

En el asunto de

**Gramercy Funds Management LLC
Gramercy Peru Holdings LLC**
Demandantes

c.

La República del Perú
Demandada

(UNCT/18/2)

Escrito Post-Audiencia Sobre Fondo y Daños de la República del Perú

31 de agosto de 2020



RUBIO LEGUÍA NORMAND
Lima

WHITE & CASE
Washington, D.C.

Escrito Post-Audiencia Sobre Fondo y Daños de la República del Perú

Índice

I.	RESEÑA	1
A.	LOS HECHOS FUNDAMENTALES DEL CASO	1
B.	GRAMERCY NO DEMUESTRA LO QUE PLANTEA	2
C.	LOS RECLAMOS DE GRAMERCY EN CONSTANTE EVOLUCIÓN SUBVIERTEN EL DEBIDO PROCESO.....	3
D.	EL ABUSO Y ENGAÑO SISTEMÁTICOS POR PARTE DE GRAMERCY SUBVIERTEN EL TRATADO	5
II.	HECHOS CONFIRMADOS Y DESCUBIERTOS.....	7
A.	LA AUDIENCIA CONFIRMÓ LA GÉNESIS Y LAS CARACTERÍSTICAS SINGULARES DE LOS BONOS DE LA REFORMA AGRARIA.....	7
B.	LA AUDIENCIA CONFIRMÓ LA DISPUTA LOCAL PREEXISTENTE EN TORNO DE LOS BONOS	10
	1. Los Bonos perdieron todo su valor y certeza jurídica	10
	2. La sentencia del Tribunal Constitucional de 2001 no sentó una regla legal clara.....	11
	3. La incertidumbre se mantuvo durante años después de la Sentencia de 2001	15
C.	LA AUDIENCIA CONFIRMÓ LA ESPECULACIÓN DE GRAMERCY EN MEDIO DE LA INCERTIDUMBRE REINANTE	17
	1. El modelo de negocios de Gramercy se centraba en activos inciertos en problemas	17
	2. El proceso de <i>due diligence</i> llevado adelante por Gramercy confirmó la incertidumbre de los Bonos.....	18
	3. Los contratos ocultos de Gramercy confirmaron el estatus incierto de los Bonos.....	19
	4. El cabildeo realizado por Gramercy con posterioridad a la adquisición confirmó el estatus incierto de los Bonos	20
	5. Las poco confiables valuaciones de Gramercy confirmaron el estatus incierto de los Bonos	22
D.	LA AUDIENCIA RATIFICÓ LA RESOLUCIÓN	24
	1. El Tribunal Constitucional Estableció un Marco para la Valuación y el Pago	24
	2. Las Teorías de Gramercy con respecto a la Resolución se basan en las Caracterizaciones Inadecuadas del Testimonio y Carecen de Sustento.....	25
	3. El MEF Desarrolló e Implementó Legítimamente el Proceso para Bonistas	28
E.	LA AUDIENCIA TAMBIÉN REVELÓ LAS ADQUISICIONES SECRETAS DE BONOS POR PARTE DE GRAMERCY DURANTE EL ARBITRAJE.....	35

F.	LA AUDIENCIA CONFIRMÓ QUE LOS ESFUERZOS DE MONETIZACIÓN POR PARTE DE GRAMERCY CONTINÚAN	36
1.	Gramercy boicoteó y suprimió la participación en el Proceso para Bonistas	36
2.	La campaña permanente de Gramercy continúa	37
III.	LAS RECLAMACIONES DE GRAMERCY EN EL MARCO DEL TRATADO CARECEN DE MÉRITO.....	38
A.	LA AUDIENCIA CONFIRMÓ QUE GRAMERCY NO LOGRÓ PROBAR UNA EXPROPIACIÓN.....	38
1.	Gramercy no logró demostrar ninguna privación sustancial.....	38
2.	Gramercy no logró demostrar ninguna “circunstancia excepcional”	41
3.	Gramercy no logró demostrar ninguna interferencia con las expectativas razonables	42
B.	LA AUDIENCIA CONFIRMÓ QUE GRAMERCY NO LOGRÓ PROBAR UNA VIOLACIÓN AL NIVEL MÍNIMO DE TRATO	44
1.	Gramercy no logró probar ninguna expectativa legítima	44
2.	Gramercy no logró probar ninguna conducta arbitraria, gravemente inequitativa o injusta	45
3.	Gramercy No Pudo Demostrar Denegación de Justicia	47
C.	LA AUDIENCIA CONFIRMÓ QUE GRAMERCY NO PUDO PROBAR UNA VIOLACIÓN DE MEDIOS EFECTIVOS.....	51
D.	LA AUDIENCIA CONFIRMÓ QUE GRAMERCY NO PUDO PROBAR UNA VIOLACIÓN DE TRATO NACIONAL.....	52
1.	Gramercy No Identificó Un Comparador Adecuado.....	52
2.	Gramercy No Demostró Haber Recibido Un Trato Menos Favorable Basado En Su Nacionalidad U Otro Motivo.....	53
IV.	LA RECLAMACIÓN CARENTE DE FUNDAMENTO DE GRAMERCY SOBRE EL QUANTUM	54
A.	LAS NUEVAS RECLAMACIONES DE GRAMERCY PRIVAN A PERÚ DE DERECHOS FUNDAMENTALES DE DEBIDO PROCESO LEGAL Y DEBEN SER RECHAZADAS	57
B.	LA AUDIENCIA CONFIRMÓ QUE GRAMERCY NO TIENE DERECHO ALGUNO A COMPENSACIÓN.....	57
1.	Gramercy No Tiene Derecho A Recibir Compensación Por Lo Que A Su Criterio Representa El Valor “Intrínseco” De Los Bonos Agrarios.....	59
2.	Gramercy No Tiene Derecho a Compensación Bajo Sus Reclamaciones De Daños Alternativas.....	61
C.	LA AUDIENCIA CONFIRMÓ QUE EL PERÚ TIENE DERECHO A QUE SE LE RECONOZCAN TODOS LOS COSTOS Y GASTOS INCURRIDOS EN RELACIÓN CON EL ARBITRAJE	67
V.	PETITORIO.....	67

Índice de Respuestas a las Preguntas del Tribunal

Pregunta del Tribunal	Referencia
La cantidad de bonos pendientes de pago.	Escrito Post-Audiencia Sobre Fondo y Daños, Sección II.D
Los cálculos que haya efectuado Perú del impacto presupuestario que le generarían los distintos métodos de cálculo	Escrito Post-Audiencia Sobre Fondo y Daños, Sección II.D
¿Cuándo concluyeron las Demandantes por primera vez que Perú había violado el Tratado?	Escrito Post-Audiencia sobre Jurisdicción, Sección IV.B.2; Escrito Post-Audiencia Sobre Fondo y Daños, Sección I; <i>ver también</i> Dúplica, Sección III.B.1.b; Contestación de la Demanda, Sección III.C.2
¿Cómo invierten los terceros en la estructura societaria de Gramercy? ¿Qué título legal tienen los inversionistas frente a Gramercy?	Escrito Post-Audiencia sobre Jurisdicción, Sección II.C; <i>ver también</i> Dúplica, Sección III.C
¿Cuáles fueron los antecedentes de hecho y los fundamentos jurídicos y financieros para la Compra de 2017?	Escrito Post-Audiencia sobre Jurisdicción, Sección II.E; Escrito Post-Audiencia Sobre Fondo y Daños, Sección II.E; Petición de la República del Perú, Sección I
Por favor explicar en detalle los montos, sean en efectivo o no, a los que tiene derecho el bonista participante. ¿El Estado cuenta con discrecionalidad para determinar el monto a pagar o la metodología de pago?	Escrito Post-Audiencia Sobre Fondo y Daños, Sección III.D; <i>ver también</i> Contestación de la Demanda, Sección II.D.
¿Qué habría sucedido si Gramercy hubiera presentado sus Bonos al Proceso para Bonistas? ¿Qué monto habría cobrado Gramercy? ¿El Estado tendría algún tipo de discrecionalidad en el pago a Gramercy? ¿Gramercy es un inversionista con fines especulativos de conformidad con el artículo 18(7) del DS 242/2017? ¿Qué consecuencia tendría esa caracterización?	Escrito Post-Audiencia Sobre Fondo y Daños, Sección II.D, IV.D; <i>ver también</i> Dúplica, Sección IV.C.3; Contestación de la Demanda, Sección IV.A.3.
¿Qué acciones legales presentaron las Demandantes en Perú? ¿Cómo evolucionaron esas acciones legales? ¿Gramercy cobró en el caso Pomalca?	Escrito Post-Audiencia sobre Jurisdicción, Sección IV.B.3; Escrito Post-Audiencia Sobre Fondo y Daños, Sección IV.B; <i>ver también</i> Dúplica, Sección III.B.2; Contestación de la Demanda, Sección III.C.1
¿Cuáles son las consecuencias jurídicas de la “Sentencia Casación N.º 11339-2016”?	Escrito Post-Audiencia Sobre Fondo y Daños, Sección IV.B
¿Qué metodología emplea Gramercy para valorar los bonos en sus distintos estados financieros anuales?	Escrito Post-Audiencia Sobre Fondo y Daños, Sección II.C; <i>ver también</i> Dúplica, Sección II.C; Segundo Informe de Quantum, Apéndices 5 y 6
El Sr. Olivares Caminal planteó que los Bonos Agrarios se negociaron en el mercado secundario. ¿Pueden las Partes explicar la oportunidad y las condiciones en que se realizaron esas operaciones en el mercado secundario?	Escrito Post-Audiencia sobre Jurisdicción, Sección II.A; Escrito Post-Audiencia Sobre Fondo y Daños, Sección II.A.

Escrito Post-Audiencia Sobre Fondo y Daños de la República del Perú

1. La República del Perú (“Perú”) presenta su Escrito Post-Audiencia Sobre Fondo y Daños de conformidad con la Orden Procesal N.º 11.

I. Reseña

2. Las Demandantes Gramercy Funds Management LLC y Gramercy Peru Holdings LLC (conjuntamente denominadas “Gramercy”) no han demostrado que Perú haya violado el Acuerdo de Promoción Comercial Perú-Estados Unidos (“Tratado”). Los planteos de Gramercy se erigieron en torno a incorrectas caracterizaciones de los hechos, interpretaciones insustanciadas del derecho peruano y acusaciones conspiratorias, dirigidas todas a demostrar que los Bonos de la Reforma Agraria que Gramercy aún tiene sin autenticar tenían un claro valor impuesto por ley (el cual, convenientemente para Gramercy, justo coincidiría con los principales reclamos que plantea en el presente proceso, si bien no se ajustaría a ninguna de sus valuaciones anteriores) y que Perú de manera perversa los privó de ese valor (por medio de medidas que, convenientemente para Gramercy, justo no quedarían prescritas para su planteo al amparo del Tratado). Ha quedado confirmado que se trata de planteos infundados, que, más que de la conducta de Perú, son reflejo de la codicia de las Demandantes.

A. Los hechos fundamentales del caso

3. Con el presente proceso cercano ya a su conclusión, Gramercy ha fracasado por completo en su intento de demostrar sus planteos, y los hechos fundamentales expuestos por Perú al inicio del caso han quedado confirmados por los documentos presentados, los hechos reconocidos en la Audiencia y los documentos secretos que Gramercy ocultó.

- Los Bonos son instrumentos de décadas de antigüedad con una génesis y características singulares que perdieron su valor nominal. Perú jamás invitó a Gramercy ni a otros a adquirir Bonos.
- La Sentencia de 2001 en la que se declaró la inconstitucionalidad del pago nominal no determinó un marco para el pago ni indicó cómo valorar los Bonos, tal como lo reconoció el perito de Gramercy.
- Valuaciones efectuadas en la época y años de interpretaciones judiciales divergentes y proyectos fallidos confirman que no había una regla legal clara (ni implícita) respecto de cómo valorar los Bonos.
- Gramercy especula con riesgos e incertidumbre. Incluso advierte a sus inversionistas de que no hay garantías, tal como lo reconoció su Director Ejecutivo en la Audiencia.
- El *due diligence* limitado que llevó adelante la propia Gramercy incluyó valuaciones distintas y confirma que no había una regla legal clara (ni implícita) respecto de cómo valorar los Bonos.

- Gramercy utilizó fondos de terceros clientes para pagar US\$ 33 millones por *derechos expectaticios* en relación con Bonos que no autenticó, que jamás autenticó hasta el día de hoy, y que tiene en beneficio de otros.
- Gramercy aplicó una estrategia destinada a “monetizar” los Bonos que incluyó presionar a Perú para modificar su marco legal. Mientras tanto, en sus Estados Financieros plagados de errores utilizó distintas valuaciones que jamás se acercaron a los US\$ 1,8 mil millones que ahora reclama en este caso.
- El Tribunal Constitucional de Perú resolvió la incertidumbre en 2013, al imponer una metodología para la determinación del valor de los Bonos y un proceso de pago.
- La Resolución de 2013 se aprobó válidamente y se la confirmó en reiteradas oportunidades. Las infundadas teorías conspirativas que teje Gramercy en contrario han quedado desacreditadas.
- Perú estableció debidamente un Proceso para Bonistas, a quienes les está pagando. Gramercy reconoce que podría haber cobrado US\$ 34 millones en el Proceso para Bonistas.
- Gramercy siguió adquiriendo Bonos, aun durante el transcurso del presente proceso, incluso habiendo manifestado que por la conducta de Perú habían quedado sin valor.

