “Diseño y construcción de 782 unidades sanitarias en el corregimiento de Vista Alegre, Distrito de Arraiján, Provincia de Panamá Oeste”, suscrito entre MP/CONADES/UCEP y la sociedad Duproc, S.A., en el que se suscribieron la fianza de cumplimiento núm. 04-31-529 de 27 de agosto de 2015 junto con sus endosos y la fianza de pago anticipado núm. 04-31-530 de 27 de agosto de 2015
35	Asunto Unidades Sanitarias de Guarumal (COC-22-17)	Asunto en el marco del contrato de obra civil núm. COC_22-17-CONADES de 5 de julio de 2017 para la “construcción de 829 unidades sanitarias (incluyen 18 unidades especiales), en el corregimiento de Guarumal, Distrito de Somá, Provincia de Veraguas”, suscrito entre MP/CONADES/UCEP y Construcciones y Mantenimiento CAMIT S.A., en el que se suscribieron la fianza de pago anticipado núm. 03-31-702 de 23 de marzo de 2017 y de fianza de cumplimiento núm. 03-31-701 de 23 de marzo de 2017.