B. Gramercy no demuestra lo que plantea

4. Perú reitera respetuosamente su solicitud de que se desestime el presente proceso. Gramercy no ha demostrado que el Tribunal tenga jurisdicción, que se haya producido la violación del Tratado o que ella tenga derecho al cobro de una compensación.

Gramercy no demostró violación alguna del Tratado

- Gramercy no cumplió con la carga de la prueba que le corresponde;
- Gramercy sigue tergiversando los hechos y el testimonio de testigos y peritos;
- Gramercy no ha demostrado que se haya producido una expropiación;
- Gramercy no ha demostrado que se haya producido la violación del nivel mínimo de trato;
- Gramercy no ha demostrado que se haya producido la violación del trato nacional; y
- Gramercy no ha demostrado que se haya producido la violación del trato de la nación más favorecida, lo que incluye respecto de una obsoleta cláusula de medios efectivos obrante en un tercer tratado.

Gramercy no tiene derecho al cobro de una compensación por daños

- Gramercy no ha presentado un reclamo por daños jurídicamente atendible;
- Gramercy no ha demostrado daño alguno con un grado razonable de certeza;
- Gramercy no ha demostrado que los actos de Perú hayan sido la causa próxima de los daños;
- Gramercy no ha demostrado tener un derecho sobre los Bonos Agrarios; y
- Gramercy no ha demostrado que tener derecho a los montos que reclama en concepto de daños.

5. Los reclamos de Gramercy carecen de fundamento. Aun cuando reclama más de US\$ 1,8 mil millones y aduce que cualquier monto inferior a esa suma entrañaría una expropiación, ha planteado cinco reclamos alternativos, entre ellos tres con posterioridad a la Audiencia, sin respaldo alguno. La constante subversión del debido proceso por parte de Gramercy al plantear nuevos reclamos por daños incluso después de la Audiencia constituye un intento transparente de lograr una decisión salomónica de parte del Tribunal. Sin embargo, Gramercy no tiene derecho a nada: cualquier monto que se le conceda en concepto de daños

sería una atrocidad, recompensaría absurdamente su conducta abusiva y supondría una afrenta al Tratado y el arbitraje en materia de inversiones.

C. Los reclamos de Gramercy en constante evolución subvierten el debido proceso

6. A lo largo del proceso, a medida que se vio forzada a lidiar con las condiciones previas que impone el Tratado y que no había cumplido, las pruebas que ocultó y presentó tardíamente y la carga de la prueba con la que no cumplió respecto de una gran cantidad de cuestiones, Gramercy intentó reiteradamente reformular sus planteos.

Alegaciones cambiantes de violación

- Al inicio del presente proceso, Gramercy tomó la Resolución de 2013 como piedra fundamental y se centró en acusaciones de “falsedad”, a que hizo referencia en 15 oportunidades en su Notificación de Arbitraje y Escrito de Demanda original, y adujo que “por primera vez tuvo conocimiento implícito o explícito de las violaciones [del Tratado] del Perú el 16 de julio de 2013”.
- Luego modificó sus escritos iniciales a efectos de reflejar su falta de cumplimiento de los requisitos del Tratado en materia de renuncia y las resultantes consecuencias en materia de prescripción, y se centró entonces en medidas adoptadas después de la Resolución de 2013, a cuyo efecto adujo que no tuvo “conocimiento implícito o explícito” de supuestas violaciones del Tratado sino recién con posterioridad al 5 de agosto de 2013.
- En la Respuesta, Gramercy tomó mayor distancia de sus alegaciones originales y centró su atención en el Proceso para Bonistas y su implementación, incluidos nuevos argumentos en cuanto a los niveles de participación, y en el derecho administrativo. No mencionó la supuesta falsedad y, en cambio, planteó un nuevo reclamo por denegación de justicia.
- En su escrito Post-Audiencia, Gramercy se centra aún más en alegaciones infundadas de conducta ilícita por parte del MEF – teorías sin respaldo que quedaron refutadas directamente por el testimonio aportado en la Audiencia. Las alegaciones de “falsedad” que constituían el foco de sus reclamos originales se mencionaron solamente dos veces.

Alegaciones cambiantes en cuanto a la valuación

- Inicialmente, el reclamo principal de Gramercy era que Perú había destruido el valor de los Bonos Agrarios con la decisión del Tribunal Constitucional de adoptar una metodología de valuación por dolarización, en lugar del método del IPC. En la Notificación de Intención, Gramercy no mencionó el “período de base” del tipo de cambio de paridad ni los “intereses compensatorios”.
- En su Tercera Notificación de Arbitraje Modificada y Escrito de Demanda, Gramercy buscó tomar distancia del foco que había puesto anteriormente en la dolarización y se refirió al “período de base” en dos oportunidades, sin mencionar los intereses compensatorios.
- En su escrito más reciente, Gramercy posa su mirada en el período de base del tipo de cambio de paridad (5 menciones) y los intereses compensatorios (15 referencias) y en dos de sus tres reclamos por daños más nuevos acepta la metodología de Perú, salvo por estos dos puntos.

Reclamos por daños cambiantes

- Inicialmente, el único reclamo de Gramercy era por el supuesto “valor actual” “intrínseco” de los Bonos Agrarios, que, según alegaba, ascendía a US\$ 1,8 mil millones.

- En la Respuesta, Gramercy incorporó dos nuevos reclamos por: lo que supuestamente habría cobrado en un proceso judicial local (US\$ 842 millones) y lo que aduce que es el valor justo de mercado de sus Bonos Agrarios (US\$ 550 millones).
- En su presentación más reciente, incorpora tres reclamos por valuación completamente nuevos: lo que supuestamente habría obtenido con un voto singular frente a la Resolución de 2013 (US\$ 841 millones); y lo que supuestamente cobraría con “ajustes” creados por Gramercy aplicados a la fórmula de valuación en el Proceso para Bonistas (US\$ 845 y US\$ 885 millones).

7. Los reclamos de Gramercy en constante evolución subrayan la debilidad fundamental de que adolecen sus planteos, que pretendió ocultar al retener documentos e información claves necesarios para respaldar sus reclamos de fondo y por daños, entre los que se incluyen¹:

- **Tenencias de Bonos.** Inicialmente, Gramercy no presentó prueba alguna de sus tenencias de Bonos salvo una imagen de un único Bono. Cuando finalmente presentó imágenes de otros Bonos, con ellas quedaron de manifiesto problemas en cuanto a su autenticidad, ya que retiró voluntariamente más de 100 Bonos por “discrepancias” que identificó, y los peritos de Perú en materia de Quantum identificaron varios otros problemas. Si bien Gramercy ha reconocido la importancia que ello tiene, sus Bonos jamás fueron autenticados.
- **Documentos de adquisición de los Bonos.** Inicialmente, Gramercy no presentó prueba alguna de sus adquisiciones de Bonos. Cuando finalmente presentó con la Respuesta los Contratos de compra de Bonos, los mismos revelaron, entre otras cosas, que Gramercy reconocía que el estatus y el valor de los Bonos eran inciertos.
- **Valuaciones de los Bonos.** Inicialmente, retuvo las pruebas respecto de la forma en que valuó los Bonos fuera del presente proceso. Cuando finalmente presentó documentación financiera, se trató de documentación muy expurgada, con lo que tapó su posible relevancia, confiabilidad y contexto. Durante la Audiencia, el propio testigo de Gramercy reconoció que estaban plagados de errores.
- **Titulares beneficiarios.** Inicialmente, no presentó prueba alguna de la estructura de fondos que creó a los efectos de la adquisición y tenencia de los Bonos. Cuando finalmente presentó esos documentos, entre otras cosas éstos permitieron apreciar que Gramercy adquirió los Bonos completamente con fondos de sus clientes, que son los verdaderos titulares beneficiarios; son terceros los titulares beneficiarios del 99% de los supuestos Bonos de Gramercy; y ejecutivos de ésta, incluidos los tres testigos que declararon en la Audiencia, tienen un interés en los Bonos y el resultado del presente arbitraje.
- **Acuerdo Oculto para la Compra de Bonos Agrarios de 2017.** Gramercy siguió ocultando la existencia de la adquisición secreta de Bonos en 2017 hasta que sus ejecutivos la revelaron en la Audiencia. El testimonio dado en la Audiencia y los documentos que el Tribunal le ordenó entonces presentar a Gramercy debilitaron aún más sus planteos al poner en evidencia defectos fundamentales: entre otras cosas, que Gramercy entendía que no se había destruido el valor de los Bonos, sus esfuerzos por monetizar los Bonos por vías no previstas por el derecho peruano y sus esperanzas de obtener rentabilidades tremendamente especulativas y un beneficio extraordinario.

¹ Ver, por ejemplo, Escrito de Dúplica, Sección IV.A; Contestación de la Demanda, Sección III.A; Escrito Post-Audiencia sobre Jurisdicción II.A; Petición de la República del Perú, 2 de marzo de 2020.

D. El abuso y engaño sistemáticos por parte de Gramercy subvierten el Tratado

8. El enfoque elegido por Gramercy ha desgastado la integridad del presente proceso al amparo del Tratado al privar constantemente a Perú de sus derechos fundamentales a presentar una defensa, al debido proceso, a ser oída y a la igualdad de trato². Entre (muchos) otros ejemplos:

- Gramercy invirtió el derecho fundamental de Perú a responder, al retener documentos e información claves, incluidos los mencionados precedentemente, hasta después de las Notificaciones de Arbitraje y Escritos de Demanda en algunos casos (y hasta la Audiencia, o incluso después de esta, en otros).
- Gramercy privó a Perú de la oportunidad de evaluar y responder significativamente a puntos técnicos, jurídicos y atinentes a los daños, lo que incluye en el contrainterrogatorio de los testigos y peritos de Gramercy, y mediante sus propios peritos, al no compartir jamás determinados documentos claves, entre ellos cálculos de los daños y su modelo interno de valuación.
- Gramercy menoscabó la capacidad de Perú de presentar documentos al forzarla a solicitar documentos sin conocer la naturaleza de los reclamos de fondos y por daños que enfrentaba o, siquiera, la identidad y los argumentos de los testigos y peritos de Gramercy.

9. Para peor, Gramercy se apoya en obvias tergiversaciones, verdades a medias y claras falsedades. Como lo anticipó Perú, en el escrito Post-Audiencia de Gramercy se mantuvo este patrón. Entre (muchos) otros ejemplos:

- Gramercy aduce falsamente que el ministro Castilla “casi lo confesó [la injerencia del MEF en el Tribunal Constitucional] en el estrado”. El ministro Castilla expresamente “rechaz[ó]” las alegaciones de Gramercy y dejó en claro que “en ningún momento hubo ningún tipo de injerencia, ningún tipo de decirle nada al – nada, digamos, al presidente del Tribunal Constitucional”³.
- Gramercy aduce falsamente que el ministro Castilla “no contradijo” “el recuento de los hechos del [...] Magistrado Eto” “que el MEF le dijo a los Magistrados que la deuda agraria pendiente de pago era tan grande como US\$ 18.5 billones”. De hecho, dejó en claro que “yo jamás he visto esas cifras” y que “yo esa reunión me la acordaría y la verdad es que no tengo ninguna recolección en los más mínimo [...]. Esas cifras jamás yo las he manejado en mi cabeza. Y fundamentalmente no conozco al señor Eto, nunca he interactuado con él”⁴.
- Gramercy aduce falsamente que el ministro Castilla y la viceministra Sotelo “reconocieron” que, con anterioridad a la Resolución de 2013, “no hubo ningún obstáculo” para que Perú pagara los Bonos, incluido mediante el dictado de un decreto. De hecho, la Viceministra confirmó que “no había una fórmula legal que estableciera cuál era esa forma de actualizar los bonos de la Deuda Agraria”, y Castilla manifestó que “era importante que

² Ver, por ejemplo, Escrito de Dúplica, Sección IV.A; *Fraport A.G. Frankfurt Airport Services Worldwide c. Filipinas*, Caso CIADI N.º ARB/03/25, Decisión sobre la Solicitud de Anulación del 23 de diciembre de 2010 (RA-111), párr. 200.

³ Comparar Escrito Post-Audiencia de Gramercy sobre el Fondo y los Remedios, párr. 4; con Transcripción de la Audiencia 1177:17-1178:8 y 1208:1-3.

⁴ Comparar Escrito Post-Audiencia de Gramercy sobre el Fondo y los Remedios, párrs. 50 y 54; con Transcripción de la Audiencia 1230:15-1232:12.

se estableciera un marco legal que pudiera traducir esa sentencia del 2001 en una valoración expresa. Y por lo tanto, había un vacío legal”⁵.

- Gramercy aduce falsamente, sin cita alguna, que el Dr. Wühler “admitió en la audiencia que él no había mirado si [el Proceso para Bonistas] era ‘justo’ o ‘efectivo’ en la práctica”. De hecho, el Dr. Wühler expresamente manifestó que “el proceso para bonistas es un proceso justo y efectivo para la resolución de los bonos y también para los bonistas individuales para buscar el pago del valor actualizado de los bonos”⁶.
- Gramercy aduce falsamente que el Dr. Hundskopf “aceptó que, como regla general, los tribunales peruanos aplicaron el IPC a los Bonos Agrarios”. De hecho, volvió a confirmar que “[e]l principio valorista no es sinónimo del IPC, o sea, no significa una coincidencia o una exclusividad en el IPC” y que “ha habido criterios, resoluciones y normas legales que se refieren a la aplicación en un caso de la dolarización y en otro caso del [IPC]. Pero había una gran disputa o lucha. ¿Se da cuenta?”⁷.

10. Por último, Gramercy intentó monetizar los Bonos mediante una campaña de engaño y abuso sistemático del Tratado a pesar de los reclamos planteados en el presente proceso.

- **Cabildeo.** Gramercy gastó más de US\$ 3,8 millones en politizar la disputa, difundir información incorrecta e interferir en la relación de Perú con sus abogados.
- **Informes negativos.** Gramercy encargó y difundió informes y contenidos de medios sesgados en que atacaba a Perú y el Tratado, con el fin de afectar la reputación internacional de Perú y su relación con los Estados Unidos.
- **Ataques a las finanzas soberanas.** Gramercy obtuvo informes negativos de calificadoras menos respetadas y mantuvo correspondencia con instituciones para perjudicar las finanzas soberanas de Perú.
- **Organizaciones de bonistas.** Gramercy creó organizaciones de bonistas supuestamente distintas, se infiltró en ellas y dirigió sus mensajes, y difundió incorrecta información perjudicial acerca de Perú en los Estados Unidos, Perú y otros países.
- **Propaganda.** Gramercy distribuyó propaganda falsa contra Perú que ha sido citada por diversas supuestas partes interesadas, incluidos fondos de pensión y otros.

11. La conducta de Gramercy supone un abuso del Tratado y una burla. El hecho de mantener su campaña a pesar de las reiteradas advertencias y órdenes del Tribunal demuestra una profunda falta de respeto hacia éste, el presente proceso y el propio Tratado. Además de subrayar la enorme falta de confianza de Gramercy en sus propios planteos, dicha conducta supone una grosera amenaza a la legitimidad del presente proceso y el arbitraje entre inversionistas y Estados en cuanto mecanismo de resolución de diferencias. No se puede validar semejante conducta.

⁵ *Comparar* Escrito Post-Audiencia de Gramercy sobre el Fondo y los Remedios, párrs. 6 y 40; *con* Transcripción de la Audiencia 906:16-907:8 y 1196:7-20.

⁶ *Comparar* Escrito Post-Audiencia de Gramercy sobre el Fondo y los Remedios, párr. 92; *con* Transcripción de la Audiencia 2197:14-2198:2.

⁷ *Comparar* Escrito Post-Audiencia de Gramercy sobre el Fondo y los Remedios, párr. 17; *con* Transcripción de la Audiencia 2019:15-17 y 2031:8-15.

II. Hechos confirmados y descubiertos

A. La Audiencia confirmó la génesis y las características singulares de los Bonos de la Reforma Agraria

12. El expediente que tiene ante sí el Tribunal deja en claro que los Bonos presentan características que no son comparables a las de bonos soberanos de la época, lo cual subraya, a los efectos de la jurisdicción, que los Bonos no son inversiones efectuadas al amparo del Tratado (como se trató ya anteriormente) y, además, que los reclamos de fondo de Gramercy son infundados (como se aborda en el presente).

- **Ley aplicable y jurisdicción.** En 1969, la Ley de Reforma Agraria estableció el marco legal para la reforma agraria de Perú y autorizó la emisión de Bonos Agrarios. Los Bonos se rigen por el derecho peruano y están sujetos a la competencia exclusiva de los tribunales peruanos, tal como lo confirmó el Dr. Guidotti⁸.
- **Fin.** La Ley de Reforma Agraria autorizó a compensar a los propietarios de las tierras con Bonos. El Dr. Hundskopf explicó en la Audiencia que “la obligación primigenia era la indemnización por las expropiaciones”, que se liquidó con la entrega de Bonos⁹.
- **Formato.** Los Bonos son “simplemente papeles” y no “instrumento[s] de carácter electrónico”¹⁰. El Dr. Guidotti confirmó que “eran bonos nominativos, se emitieron en términos nominales, con cupones, ninguna protección frente a la inflación, no fueron indexados”. El Sr. Edwards también reconoció durante el contrainterrogatorio que no tenían protección contra la inflación¹¹.
- **Colocación.** Los tenedores originales de los Bonos Agrarios “no [...] compraron” los Bonos¹².

⁸ Ver Decreto-Ley N.º 17716, 14 de junio de 1969 (Doc. RA-155), artículo 173. Ver también Contestación de la Demanda, párrs. 24 y ss.; Transcripción de la Audiencia 2282:21-2283:6 (Día 6) (Interrogatorio Directo de Guidotti); ver también Transcripción de la Audiencia 898:18-22 (Día 3) (Interrogatorio Directo de Sotelo) (los Bonos Agrarios “no le rigen las leyes de Nueva York” sino que constituyen “deuda interna [de Perú], y el régimen legal que le da soporte es de deuda interna”).

⁹ Ver Decreto-Ley N.º 17716, 14 de junio de 1969 (Doc. RA-155), artículo 173. Ver también Transcripción de la Audiencia 2278:15-20 (Interrogatorio Directo de Guidotti); Presentación de Guidotti (H-13), págs. 4-5; Transcripción de la Audiencia 898:15-17 (Sotelo); Transcripción de la Audiencia 1890:21-1981:4 (Segundo Interrogatorio Directo de Reisman); *comparar* Transcripción de la Audiencia 2279:8-13 (Guidotti) (en que se contrastan los Bonos con “los bonos globales [que] se emiten a inversores, que pueden ser inversores institucionales, pueden ser inversionistas minoristas, y normalmente se utilizan suscriptores, grandes instituciones financieras, que intervienen en el mercado primario y también en el desarrollo del mercado secundario”); Presentación de Hundskopf (H-10), pág. 2.

¹⁰ Transcripción de la Audiencia 898:12-15 (Día 3) (Interrogatorio Directo de Sotelo); Transcripción de la Audiencia 1890:21-1981:4 (Día 6) (Segundo Interrogatorio Directo de Reisman).

¹¹ Ver Transcripción de la Audiencia 898:12-15 (Día 3) (Interrogatorio Directo de Sotelo); Transcripción de la Audiencia 1890:21-1981:4 (Día 6) (Segundo Interrogatorio Directo de Reisman); Transcripción de la Audiencia 2282:17-19 (Día 6) (Interrogatorio Directo de Guidotti); *comparar* Transcripción de la Audiencia 2281:2-14 (Día 6) (Interrogatorio Directo de Guidotti) con Transcripción de la Audiencia 1641:4-7 (Día 4) (Contrainterrogatorio de Edwards).

¹² Transcripción de la Audiencia 2278:19-20 (Día 6) (Interrogatorio Directo de Guidotti); *comparar* Transcripción de la Audiencia 2279:14 (Día 6) (Guidotti) (los bonos globales “[s]e comercializan por medio de lo que llaman, roadshows, por ejemplo”); ver también Transcripción de la Audiencia 1890:19-1981:16 (Día 5) (Segundo Interrogatorio Directo de Reisman).

- **Denominación.** Los Bonos Agrarios “se emitieron en soles de oro, que era la moneda anterior en el Perú”, como lo confirmó el Dr. Guidotti¹³.
- **Valor nominal.** Los Bonos se emitieron a un valor nominal con tasas de interés de 4%, 5% o 6% y cupones que podían cobrarse anualmente. Como lo explicó el Dr. Hundskopf, los Bonos eran obligaciones monetarias periódicas. La Ley de Reforma Agraria no ató el valor de los Bonos al valor de la tierra expropiada ni contempló sucesivos revalúos de los terrenos o los Bonos. Como lo reconoció el Dr. Castillo en la Audiencia, los Bonos y las tierras son algo “divorciado”; una verdad básica respecto de la cual “[no tiene] ninguna duda”¹⁴.

13. Durante la Audiencia, el perito de Gramercy, Sr. Olivares Caminal, intentó minimizar la diferencia entre los Bonos Agrarios y bonos de la época. Según él, “los bonos de la Reforma Agraria son meramente bonos”¹⁵, porque incluyen la palabra “Bono”¹⁶, y porque, supuestamente existía un mercado secundario en 1983 cuando se negociaron determinados Bonos en la Bolsa de Lima¹⁷. De hecho, el Dr. Guidotti confirmó que los Bonos “no tenían las características que fueran a permitir el desarrollo de un mercado secundario”¹⁸. Por otra parte, este último confirmó que “no tienen mercado secundario” los Bonos Agrarios, que “nunca se cotizaron en el mercado bursátil”, “no estaban registrados con instituciones depositarias centrales” ni fueron “subastado[s] en el mercado de Nueva York”¹⁹. Como lo explicó el Dr. Guidotti, sobre la base del volumen y el valor de la operación, el supuesto mercado secundario en 1983 era “simplemente inexistente”²⁰. Durante el contrainterrogatorio, el Sr. Olivares-Caminal reconoció que la negociación de los Bonos Agrarios en la Bolsa de Lima en 1983 “no fue significativ[a]”²¹ y aceptó que no hubo ningún otro mercado secundario hasta la compra de Bonos por parte de Gramercy²², la cual no generó un mercado tal.

14. Durante la Audiencia, a pesar de los términos claros de la Ley de Reforma Agraria y los Bonos, el perito de Gramercy en materia jurídica, Dr. Castillo, adujo que, en cambio, la obligación de Perú de pagar los Bonos “siempre fue una deuda de valor, como cualquier deuda nacida de la expropiación”²³. Este defectuoso argumento se asienta en una

¹³ Transcripción de la Audiencia 2282:20-2283:4 (Día 6) (Interrogatorio Directo de Guidotti) (“[y] a diferencia, los bonos globales se emiten en moneda extranjera, de manera que tienen una protección frente a la devaluación, e implícitamente la inflación”).

¹⁴ Transcripción de la Audiencia 1417:16-11 (Día 4) (Contrainterrogatorio de Castillo) (“[P.] Hablar de la tierra es divorciado [...]. R. No tengo ninguna duda”); *ver también* Informe de Castillo, párr. 90 (“Según tengo entendido, ninguna de las partes en este arbitraje argumenta que la aproximación correcta sería obviar los Bonos y valorizar las tierras directamente. Entonces, incluso si en el origen de los Bonos existe indudablemente una deuda de valor, para actualizar el valor de la deuda, lo relevante es la actualización de los montos de dinero impresos en los Bonos”).

¹⁵ Transcripción de la Audiencia 1480:22-1481:2 (Día 4) (Interrogatorio Directo de Olivares-Caminal).

¹⁶ Transcripción de la Audiencia 1483:6-13 (Día 4) (Día 4) (Interrogatorio Directo de Olivares-Caminal).

¹⁷ Transcripción de la Audiencia 1521:11-1526:17 (Día 4) (Contrainterrogatorio de Olivares-Caminal).

¹⁸ Transcripción de la Audiencia 2280:3-9 (Día 6) (Interrogatorio Directo de Guidotti). En cambio, el Dr. Guidotti explicó que “los bonos globales se emiten a inversores, que pueden ser inversores institucionales, pueden ser inversionistas minoristas, y normalmente se utilizan suscriptores, grandes instituciones financieras, que intervienen en el mercado primario y también en el desarrollo del mercado secundario”. Transcripción de la Audiencia 898:14-21 (Día 3) (Interrogatorio Directo de Sotelo); Transcripción de la Audiencia 2280:3-9 (Día 6) (Interrogatorio Directo de Guidotti); Presentación del Perito Guidotti (Presentación del Perito Guidotti en la Audiencia (H-13), págs. 4-5).

¹⁹ Transcripción de la Audiencia 2280:5-9 (Día 6) (Interrogatorio Directo de Guidotti).

²⁰ Transcripción de la Audiencia 898:14-21 (Interrogatorio Directo de Sotelo); Transcripción de la Audiencia 2280:3-9 (Interrogatorio Directo de Guidotti); Presentación de Guidotti (H-13), págs. 4-5.

²¹ Transcripción de la Audiencia 2280:10-2281:1 (Día 6) (Interrogatorio Directo de Guidotti).

²² Transcripción de la Audiencia 1525:11-13 (Día 4) (Contrainterrogatorio de Olivares-Caminal).

²³ Transcripción de la Audiencia 1526:7-17 (Día 4) (Contrainterrogatorio de Olivares-Caminal).

²⁴ Transcripción de la Audiencia 1398:20-21 (Día 4) (Interrogatorio Directo de Castillo).

tergiversación del derecho vigente en el momento en que se llevó a cabo la Reforma Agraria y hace caso omiso de las pruebas de la época:

- **Tergiversación de la normativa vigente.** Cuando se le pidió explicar por qué una expropiación constituye una deuda de valor, el Dr. Castillo respondió: “es una deuda de valor por mandato de la Constitución del [...] [19]79 y del año [19]93 que establece que se tiene que pagar el valor actualizado del bien expropiado”²⁴. Las normas constitucionales en cuestión son de fecha posterior a la Ley de Reforma Agraria de 1969 y, tal como lo reconoció el Dr. Castillo, se las adoptó como respuesta frente a la experiencia de Perú con la Reforma Agraria²⁵. Como lo aceptó el Dr. Castillo en su contrainterrogatorio, la disposición pertinente de la Constitución peruana vigente en el momento en que se sancionó la Ley de Reforma Agraria, a diferencia de sus versiones posteriores, *no* exigía que el Estado pagara una indemnización anticipada por la expropiación, sino que, más bien, autorizaba expresamente el pago de la indemnización a lo largo de un plazo, ya sea en cuotas, por tramos o mediante bonos²⁶.
- **Tergiversación de la Deuda Agraria.** Como puede apreciarse a partir del expediente, la Ley de Reforma Agraria contemplaba el pago en montos fijos a lo largo del tiempo, tal como lo ha reconocido el propio Dr. Castillo²⁷. Las deudas que exigen el pago de sumas fijas de dinero sin exigir alguna otra valuación son ejemplos típicos de obligaciones de pago de dinero; como lo explicó el Dr. Castillo en sus escritos, “si la convención por la que se promete una suma de dinero no contiene especificación alguna por la cual el vínculo queda referido a un signo monetario determinado, la deuda es pura de dinero”²⁸. A diferencia de determinados instrumentos contemporáneos, la Ley de Reforma Agraria y los Bonos no presentaban elemento alguno que contemplara que el valor de la obligación se mantendría constante. Por el contrario, la Ley establecía tasas de interés fijas que no estaban ligadas a la inflación.
- **Incongruencia con el trato histórico.** Si los Bonos hubieran constituido deudas de valor, como lo sostiene el Dr. Castillo, los bonistas habrían podido pedir su

²⁴ Transcripción de la Audiencia 1431:13-18 (Día 4) (Contrainterrogatorio de Castillo); *ver también*, Informe de Castillo, párrs. 69-73 (en que se explica que la exigencia valorista deriva del carácter constitucional de las expropiaciones).

²⁵ Transcripción de la Audiencia 1432:22-1433:11 (Día 4) (Contrainterrogatorio de Castillo) (“P. Y en su informe, de hecho, cita tres – textualmente cita tres disposiciones constitucionales que dicen que el justiprecio tiene que pagarse al momento o previo a la expropiación. ¿Correcto? Es un requisito del artículo 70. R. Sí, *a raíz de la experiencia negativa de la reforma agraria, los constituyentes de 1993 fueron específicos, muy directos, eliminaron el tema del pago en bonos* y además establecieron que los alcances de la expropiación del justiprecio iban a los perjuicios sufridos por el expropiado. O sea, fue una norma mucho más trabajada *en base a la experiencia vivida en el Perú*”) (énfasis añadido).

²⁶ *Ver* Transcripción de la Audiencia 1434:4-21 (Día 4) (Contrainterrogatorio de Castillo) (“P. Y específicamente lo que dijo esa enmienda constitucional era que cuando se trataba de expropiaciones con fines de reforma agraria el Estado no tenía que pagar previa indemnización, sino que podía pagar a plazos o con bonos. R. Sí, claro [...]. P. Y eso fue lo que sucedió justamente: se pagó con bonos. Y como vimos antes, el pago era cada cierto tiempo; no el momento de la expropiación. R. Claro, es que hay que distinguir aquí los términos. Se entregaron bonos, lo que no significa que se pagó la expropiación [...]. [Los Bonos] eran los instrumentos que iban a permitir que el expropiado cobrase en el tiempo”); Constitución Política de Perú de 1933, modificada por la Ley N.º 15242 de 1964, artículo 29 (CE-03).

²⁷ Transcripción de la Audiencia 1416:22-1417:11 (Día 4) (Contrainterrogatorio de Castillo) (“como títulos representativos de una indemnización que se iba a ir pagando de a poco”); *ver también* Transcripción de la Audiencia 1421:16-22 (Día 4) (Contrainterrogatorio de Castillo).

²⁸ F. Osterling Parodi y M. Castillo Freyre, *El Nominalismo y el Valorismo en el Perú*, Parte I, pág. 44 (RA-357). De modo similar, Luis Fernando Uribe Restrepo, en cuya obra se apoya el Dr. Castillo, explica que ciertas deudas son nominales por naturaleza, los bonos entre ellas. *Ver* F. Uribe Restrepo, *Las Obligaciones Pecuniarias Frente a la Inflación*, pág. 47 (CE-361) (“*ciertas obligaciones deben permanecer siempre al margen del valorismo con regirse por la solución nominalista*”, específicamente, “*títulos valores*”).

actualización durante la Reforma Agraria para neutralizar los efectos de la inflación que azotaba a Perú. El Dr. Castillo reconoció que no tenía conocimiento de ningún caso en el que se haya procedido a ello²⁹. Tampoco él ni Gramercy intentaron identificar ningún mecanismo en virtud de la Ley de Reforma Agraria que hubiera permitido y habilitado la realización de una actualización tal. En efecto, no existía ningún mecanismo semejante. Fue recién en 2001 que Perú decidió aplicar el principio valorista (al que en este proceso se denomina también principio del valor actual) en lugar de pagar el valor nominal³⁰. La decisión de Perú fue de índole prospectiva y no puso en duda la corrección de los pagos nominales anteriores, lo cual es congruente con el derecho peruano que permite que los deudores acepten aplicar el principio valorista a obligaciones que originalmente eran de carácter puramente monetario, tal como lo reconoció el Dr. Castillo³¹.

B. La Audiencia confirmó la disputa local preexistente en torno de los Bonos

1. Los Bonos perdieron todo su valor y certeza jurídica

15. No cabe discusión en cuanto a que años de cambios monetarios e hiperinflación destruyeron el valor nominal de los Bonos³². A medida que fue sucediendo esto, algunos bonistas decidieron cobrar sus cupones anualmente, de conformidad con el derecho peruano; otros, no. Antes de que los Bonos llegaran a su vencimiento, su valor nominal sufrió el impacto de la inflación y los cambios monetarios³³. Como lo declaró la viceministra Sotelo, el MEF calculó que la deuda total pendiente por los Bonos Agrarios era de un solo centavo de Sol³⁴.

16. En 1992, cuando Perú liquidó el Banco Agrario, la entidad a cargo de pagar los Bonos, no se estableció un mecanismo alternativo³⁵. Cuando los Bonos alcanzaron su vencimiento, los bonistas tenían derechos de cobro inmediato³⁶. Como lo confirmó el Dr. Castillo, perito de Gramercy, “[l]a regla general [del derecho peruano] en materia de obligaciones de dar sumas de dinero” es que “[e]l pago de una deuda contraída en moneda nacional no podrá exigirse en moneda distinta ni en cantidad diferente al monto nominal originalmente pactado”³⁷. En otras palabras, tal como lo expresó el Sr. Edwards, perito de Gramercy en materia de daños, “los Bonos de la Reforma Agraria carecían prácticamente de valor”³⁸.

²⁹ Transcripción de la Audiencia 1422:1-1423:3 y 1424:4-11 (Día 4) (Contrainterrogatorio de Castillo).

³⁰ Ver, *por ejemplo*, Contestación de la Demanda, párrs. 38 y ss.; Escrito de Dúplica, párrs. 180 y ss.

³¹ Transcripción de la Audiencia 1391: (Día 4) (Interrogatorio Directo de Castillo).

³² Ver, *por ejemplo*, Escrito de Dúplica, Sección I; Contestación de la Demanda, Sección I; Transcripción de la Audiencia 1640:19-1641:13 (Contrainterrogatorio de Edwards).

³³ Ver Sentencia del Tribunal Constitucional en el Registro N.º 022-96-I/TC, 15 de marzo de 2001 (RA-211).

³⁴ Transcripción de la Audiencia 919:3-6, 920:12-13, 924:21-925:3 y 950:9 (Día 3) (Contrainterrogatorio de Sotelo).

³⁵ Decreto-Ley N.º 25478, 6 de marzo de 1992, artículo 1 (RA-158).

³⁶ Transcripción de la Audiencia 1449:19-1450:3 (Día 4) (Interrogatorio Directo de Castillo).

³⁷ Transcripción de la Audiencia 1389:20-1390:1 (Día 4) (Interrogatorio Directo de Castillo); ver también, Código Civil, artículo 1234 (RA-200).

³⁸ Informe Pericial Ampliado de Sebastian Edwards, 13 de julio de 2018, párr. 27; ver también Transcripción de la Audiencia 1641:14-17 (Contrainterrogatorio de Edwards).

2. La sentencia del Tribunal Constitucional de 2001 no sentó una regla legal clara

17. El expediente deja en claro que la incertidumbre en cuanto a los Bonos prácticamente carentes de valor se mantuvo durante años. Entre diversos esfuerzos que se encararon con el paso del tiempo para resolver el tema de los Bonos, en 1996 se sancionó la Ley N.º 26597, que dispuso que los Bonos se pagaran según su valor nominal más intereses a las tasas señaladas en los cupones. El 15 de marzo de 2001, el Tribunal Constitucional de Perú dictó una sentencia (“Sentencia de 2001”) en la cual, entre otras cosas, declaró la inconstitucionalidad de la Ley N.º 26597 en la medida en que disponía el pago de Bonos según su valor nominal³⁹. La Sentencia dejó más preguntas abiertas que las que respondió⁴⁰.

18. La Audiencia confirmó que no existe fundamento para que Gramercy argumente que la Sentencia de 2001 estableció una “regla legal clara” y “tenía un significado claro y objetivo, que incluye que los Bonos Agrarios iban a tener que actualizarse con el IPC, que los ajustes por inflación deben actualizar el valor de los Bonos desde la fecha de emisión y que corresponde aplicar a los Bonos Agrarios intereses compensatorios”⁴¹. Esta interesada interpretación no encuentra asidero en la Sentencia, su contexto ni la interpretación que se le dio en ese momento, tal como lo confirmaron testigos y peritos.

19. La parte dispositiva de la Sentencia consiste en siete párrafos en total y menos de dos páginas. No establece un método para determinar el valor de los Bonos ni un procedimiento para su pago⁴². La Sentencia no contiene referencia alguna a ninguna metodología de actualización, a la fecha de emisión o a los intereses compensatorios. No es sorprendente que la Sentencia de 2001 no haya establecido un método para determinar el valor de los Bonos ni un procedimiento para su pago, ya que la cuestión que debía resolver el tribunal era la constitucionalidad de una disposición legal específica: el artículo 2 de la Ley N.º 26597. De hecho, el Colegio de Ingenieros, que planteó la demanda, quería que los jueces contaran con libertad para actualizar el valor de los Bonos según “los criterios a que se refiere el artículo 1235 [del Código Civil] o cualquier otro índice de corrección”⁴³.

20. Al no poder ubicar una regla expresa en la Sentencia de 2001 que impusiera un método para determinar el valor de los Bonos o un procedimiento para su pago, Gramercy aduce que la Sentencia de 2001 contenía los requisitos implícitos de que (i) se actualice el capital en función del IPC; (ii) se aplique el IPC desde la fecha de emisión, aun si Perú ya había pagado parte de los cupones de un bono; y (iii) se apliquen intereses a una tasa real de 7,22%⁴⁴. Ello es incorrecto, como ya lo ha demostrado Perú y quedó confirmado en la Audiencia⁴⁵.

³⁹ Sentencia del Tribunal Constitucional en el Registro N.º 022-96-I/TC, 15 de marzo de 2001 (Doc. RA-211).

⁴⁰ Ver, por ejemplo, Contestación de la Demanda, párrs. 38 y ss.; Escrito de Dúplica, párrs. 180 y ss.

⁴¹ Alegato de Apertura de Gramercy, Diapositiva 82; ver también, Escrito Post-Audiencia de Gramercy, párrs. 11-31; Transcripción de la Audiencia 1411:8-15 (Día 4) (Castillo) (la Sentencia de 2001 estaba “muy clara” y “no requería de ninguna aclaración”).

⁴² Presentación de Hundskopf (H-10), págs. 4-5.

⁴³ Demanda de inconstitucionalidad del Colegio de Ingenieros de Perú, del 16 de diciembre de 1996, en Expediente N.º 00022-1996-PI/TC del Tribunal Constitucional, pág. 48, párr. 1.42 (Doc. R-462) (el Colegio de Ingenieros de Perú reclamó que la legislatura buscó impedir una revaluación injusta al impedirles a los jueces aplicar “los criterios a que se refiere el artículo 1235 o cualquier otro índice de corrección”).

⁴⁴ Escrito Post-Audiencia de Gramercy sobre el Fondo y los Remedios, párr. 15.

⁴⁵ Escrito Post-Audiencia de Gramercy sobre el Fondo y los Remedios, párr. 15.

21. Contrariamente a lo afirmado por Gramercy⁴⁶, la Sentencia de 2001 no convirtió al IPC en el único método conceptualmente correcto de actualización de los Bonos. La Sentencia de 2001 no mencionó el IPC, tal como lo confirmó el propio perito jurídico de Gramercy⁴⁷. Además:

- **El derecho peruano no exigía la aplicación del IPC.** Como lo explicó el Dr. Hundskopf, “[e]l principio valorista no es sinónimo del IPC, o sea, no significa una coincidencia o una exclusividad en el IPC”⁴⁸. Gramercy no niega que el Código Civil contiene dos artículos que guardan relación con el principio valorista y ninguno de ellos impone el uso del IPC; el artículo 1235 dispone la actualización del valor sobre la base de varios indicadores distintos; el artículo 1236 hace referencia a la fecha de cálculo de las deudas de valor⁴⁹. En la Audiencia, el Dr. Castillo reconoció que los artículos 1235 y 1236 guardan ambos relación con el principio valorista⁵⁰, que los tribunales aplicaron una dolarización para determinar el valor actual (incluso en casos con arreglo al artículo 1236)⁵¹, y que el IPC no se aplicaba “por defecto”⁵².
- **No se exigía implícitamente una única metodología.** El contrainterrogatorio del Dr. Castillo también confirmó que el IPC no es la única metodología apropiada de valuación. Si bien el Dr. Castillo anteriormente había sostenido que hay un “único criterio o parámetro” para determinar el valor actual y que las “obligaciones de valor tienen [...] un único valor”⁵³, en la Audiencia reconoció que hay varias metodologías de IPC, incluidos los IPC regionales⁵⁴, así como el método denominado IPC Ajustado⁵⁵. El Dr. Castillo aceptó también que, para determinar qué metodología resulta apropiada, “habría que ver cada caso concreto” y “hay que aplicar el que corresponde”⁵⁶.
- **El uso de metodologías alternativas era procedente económicamente.** No se exige el IPC como cuestión económica. Los peritos de Perú en materia de Quantum confirmaron en la Audiencia que “hay ventajas respecto de hacerlo en dólares”⁵⁷ y que el método de la dolarización era “justificable económicamente”⁵⁸. Por otra parte, el propio perito de Gramercy, Sr. Edwards, no niega que la dolarización puede ser una metodología de valuación conceptualmente correcta en este caso y ha presentado un

⁴⁶ Escrito Post-Audiencia de Gramercy, párr. 16; Castillo, párr. 21 (“la utilización [del índice IPC] estaba implícitamente exigida por el principio valorista”).

⁴⁷ Transcripción de la Audiencia 1437:14-16 (Día 4) (Contrainterrogatorio de Castillo).

⁴⁸ Transcripción de la Audiencia 2019:11-2020:5 (Día 6) (Interrogatorio Directo de Hundskopf).

⁴⁹ Ver Código Civil de Perú de 1984, 25 de julio de 1984, artículos 1235 y 1236 (RA-382). Como lo confirmó el Dr. Hundskopf, ninguno de estos artículos exige aplicar el IPC; de modo similar, el Dr. Castillo reconoció que los tribunales peruanos que aplicaron el artículo 1236 habían resuelto utilizar una metodología de dolarización. Transcripción de la Audiencia 1439:15-1440:3 (Día 4) (Contrainterrogatorio de Castillo).

⁵⁰ Transcripción de la Audiencia 1393:17-20 (Día 4) (Contrainterrogatorio de Castillo) (“había dos excepciones a la regla nominalista-, la segunda excepción está constituida por el artículo 1236. El 1236 regula lo que se conoce con el nombre de obligaciones de valor o deudas de valor por naturaleza”).

⁵¹ Transcripción de la Audiencia 1441:14-15 (Día 4) (Contrainterrogatorio de Castillo).

⁵² Transcripción de la Audiencia 1440:4-7 y 1441:19 (Día 4) (Contrainterrogatorio de Castillo).

⁵³ Informe de Castillo, párrs. 21(iv) y 80.

⁵⁴ Transcripción de la Audiencia 1460:2-1461:5 (Día 4) (Contrainterrogatorio de Castillo).

⁵⁵ Transcripción de la Audiencia 1463:6-1464:3 (Día 4) (Contrainterrogatorio de Castillo).

⁵⁶ Transcripción de la Audiencia 1462:7-21 (Día 4) (Contrainterrogatorio de Castillo).

⁵⁷ Transcripción de la Audiencia 2410:11-12 (Día 7) (Contrainterrogatorio sobre Quantum).

⁵⁸ Transcripción de la Audiencia 2485:7-8 (Día 7) (Contrainterrogatorio sobre Quantum).

cálculo “de respaldo” en el que usa una metodología de dolarización⁵⁹. Gramercy se equivoca al decir que Perú no ha cuestionado que el IPC sea apropiado por ser el método estándar para restablecer el poder adquisitivo que utilizarían 99 de 100 economistas⁶⁰. De hecho, el perito de Perú señaló que “[p]odríamos tener una sala llena de economistas y cada uno de ellos haría las cosas en forma diferente”⁶¹.

22. También contrariamente a lo afirmado por Gramercy⁶², la Sentencia de 2001 no implicaba que la fecha de emisión fuera la única fecha conceptualmente correcta a partir de la cual actualizar el valor de los Bonos. La Sentencia de 2001 no menciona la fecha de emisión. Además:

- **El derecho peruano no exigía actualizar desde la fecha de emisión.** Como lo observó el Dr. Hundskopf, el derecho peruano no contiene exigencia alguna de aplicar intereses que se retrotraigan a la fecha de emisión⁶³. Gramercy no puede identificar ninguna disposición del Código Civil u otra norma del derecho peruano que exija actualizar desde la fecha de emisión. Por el contrario, las pruebas obrantes en el expediente demuestran que en casos tramitados ante tribunales peruanos se han utilizado diversas fechas, incluidas tanto la fecha de colocación como la fecha del último cupón pagado⁶⁴. En el contrainterrogatorio, el Dr. Castillo no pudo sostener que todos coincidían en cuanto a la fecha pertinente, y se refirió a ésta como un “tema político tan controversial” y aceptó que no había entre los tribunales peruanos uniformidad de criterio en cuanto a este punto⁶⁵.
- **La fecha de la expropiación era irrelevante.** Gramercy se equivoca al sostener que la fecha de emisión es relevante a los efectos de restablecer el valor de los Bonos Agrarios desde el “momento en que fueron expropiadas [las tierras]”⁶⁶. Aquí, una vez más, Gramercy pretende confundir los Bonos con las tierras respecto de las que se los emitió, si bien el Dr. Castillo reconoció en el contrainterrogatorio que el valor de los Bonos Agrarios no está vinculado al valor de las tierras expropiadas⁶⁷. De cualquier forma, como lo aceptó el Dr. Castillo, la fecha de emisión de los Bonos no fue la misma que la fecha de la expropiación⁶⁸ (y, en algunos casos, esa diferencia puede ser de años)⁶⁹.

⁵⁹ Transcripción de la Audiencia 1709:14-17 (Día 7) (Contrainterrogatorio de Edwards); Segundo Informe Ampliado de Edwards, párr. 7 (“Tanto el Método del IPC como un Método de Dolarización correctamente implementado son coherentes con el Principio de Valor Actualizado”).

⁶⁰ Escrito Post-Audiencia de Gramercy sobre el Fondo y los Remedios, párr. 17.

⁶¹ Transcripción de la Audiencia 2410:16-17 (Día 7) (Interrogatorio Directo sobre Quantum).

⁶² Escrito Post-Audiencia de Gramercy sobre el Fondo y los Remedios, párrs. 20-23.

⁶³ Ver, por ejemplo, Segundo Informe de Hundskopf, Sección C; Transcripción de la Audiencia 2020:6-15 (Día 6) (Interrogatorio Directo de Hundskopf) (“La sentencia de 2001 tampoco fija desde qué fecha debía calcularse el valor actualizado [de] los Bonos Agrarios, dejando abierta que se podían usar distintas fechas [...]. Porque habían obviamente diferentes fechas: la fecha de expedición de los bonos, la fecha de pago del último bono, la fecha de pago del total de los bonos”).

⁶⁴ Alegato de Apertura de Perú, Diapositiva 28.

⁶⁵ Transcripción de la Audiencia 1436:18-19 (Día 4) (Contrainterrogatorio de Castillo); ver también Transcripción de la Audiencia 1437:2-6 (Día 4) (Contrainterrogatorio de Castillo) (“P. Usted sabe que algunas Cortes no han estado de acuerdo y que han calculado la actualización desde la fecha del último pago. R. Sí, efectivamente. He leído resoluciones en ese sentido, como también he leído resoluciones en sentidos distintos, sí”).

⁶⁶ Escrito Post-Audiencia de Gramercy sobre el Fondo y los Remedios, párr. 22.

⁶⁷ Transcripción de la Audiencia 1417:6-8 (Día 4) (Contrainterrogatorio de Castillo).

⁶⁸ Transcripción de la Audiencia 1435:17-19 (Día 4) (Contrainterrogatorio de Castillo).

⁶⁹ Ver, por ejemplo, Contrato de Cesión de Derechos, 14 de febrero de 2007 (Doc. CE-339.043) (con fecha de expropiación el 3 de junio de 1975 y fecha de colocación de los bonos el 19 de abril de 1977).

- **No había razones económicas que exigieran actualizar desde la fecha de emisión.** Los peritos de Perú en materia de Quantum confirmaron que no es necesario utilizar la fecha de emisión y que su uso podría resultar problemático. Entre otras cosas, exige concluir que la Sentencia de 2001 modificó retroactivamente los términos originales de los Bonos, ya que “habrían estado calculando un nuevo valor nominal por cada cupón recortado y no recortado para el principal, si bien nosotros reconocemos que si se cortó se pagó en el monto impreso en el cupón”⁷⁰. Ajustar desde la fecha de su emisión significaría que los términos nominales de cada Bono fueron nulos *ab initio*⁷¹, aun si no se discute que los bonistas presentaron cupones y cobraron por ellos en ese lapso.

23. Por último, Gramercy se equivoca, de modo similar, al aducir que la Sentencia de 2001 generó algún tipo de certidumbre respecto de la tasa de interés aplicable a los Bonos Agrarios⁷². La Sentencia de 2001 no se refiere a los intereses. Además:

- **El derecho peruano no exige una tasa de interés de 7,22%.** En el derecho peruano no hay (ni había) una única forma de calcular los intereses, y ni siquiera está claro si el principio valorista exige que los intereses cubran los costos de oportunidad⁷³. Si bien Gramercy se remite al Dr. Castillo en respaldo de esta tasa⁷⁴, éste confirmó lo siguiente durante el contrainterrogatorio: “Yo no ahondo en mi informe sobre intereses”⁷⁵.
- **Nada respalda la tasa de intereses que prefiere Gramercy.** Gramercy no ha identificado prueba alguna que muestre que alguien haya entendido que la Sentencia de 2001 implícitamente exige la aplicación de una tasa de interés de 7,22% antes del Sr. Edwards. Por el contrario, en la Audiencia, el Sr. Edwards confirmó que no citó prueba alguna de las expectativas de Gramercy respecto de la tasa de interés que pretende cobrar, y confirmó que Perú “podría haber hecho lo que quisiese” y “[p]ueden aplicar la tasa que quieran”⁷⁶. El Sr. Edwards confirmó que no se basó en el derecho peruano (o el Dr. Castillo) para proponer la tasa de 7,22%⁷⁷. También aceptó que el enfoque que aplicó no se condice con los modelos de valuación internos de la propia Gramercy⁷⁸.
- **La tasa de interés preferida por Gramercy es problemática desde la perspectiva económica.** Como lo confirmaron los peritos de Perú en materia de Quantum: “[e]l costo de la deuda [Edwards] dice es 7,22 por ciento. Esto es una tasa de préstamo si usted le presta a personas que construyen todos los activos en la economía. Lo que nosotros decimos es una tasa muy teórica: no hay instrumento que alguien podría alguna vez comprar para replicar esto. Usted no puede ser un prestamista parcial para cada activo de la economía. [...] [A] diferencia de una tasa de una letra del bono del

⁷⁰ Transcripción de la Audiencia 2366:9-16 (Día 7) (Interrogatorio Directo sobre Quantum). *Íd.* 2366:19-2367:5, 2370:5-12 (Día 7).

⁷¹ Transcripción de la Audiencia 2372:3-20 (Día 7) (Interrogatorio Directo sobre Quantum).

⁷² Escrito Post-Audiencia de Gramercy sobre el Fondo y los Remedios, párrs. 28-31; Presentación Directa sobre Quantum, Diapositiva 28.

⁷³ *Ver, por ejemplo*, Segundo Informe de Hundskopf, párrs. 64-67.

⁷⁴ Escrito Post-Audiencia de Gramercy sobre el Fondo y los Remedios, párrs. 28-31.

⁷⁵ Transcripción de la Audiencia 1408:20-22 (Día 4) (Contrainterrogatorio de Castillo).

⁷⁶ Transcripción de la Audiencia 1719:22 y 1732:19-20 (Día 5) (Contrainterrogatorio de Edwards).

⁷⁷ Transcripción de la Audiencia 1717:10-1718:19 y 1732:19-20 (Día 5) (Contrainterrogatorio de Edwards).

⁷⁸ Transcripción de la Audiencia 1727:14-1728:15 (Día 5) (Contrainterrogatorio de Edwards).

Tesoro que es un instrumento, pero usted tal vez tiene que sí – deba volar a los Estados Unidos, pero esto es imposible de invertir”⁷⁹.

24. Como cabía esperar, los criterios para determinar el valor actual de los Bonos que, según sostiene ahora Gramercy, quedaban implícitamente impuestos por la Sentencia de 2001 son los mismos criterios que ella propone en este proceso al amparo del Tratado. Sin embargo, de hecho, ni siquiera Gramercy ha usado siempre estos criterios supuestamente implícitos, como se tratará más adelante. Las posturas cambiantes de la propia Gramercy a lo largo del tiempo confirman la incertidumbre que imperó hasta 2013.

3. La incertidumbre se mantuvo durante años después de la Sentencia de 2001

25. El expediente deja en claro que la incertidumbre que siguió al dictado de la Sentencia de 2001 se prolongó durante más de una década⁸⁰. Las pruebas tomadas de este período vuelven a confirmar que no había una regla legal clara respecto del método correcto para el cálculo del valor y pago de los Bonos de la Reforma Agraria.

- **En la época no se percibía una regla legal clara.** El estado de incertidumbre reinante quedó confirmado por un informe emitido por la comisión conjunta en 2004, en el que se determinó que “las normas legales actuales no limitan o restringen los factores o índices que pueden ser utilizados para actualizar la deuda agraria” y “[s]e ha utilizado como factores de actualización tres posibilidades distintas”, que incluían una metodología de dolarización⁸¹.
- **No había en la Justicia una regla clara.** Tras la Sentencia de 2001, en procesos judiciales se utilizaron varios métodos distintos para calcular el valor actual de los Bonos. En el caso Luna, por ejemplo, se ordenó la aplicación del IPC de Lima / Trujillo desde la fecha de colocación e intereses a la tasa señalada en el cupón, con capitalización anual⁸². En el caso Ica, la Justicia aplicó índices de ajuste automático del Banco Central y no especificó una fecha ni el tipo de interés que correspondía aplicar⁸³. En el caso Laredo, el tribunal aplicó el IPC de Lima desde la fecha del último cupón pagado con intereses simples a la tasa del cupón⁸⁴.
- **El Poder Legislativo intentó, infructuosamente, establecer un marco legal.** Entre 2001 y 2013, se propusieron no menos de 11 proyectos legislativos distintos, con diferentes enfoques para generar certidumbre en cuanto al estatus y el valor de los Bonos Agrarios, pero ninguno prosperó⁸⁵. Estos diversos proyectos contemplaban usar el IPC de Lima, la dolarización y el IPC Ajustado⁸⁶. El Dr. Castillo reconoció que a “lo largo de estas décadas ha habido intentos múltiples de la sociedad civil y de los gremios, en este caso del Congreso de la República, por establecer alguna vía, si se

⁷⁹ Transcripción de la Audiencia 2383:3-21 (Día 6) (Interrogatorio Directo sobre Quantum).

⁸⁰ Ver, por ejemplo, Contestación de la Demanda, párrs. 38 y ss.; Escrito de Dúplica, párrs. 180 y ss.

⁸¹ Informe de la Comisión 148, 6 de febrero de 2004 (H-15).

⁸² Catorceavo Juzgado Civil de Lima, Informe Pericial, Expediente N.º 31548-2001, 4 de mayo de 2006, págs. 3, 4 y 7 (CE-117).

⁸³ Sentencia de la Corte Suprema CAS N.º 1002-2005, 12 de julio de 2006, pág. 2 (CE-14);

⁸⁴ Quinto Juzgado Civil de Trujillo, Dictamen Pericial, Expediente N.º 303-72, 6 de noviembre de 2006, págs. 4 y 12 (CE-119).

⁸⁵ Alegato de Apertura de Perú, Diapositivas 29 y 51.

⁸⁶ *Íd.*

quiere legal, adicional a los tribunales de Justicia para que esta historia pudiera terminar satisfactoriamente en general para la sociedad”⁸⁷.

- **El Poder Ejecutivo confirmó la falta de un marco jurídico.** Del mismo modo, hasta 2013, la postura del MEF fue que no había un marco jurídico para pagar los Bonos⁸⁸. Según un informe de julio de 2006, “está pendiente de aprobación por el Congreso [...] el marco legal que establecería el tratamiento general de las obligaciones derivadas del proceso de reforma agraria [...] tales derechos e intereses, así como los del Estado, respecto de las obligaciones derivadas del proceso de Reforma Agraria, sólo podrán determinarse cuando se cuente con el marco legal antes mencionado, y serán ejercidos acorde con dicho marco y otras normas que sean aplicables”⁸⁹.

26. La falta de certidumbre quedó también confirmada durante la Audiencia. Según la viceministra Betty Sotelo, la Sentencia de 2001 “no había señalado cuál era la forma de hacer la valorización o aplicar la teoría valorista” y, por ende, “no había una fórmula legal que estableciera cuál era esa forma de actualizar los bonos de la deuda Agraria”⁹⁰. De modo similar, el ministro Luis Miguel Castilla explicó: “si uno revisa las normas legales en el (inaudible), no existe una ley valorista, no existe un marco legal que establezca cómo se hacen [las] valoraciones. Eso no existe. Por lo tanto, era importante que se estableciera un marco legal que pudiera traducir esa sentencia del 2001 en una valoración expresa. Y por lo tanto, había un vacío legal, como comenté en mi declaración”⁹¹.

27. Gramercy aduce incorrectamente que el MEF podría haber determinado un proceso para pagar los Bonos con arreglo a la Sentencia de 2001, si así lo hubiera decidido⁹². Contrariamente a la tergiversación que hace Gramercy, el ministro Castilla no “admitió que el Presidente o el MEF pudieran haberlo hecho por decreto”⁹³. De hecho, explicó expresamente lo contrario:

Según la legislación peruana existe una división de poderes en el cual el Poder Legislativo es el quien plantea – es quien aprueba los proyectos de ley. Nosotros, en el Ejecutivo, no tenemos facultad legislativa [...]. Los decretos de urgencia tienen que cumplir ciertos requisitos que establece el Tribunal Constitucional. Y uno de los requisitos es que deben ser temporales y deben ser imprevisibles. Básicamente no prever la situación, porque de lo contrario, tendría que gestionarse un proyecto de ley y aprobarse por el Congreso. [...] [U]n decreto de urgencia tiene que cubrir con criterios muy específicos. Por lo tanto, yo no diría que el decreto de urgencia podría dar una solución permanente de marco legal para esa temática⁹⁴.

⁸⁷ Transcripción de la Audiencia 1452:20-1453:3 (Día 4) (Contrainterrogatorio de Castillo).

⁸⁸ Escrito Post-Audiencia de Gramercy sobre el Fondo y los Remedios, párrs. 32-43; Transcripción de la Audiencia 495:14-18 (Contrainterrogatorio de Koenigsberger).

⁸⁹ Carta N.º 077-2006-EF/75.01/DE de la DNEP a la Defensoría del Pueblo, 17 de julio de 2006 (R-259).

⁹⁰ Transcripción de la Audiencia 906:16-907:8 (Día 3) (Contrainterrogatorio de Sotelo).

⁹¹ Transcripción de la Audiencia 1196:7-20 (Día 4) (Contrainterrogatorio de Castilla); *ver también* Transcripción de la Audiencia 1173:14-1175:6 (Día 4) (Interrogatorio Directo de Castilla) (“recuerdo una carta que mandan los representantes del fondo Gramercy haciendo una serie de solicitudes, y la respuesta central y que muestra, digamos, la actitud de parte del Ministerio es que no existía un marco legal para poder hacer frente a las solicitudes que nos hacían. En ese período, cuando yo fui viceministro de hacienda, hubieron un par de intentos de poder tener ese marco legal. [...] [Se] carec[ía] de un marco legal”).

⁹² Escrito Post-Audiencia de Gramercy sobre el Fondo y los Remedios, párr. 40.

⁹³ *Íd.*

⁹⁴ Transcripción de la Audiencia 1190:11-1191:13 (Día 4) (Contrainterrogatorio de Castilla). El ministro Castilla diferenció los decretos supremos de 2014 por los cuales se implementó la Resolución del Tribunal Constitucional de 2013 y confirmó que hubo intentos en el MEF de coordinar con el Poder Legislativo para facilitar la creación del marco

28. De modo similar, la viceministra Sotelo y el Dr. Hundskopf confirmaron que el MEF no podía implementar la Sentencia de 2001 de no mediar una ley habilitante⁹⁵, sin la cual un decreto supremo no habría sido procedente⁹⁶.

C. La Audiencia confirmó la especulación de Gramercy en medio de la incertidumbre reinante

29. El expediente permite apreciar que Gramercy supuestamente adquirió miles de Bonos que jamás fueron autenticados, plenamente consciente de su incierto estatus legal e impulsada por una estrategia especulativa destinada a lucrar con esa incertidumbre.

1. El modelo de negocios de Gramercy se centraba en activos inciertos en problemas

30. Como quedó confirmado en la Audiencia, la especulación con incertidumbre y riesgo constituye el núcleo del modelo de negocios de Gramercy: ésta utiliza el dinero de sus clientes para adquirir activos “en problemas” que tienen un potencial de generar altas tasas de rentabilidad, pero también el potencial de dar lugar a una pérdida total (respecto de la cual Gramercy se desliga de cualquier tipo de responsabilidad)⁹⁷. Durante la Audiencia, el fundador y principal testigo de Gramercy, Sr. Koenigsberger, confirmó el modelo de negocios de Gramercy, consistente en invertir en “activos de mercado[s] emergentes en problema[s]”⁹⁸, lo cual, reconoció, incluye los Bonos Agrarios⁹⁹.

31. Cuando se le planteó la información que Gramercy declara en cuanto a los riesgos que involucran este tipo de inversiones, el Sr. Koenigsberger confirmó durante el contrainterrogatorio que en Gramercy “*no estamos en el negocio de dar – de asegurar o dar garantías*” “de que los objetivos de inversión se van a lograr”¹⁰⁰. Por el contrario, Gramercy advierte expresamente a los inversionistas que el rendimiento de “*las inversiones puede ser volátil y los inversores pueden perder una parte o la totalidad de sus inversiones*”¹⁰¹. Para Gramercy, la falta misma de certidumbre provoca que un activo resulte atrayente: puede utilizar fondos de terceros para especular con rentabilidades potencialmente elevadas, a la vez que hace que sus clientes asuman el riesgo de pérdida total, con lo que genera un nivel considerable de honorarios de gestión independientemente del resultado. El testimonio brindado en la Audiencia volvió a confirmar que esto también era lo que buscaba Gramercy respecto de los Bonos de la Reforma Agraria.

legal necesario para efectuar los pagos correspondientes a los Bonos Agrarios. Ver, por ejemplo, Transcripción de la Audiencia 1189:13-18 (Día 4) (Contrainterrogatorio de Castilla).

⁹⁵ Transcripción de la Audiencia 928:8-19 (Día 3) (Contrainterrogatorio de Sotelo) (“R. Y el Tribunal Constitucional dice en el 2001: ‘Hay que aplicar el principio valorista’. Perfecto, el MEF tendría que cumplir con aplicar el principio valorista pero tendrían que decirle cómo, y el cómo solo se soluciona en el 2013. [...] PRESIDENTE FERNÁNDEZ ARMESTO: Se podría haber resuelto con una ley, no con un Decreto Supremo. Entiendo que entre 2001 y 2013 hacía falta una ley. SEÑORA SOTELO BAZÁN: Sí, señor. Solo tendría que haber habido una ley”).

⁹⁶ Transcripción de la Audiencia 2035:10-2036:1 (Día 6) (Interrogatorio del Tribunal a Hundskopf) (“[N]o un Decreto Supremo, que es una norma de rango inferior, sino por lo menos un auto de ejecución del propio Tribunal Constitucional que se refiera a la misma sentencia como si fuera una norma de desarrollo constitucional de una sentencia, pero a base de la misma instancia, el Tribunal Constitucional. Esa es mi opinión. Yo creo que el Decreto Supremo no hubiera podido hacerlo”).

⁹⁷ Ver, por ejemplo, Escrito de Dúplica, Sección IV.B.2.b.ii; Contestación de la Demanda, Sección II.C.2.1.

⁹⁸ Transcripción de la Audiencia 394:2-10 (Día 2) (Contrainterrogatorio de Koenigsberger).

⁹⁹ Transcripción de la Audiencia 405:6-8 (Día 2) (Contrainterrogatorio de Koenigsberger).

¹⁰⁰ Transcripción de la Audiencia 416:12-15 (Día 2) (Contrainterrogatorio de Koenigsberger) (énfasis añadido).

¹⁰¹ Transcripción de la Audiencia 424:10-20 (Día 2) (Contrainterrogatorio de Koenigsberger) (énfasis añadido). Ver también Transcripción de la Audiencia 425:1-8 (Día 2) (Contrainterrogatorio de Koenigsberger).

2. El proceso de *due diligence* llevado adelante por Gramercy confirmó la incertidumbre de los Bonos

32. El expediente demuestra que Gramercy sabía que había un grado considerable de incertidumbre en cuanto al estatus legal y valor de los Bonos, que eran materia de una disputa preexistente¹⁰². En efecto, ese es precisamente el motivo por el que Gramercy decidió adquirir los Bonos. El memorándum de *due diligence* de Gramercy de 2006 hace referencia a diversos métodos de posible cálculo del valor de los Bonos, así como al litigio en trámite y las iniciativas legislativas al respecto¹⁰³.

33. Durante la Audiencia, el Sr. Koenigsberger confirmó que no tenía conocimiento de ningún otro memorándum de *due diligence* semejante¹⁰⁴ y Gramercy no ha presentado prueba alguna que indique que ella entendía, en cuanto al estatus de los Bonos, algo distinto de lo revelado en el Memorándum de 2006. Que Gramercy conocía la falta de certidumbre en torno de los Bonos queda igualmente en evidencia a partir de otros documentos internos de Gramercy de la época¹⁰⁵.

34. El contrainterrogatorio del Sr. Koenigsberger también confirmó que Gramercy conocía la incertidumbre respecto de los Bonos. Cuando se le preguntó si las diversas metodologías distintas de valuación en el memorándum de *due diligence* de Gramercy eran indicativas de incertidumbre, el Sr. Koenigsberger reconoció que “había una falta de certeza”¹⁰⁶. Confirmó también que “consideraba que Perú se encontraba en una situación de incumplimiento”¹⁰⁷, que “el valor nominal de los bonos agrarios se denominaba en soles de oro

¹⁰² Ver, por ejemplo, Escrito de Dúplica, Sección IV.B.2.a.i.

¹⁰³ Ver Memorándum de 2006 (CE-114).

¹⁰⁴ El Sr. Koenigsberger confirmó que el Memorándum de 2006 fue el único memorándum de *due diligence* presentado por Gramercy y que él no tenía conocimiento de ningún otro memorándum tal. Ver Transcripción de la Audiencia 471:9-18; Transcripción de la Audiencia 478:8-10 (Día 2) (Contrainterrogatorio de Koenigsberger). El Sr. Koenigsberger aceptó también respecto de Gramercy que “yo dije que no había necesidad de pasar tanto tiempo en el memorando [de *due diligence*]”. Transcripción de la Audiencia 478:2-3 (Día 2) (Contrainterrogatorio de Koenigsberger).

¹⁰⁵ Por ejemplo, mensajes internos de correo electrónico de Gramercy revelan que, antes de adquirir los bonos, ésta sabía que su colaborador, ADAEPRA, estaba aplicando “una estrategia judicial de exigir el pago de la deuda agraria”. Correo electrónico de Jose Cerritelli a David Herzberg, 24 de enero de 2006 (Doc. CE-729). Estos mensajes internos también señalan que “se está avanzando con los proyectos de ley y todavía se los podría mejorar y seguir negociando”; que “Adaepra ha propuesto utilizar el índice de precios al consumidor”; y que hay un “índice inflacionario alternativo”. Asimismo, contienen comentarios que destacan la incertidumbre que no se incluyeron en el Memorándum de 2006, entre ellos, por ejemplo, que “[a]hora pisamos terreno nuevo y estamos construyendo un historial de la valuación de estas deudas en la Justicia”. Ver Correo electrónico de J. Cerritelli a D. Herzberg, 24 de enero de 2006 (Doc. CE-729); correo electrónico de J. Cerritelli a D. Herzberg, 24 de enero de 2006 (Doc. CE-749). Estos documentos confirman también la estrategia de Gramercy de presionar a Perú para que modifique la ley. Por ejemplo, un documento sin fecha titulado “Lista de verificación de puntos a cubrir en nuestro *due diligence*” señala que “deberíamos hablar con el nuevo gobierno para proponerles soluciones por las que los tenedores vean materializadas las mayores rentabilidades”. Lista de verificación de puntos a cubrir en nuestro *due diligence*, sin fecha (Doc. R-1095).

¹⁰⁶ Transcripción de la Audiencia 480:13-20 (Día 2) (Contrainterrogatorio de Koenigsberger).

¹⁰⁷ Transcripción de la Audiencia 473:18-19 (Día 2) (Contrainterrogatorio de Koenigsberger); ver también Transcripción de la Audiencia 461:21-462:7.

y carecía totalmente de valor en 2005”¹⁰⁸, que había “varias posibilidades respecto de monetizar los bonos en ese momento”¹⁰⁹ y Gramercy apuntó a dar con “algún tipo de solución”¹¹⁰.

3. Los contratos ocultos de Gramercy confirmaron el estatus incierto de los Bonos

35. Los contratos de compra de Bonos que durante años Gramercy se abstuvo de presentar en el presente proceso reflejan igualmente el estado reinante de incertidumbre respecto de los Bonos Agrarios¹¹¹. Entre otras cosas, los contratos de compra disponen que Gramercy adquirió un “derecho de crédito frente al Estado Peruano”, incluidos “los derechos accesorios, vinculados, litigiosos y/o expectaticios que pudieran corresponder a dichos Bonos”¹¹², lo que destaca la prolongada disputa en curso respecto de los Bonos. Por otra parte, los contratos contienen el reconocimiento expreso de Gramercy de que asumía el “riesgo” de una “la posibilidad de cobro efectivo”¹¹³, que adquiría un “derecho de expectatio” en cuanto a la “posibilidad de cobro efectivo”¹¹⁴, y, por consiguiente, que el precio de compra pagado por ella (con un descuento sustancial respecto de una valuación efectuada por una organización de bonistas de Perú) era “adecuada”¹¹⁵.

36. En la audiencia, el Dr. Hundskopf confirmó que el texto seleccionado por Gramercy para el contrato y la disposición sobre “derechos expectaticios” en particular, reflejan que la “posibilidad de cobro de la indemnización derivada de los BIENES constituye un derecho expectatio, cuya materialización es de cuenta y riesgo de EL CESIONARIO”. Esta posibilidad es “una apuesta” y “algo que podría ser remotamente posible, inclusive”; “no se garantizaba”¹¹⁶. Del mismo modo, el perito de Gramercy, Dr. Bullard, reconoció que un derecho expectatio hace referencia “a la posibilidad de cobro”¹¹⁷.

37. En su Escrito Post-Audiencia, Gramercy aduce que la fórmula atinente al “derecho expectatio” en los contratos de compra que suscribió “sirve para asignar riesgos de cobranza entre el cedente y el cesionario, efectivamente liberando al bonista transferente de cualquier obligación de indemnizar a Gramercy, como adquirente, si Gramercy no era capaz de realizar el cobro al Perú”¹¹⁸. No se trata de un argumento de defensa, sino de un

¹⁰⁸ Transcripción de la Audiencia 464:18-20 (Día 2) (Contrainterrogatorio de Koenigsberger) (en que no plantea objeción frente al párrafo 21 de la Declaración Modificada de Koenigsberger (“el valor nominal de los bonos agrarios se denominaba en soles de oro y carecía totalmente de valor en 2005 [...]”).

¹⁰⁹ Transcripción de la Audiencia 472:8-13 (Día 2) (Contrainterrogatorio de Koenigsberger).

¹¹⁰ Transcripción de la Audiencia 470:7-17 (Día 2) (Contrainterrogatorio de Koenigsberger) (“nosotros habíamos suscrito dos vías en cuanto a la monetización. La primera era la monetización en sí y también teníamos que tratar de implementar algún tipo de solución legislativa con el Poder Ejecutivo en cuanto a los bonos agrarios. Esta era parte de nuestra estrategia inicial. Teníamos que entender cuál era el problema y tratar de hacer un grupo de acreedores que nos ayudara a implementar la solución”).

¹¹¹ Ver, por ejemplo, Escrito de Dúplica, párr. 352.

¹¹² Ver, por ejemplo, Escrito Post-Audiencia sobre Jurisdicción de la República del Perú, Sección II.A.

¹¹³ Ver, por ejemplo, Contrato de Cesión de Derechos, Doc. CE-339.001, 20 de octubre de 2006, artículo 3.2(vi).

¹¹⁴ Ver, por ejemplo, Contrato de Cesión de Derechos 20 de octubre de 2006, artículo 3.2 (Doc. CE-339.001); ver también Escrito de Dúplica, Sección IV.B.2.

¹¹⁵ Ver, por ejemplo, Contrato de Cesión de Derechos, Doc. CE-339.001, 20 de octubre de 2006, artículo 3.2(vi).

¹¹⁶ Transcripción de la Audiencia 2014:14-2015:2 (Día 6) (Interrogatorio Directo de Hundskopf); Presentación Directa de Hundskopf, Diapositiva 3. Ver también Transcripción de la Audiencia 2049:17-2050:4 (Día 6) (Contrainterrogatorio de Hundskopf) (en que se explica que la adquisición de un derecho expectatio por parte de Gramercy reflejaba el riesgo que corría, en su carácter de adquirente, que no tenía certeza respecto de qué iba a cobrar, que podía ser “cinco veces más o cinco veces menos”). Ello, según explicó el Dr. Hundskopf, significa que un derecho expectatio refleja que el cobro no era sino una “probabilidad” y, en consecuencia, no era lo mismo que “títulos valores en general”.

¹¹⁷ Transcripción de la Audiencia 1899:3-4 (Día 5) (Interrogatorio Directo de Bullard).

¹¹⁸ Escrito Post-Audiencia de Gramercy sobre el Fondo y los Remedios, párr. 35.

reconocimiento. El hecho de que Gramercy adquirió un derecho expectatio (y que, como ahora ella lo confirma, la operación involucró la asignación del riesgo) refleja la falta de certidumbre imperante en ese entonces en cuanto a que fuera a poder cobrar.

38. Por último, los contratos de compra revelan que Gramercy aceptó pagarles a los bonistas US\$ 33 millones por los Bonos, es decir, una suma muy inferior a lo que ahora sostiene que valen esos Bonos¹¹⁹. En la Audiencia, el director de Cumplimiento de Gramercy, Sr. Lanava, y su director de Finanzas, Sr. Joannou, confirmaron ambos este precio de compra¹²⁰, y el segundo confirmó además que éste suponía “descuento[s] sustanciales al cálculo de valor de un grupo de tenedores de bonos agrarios”¹²¹. En efecto, los Contratos incluyen valuaciones efectuadas por la organización de bonistas peruanos ADAEPRA, que aplicó una metodología de intereses simples que dio por resultado valuaciones superiores a lo que Gramercy había aceptado pagar¹²². Que Gramercy haya podido adquirir los Bonos por este monto es también prueba clara de la incertidumbre: sencillamente no resulta creíble que los bonistas habrían aceptado cobrar ese monto si verdaderamente hubiera habido una regla legal clara o implícita que les confiriera el derecho a cobrar un monto considerablemente superior.

4. El cabildeo realizado por Gramercy con posterioridad a la adquisición confirmó el estatus incierto de los Bonos

39. Los amplios esfuerzos de Gramercy por generar certidumbre respecto del estatus legal y valor de los Bonos Agrarios confirma que conocía la incertidumbre existente. En efecto, el expediente demuestra que, aun antes de adquirir los Bonos, Gramercy diseñó una estrategia para monetizarlos que incluía acciones de cabildeo para influir en la incorporación de modificaciones a la normativa peruana¹²³. El expediente muestra además que, tras la adquisición de los Bonos, Gramercy llevó a cabo su plan de presionar para obtener modificaciones normativas¹²⁴ y también que buscó influenciar al Poder Judicial peruano, lo que incluyó la realización de reuniones entre representantes de Gramercy y el Tribunal Constitucional¹²⁵. Dichos esfuerzos por modificar la ley en beneficio de Gramercy, confirmados por sus propios documentos y el testimonio de sus propios testigos, subrayan que el marco de los Bonos fue cualquier cosa menos “cierto” hasta la Resolución de julio de 2013 – mucho menos ya en 2001 como ahora sostiene Gramercy.

40. Entre otros ejemplos, que Gramercy no disputa, en junio de 2009, ésta escribió una carta a la Comisión Agraria del Congreso peruano que se incluyó en un informe de la Comisión, que destacaba la supuesta importancia de una nueva emisión de bonos¹²⁶. Poco después, Gramercy les manifestó a sus inversionistas que [REDACTED]

¹¹⁹ Ver, por ejemplo, Escrito de Dúplica, Sección IV.B.1.b.

¹²⁰ Transcripción de la Audiencia 718:22-719:51 (Día 2) (Contrainterrogatorio de Lanava); Transcripción de la Audiencia 794:21 y 795:1 (Día 2) (Contrainterrogatorio de Joannou).

¹²¹ Transcripción de la Audiencia 807:3-16 (Día 2) (Contrainterrogatorio de Joannou).

¹²² Escrito de Dúplica, Sección IV.B.2.a.ii.

¹²³ Ver, por ejemplo, Escrito de Dúplica, Sección IV.B.2.b; Escrito Post-Audiencia sobre Jurisdicción II.D; Memorandum de Due Diligence (CE-114).

¹²⁴ Ver, por ejemplo, Escrito de Dúplica, Secciones IV.B.2.b.i y IV.B.2.c.i.

¹²⁵ Ver, por ejemplo, correo electrónico de Jose Cerritelli a Robert Koenigsberger, 9 de octubre de 2013 (Doc. CE-737) (donde se aborda la Resolución del Tribunal Constitucional de julio de 2013 y se señala que “estamos conversando los temas mencionados con el presidente del Tribunal, Oscar Urviola”). En 2013, por ejemplo, el registro de visitas del Tribunal Constitucional muestra al menos 10 visitas distintas de los abogados de Gramercy Mario Seoane e Isacc Huamanlazo los días 16 de enero, 22 de marzo, 27 de marzo, 22 de abril, 23 de abril, 29 de abril, 26 de junio, 18 de septiembre, 2 de octubre y 15 de noviembre, respectivamente. Ver Tribunal Constitucional, Registro de Visitas, 2013 (R-467).

¹²⁶ Informe de la Comisión Agraria, 31 de mayo de 2011 (Doc. R-397).

[REDACTED]¹²⁷. Gramercy también le escribió al presidente de Perú en mayo de 2009 para proponer una restructuración mediante la cual Perú pudiera canjear Bonos de Gramercy por nuevos bonos soberanos¹²⁸. En dicha misiva se reconoce que aún no había una “solución definitiva” y también la “complejidad del tema”.

41. El testimonio brindado en la Audiencia también confirmó que Gramercy reconoció el estatus y valor inciertos de los Bonos y buscó remediar la situación. El Sr. Joannou reconoció que Gramercy pagó (y sigue pagando) a cabilderos¹²⁹. De hecho, el expediente demuestra que tanto Gramercy como su exabogado, Mario Seoane, se refirieron a un proyecto legislativo que habría traído certidumbre al estatus de los Bonos Agrarios aproximadamente en 2009, de habérselo sancionado (cosa que no sucedió); en efecto, el Sr. Seoane “resalta la importancia de su aprobación otorgando a los tenedores de los bonos la posibilidad de reclamar su pago”¹³⁰.

42. De modo similar, el Sr. Koenigsberger declaró que Gramercy pretendía “llegar a una resolución consensuada” para los Bonos Agrarios¹³¹. En particular, confirmó que Gramercy consideraba que tenía “dos vías en cuanto a la monetización”¹³². Describió la “vía” preferida como consistente en “algún tipo de solución legislativa con el Poder Ejecutivo en cuanto a los bonos agrarios”¹³³. Según el Sr. Koenigsberger, Gramercy era “parte de comités de bonistas” y “consultamos con ellos” [a] “la Comisión Agraria del Congreso”¹³⁴. Como se detalló precedentemente, los documentos de Gramercy confirman que estos esfuerzos de cabildeo en todos los poderes políticos formaban parte de lo que la propia Gramercy describió como una campaña para “presionar” a Perú¹³⁵ – es decir, para forzar a Perú a pagar por los Bonos más que lo determinado por el derecho peruano (una vez más, en menoscabo de los planteos de Gramercy en cuanto a la certidumbre de la normativa al año 2001).

43. El Sr. Koenigsberger confirmó además que a [REDACTED] Mario Seoane, quien [era] el abogado, el abogado de otros tenedores de bonos” se lo había mencionado en un documento de

¹²⁷ [REDACTED]
[REDACTED]
[REDACTED]
[REDACTED]
[REDACTED]
[REDACTED]
[REDACTED] [IDENTIFICADO COMO CONFIDENCIAL POR GRAMERCY].

¹²⁸ Nota de Gramercy al Presidente de Perú, 7 de mayo de 2009 (Doc. R-261).

¹²⁹ Transcripción de la Audiencia 804:17-20 (Día 2) (Contrainterrogatorio de Joannou). En efecto, la campaña de presión de Gramercy no ha concluido: las formas de cabildeo que se dieron a conocer recientemente indican que, en el segundo trimestre de 2020, Gramercy pagó a tres firmas de cabildeo distintas un total de US\$ 310.000 para presionar a distintos poderes y entes del Gobierno de los EE. UU. Ello se da tras haber gastado Gramercy \$460.000 en cabildeo durante el primer trimestre de 2020. Ver Carta de Perú al Tribunal, 21 de mayo de 2020 (R-82). En total, desde 2015, Gramercy lleva invertido más de US\$ 4 millones en cabildeo respecto de los Bonos Agrarios. Ver, por ejemplo, Escrito de Dúplica, párrafos 304-312; Contestación de la Demanda, párr. 132; Escrito Post-Audiencia sobre Jurisdicción, párrafo 32; carta de Perú al Tribunal, 3 de agosto de 2020 (R-87).

¹³⁰ Dictamen de la Comisión Agraria del Congreso sobre los proyectos de ley N° 456/2006-CR, 3727/2008-CR y 3293/2008-CR, 16 de junio de 2011, pág. 10 (CE-160).

¹³¹ Transcripción de la Audiencia 621:21 (Día 2) (Contrainterrogatorio de Koenigsberger).

¹³² Transcripción de la Audiencia 470:8-9 (Día 2) (Contrainterrogatorio de Koenigsberger).

¹³³ Transcripción de la Audiencia 470:9-13 (Día 2) (Contrainterrogatorio de Koenigsberger).

¹³⁴ Transcripción de la Audiencia 470:17 y 541:19-543:14 (Día 2) (Contrainterrogatorio de Koenigsberger).

¹³⁵ Ver, por ejemplo, Escrito Post-Audiencia sobre Jurisdicción II.D; [REDACTED]
[REDACTED] [IDENTIFICADO COMO CONFIDENCIAL POR GRAMERCY].

Gramercy como la persona que estaba “hablando” las cuestiones atinentes a los Bonos Agrarios “con el presidente del Tribunal [Constitucional], Oscar Urviola”¹³⁶. Si bien Gramercy vende teorías conspirativas que involucran una supuesta “injerencia” en el Tribunal Constitucional, naturalmente no tiene explicación alguna respecto de sus propios contactos con el Tribunal. Los esfuerzos de Gramercy también confirman el estado de incertidumbre reinante en esa época respecto de los Bonos. Si, como ahora sostiene, había certidumbre respecto del marco para la valuación y el pago de los Bonos, entonces no habría tenido nada más que “resolver”¹³⁷.

5. Las poco confiables valuaciones de Gramercy confirmaron el estatus incierto de los Bonos

44. En la Audiencia, los testigos y el perito de Gramercy confirmaron una vez más que, en el Proceso para Bonistas, Gramercy habría podido cobrar US\$ 34 millones por los Bonos Agrarios por los que pagó US\$ 33¹³⁸. Si bien Gramercy no considera que ese monto sea suficiente, los hechos demostrados y el testimonio brindado en la Audiencia confirmaron que las valuaciones que realizó la propia Gramercy a lo largo del tiempo fueron muy subjetivas e inicialmente reflejaron el estatus y valor inciertos de los Bonos Agrarios y, posteriormente, cuando el Tribunal Constitucional ya hubo resuelto esa incertidumbre, su constante falta de respeto del derecho peruano consagrado.

45. El expediente demuestra que, desde el momento de la adquisición, Gramercy ha producido para sus Tenencias de Bonos distintas valuaciones que no se asientan en el derecho peruano. [REDACTED]

[REDACTED]
[REDACTED]
[REDACTED]
[REDACTED]
[REDACTED]
[REDACTED]
[REDACTED] 139.

46. En la Audiencia, los Sres. Joannou y Koenigsberger confirmaron que [REDACTED]
[REDACTED]
[REDACTED]¹⁴⁰. El Sr. Koenigsberger confirmó que, [REDACTED]
[REDACTED]
[REDACTED]
[REDACTED]¹⁴¹.

47. Como lo confirmó el Sr. Joannou, Gramercy no compartió dicho modelo con Perú, el Tribunal o, siquiera, sus propios auditores¹⁴². Tampoco le suministró ese modelo a su

¹³⁶ Transcripción de la Audiencia 580:21-581:9 y 582:5-9 (Contrainterrogatorio de Koenigsberger); *ver también* Transcripción de la Audiencia 581:15-21 (Contrainterrogatorio de Koenigsberger).

¹³⁷ Transcripción de la Audiencia 621:21(Día 2) (Segundo Interrogatorio Directo de Koenigsberger).

¹³⁸ Transcripción de la Audiencia 1628:11-13 (Día 5) (Interrogatorio Directo de Edwards). 1650:22-1651:6 (Contrainterrogatorio de Edwards); Presentación de Edwards, Diapositiva 38; Transcripción de la Audiencia 593:6-16 (Día 2) (Contrainterrogatorio de Koenigsberger).

¹³⁹ Ver, por ejemplo, Escrito de Dúplica, Sección IV.B.2.b.iii.

¹⁴⁰ Transcripción de la Audiencia 805:7-15 (Día 2) (Contrainterrogatorio de Joannou); Transcripción de la Audiencia 560:14-16 (Día 2) (Contrainterrogatorio de Koenigsberger).

¹⁴¹ Transcripción de la Audiencia 560:14-16 y 561:16-17 (Día 2) (Contrainterrogatorio de Koenigsberger).

¹⁴² Transcripción de la Audiencia 839:10-17 (Día 2) (Contrainterrogatorio de Joannou).

propio perito en daños, el Sr. Edwards¹⁴³. A pesar de los esfuerzos de Gramercy por ocultar los hechos, lo poco que se sabe del modelo refuerza que no había una regla legal clara o implícita en cuanto al método de valuación de los Bonos – ni en 2001 ni en el momento de las adquisiciones de 2006 a 2008 o, siquiera, años después. Por ejemplo, el Sr. Joannou reconoció

[REDACTED]¹⁴⁴ [REDACTED]

[REDACTED]

[REDACTED]¹⁴⁵. Por otra parte, [REDACTED]

[REDACTED]

[REDACTED]¹⁴⁶. Perú no tiene forma de verificar qué otras

diferencias puede haber entre el modelo y los reclamos planteados por Gramercy en el presente proceso.

48. En función de su modelo, [REDACTED]

[REDACTED]¹⁴⁷ — [REDACTED]

[REDACTED]

[REDACTED]

[REDACTED]

[REDACTED]¹⁴⁸. Cuando se le pidió que se explayara, el Sr. Koenigsberger citó un

proyecto legislativo de 2011 que, reconoció, jamás se sancionó, así como decisiones judiciales referentes a otros Bonos¹⁴⁹. Cabe destacar que el Sr. Koenigsberger también confirmó que Gramercy tenía un motivo para incrementar las valuaciones de los Bonos al reconocer que los honorarios de gestión pagados por los clientes de Gramercy están ligados a su propia valuación de los Bonos¹⁵⁰.

49. Si bien los diversos y cambiantes esfuerzos interesados por valorar los Bonos que realizó Gramercy a lo largo de los años subrayan la falta prevalente de certidumbre, la Audiencia también confirmó que, en última instancia, sus estados financieros no son confiables. El Sr. Joannou aceptó durante el contrainterrogatorio que [REDACTED]

[REDACTED]

[REDACTED]

[REDACTED]

[REDACTED]¹⁵¹. En su Escrito

Post-Audiencia, Gramercy busca restarle importancia a cualquier implicancia que de ello se derive, a cuyo efecto señala que el Sr. Joannou “reconoció sinceramente [los errores] en el contrainterrogatorio”¹⁵². Si bien ello difícilmente suponga una subsanación, ni siquiera aborda el tema de que no eran los únicos problemas significativos que socavaban la credibilidad de los estados financieros de Gramercy que se descubrieron en el contrainterrogatorio. En efecto, el Sr. Joannou explicó además que, de conformidad con los estándares contables aplicables, “tiene un título valor de nivel 3 donde hay insumos no observables significativos [...] en ese

¹⁴³ Transcripción de la Audiencia 1654:21-1655:4 (Día 5) (Contrainterrogatorio de Edwards).

¹⁴⁴ Transcripción de la Audiencia 811:16-18 (Día 2) (Contrainterrogatorio de Joannou).

¹⁴⁵ Transcripción de la Audiencia 838:13-839:9 (Día 2) (Contrainterrogatorio de Joannou).

¹⁴⁶ Ver Transcripción de la Audiencia 782:20-783:10 (Contrainterrogatorio de Joannou).

¹⁴⁷ Segundo Informe de Quantum, Apéndice 6; H-5.

¹⁴⁸ Transcripción de la Audiencia 563:14-17 (Día 2) (Contrainterrogatorio de Koenigsberger).

¹⁴⁹ Transcripción de la Audiencia 563:4-566:6 (Día 2) (Contrainterrogatorio de Koenigsberger).

¹⁵⁰ Transcripción de la Audiencia 398:20-400:9 (Día 2) (Contrainterrogatorio de Koenigsberger); ver también *id.* 566:9-16; Refutación de Koenigsberger, párrafo 31; Folleto de GFM, 29 de marzo de 2018, pág. 6 (R-540); Transcripción de la Audiencia 773:7-9 (Contrainterrogatorio de Lanava); Escrito Post-Audiencia sobre Jurisdicción, párrafo 37.

¹⁵¹ Transcripción de la Audiencia 844:16-850:3 (Día 2) (Contrainterrogatorio de Joannou).

¹⁵² Escrito Post-Audiencia de Gramercy sobre el Fondo y los Remedios, párr. 145.

escenario, pues, hay que construir un modelo para llegar al valor, y eso eran los Bonos Agrarios del Perú [...]”¹⁵³.

D. La Audiencia ratificó la Resolución

1. El Tribunal Constitucional Estableció un Marco para la Valuación y el Pago

50. En el mes de julio de 2013, el Tribunal Constitucional dictó una Resolución (la “Resolución de Julio de 2013”) por medio de la cual resolvió años de incertidumbre en torno a la condición jurídica y el valor de los Bonos Agrarios, conforme a lo establecido por Perú y lo confirmado en la audiencia¹⁵⁴. Dicha Resolución de Julio de 2013 resulta fatal para los reclamos esgrimidos por Gramercy:

- **Confirmación de incertidumbre previa.** La Resolución de Julio de 2013 rechaza expresamente el argumento que aún mantiene Gramercy, acerca de que la Sentencia de 2001 estableció una regla jurídica clara acerca de la valuación de los Bonos. En efecto, establece que la Sentencia de 2001 “determinó que el Constitucional demandó ‘una valorización y cancelación actualizada’ de la deuda; aunque no especificó cuál era el criterio para determinar dicha valorización” y no “estableció cuál debía ser, específicamente, dicho ‘criterio de valorización y cancelación actualizada’”¹⁵⁵. Cabe destacar que esta fue la opinión de una clara mayoría de los jueces, y que fue reiterada en el voto singular del Juez Mesia (que Gramercy nunca ha objetado)¹⁵⁶.
- **Creación del marco jurídico.** La Resolución ordenó que el Poder Ejecutivo implementara un proceso administrativo a través del cual los bonistas legitimados recibirían pagos a través de los siguientes procedimientos: verificación de la autenticidad de los bonos e identidad de los tenedores, cálculo del valor corriente de los Bonos y determinación de la forma de pago, que potencialmente podía ser en efectivo, tierras o bonos.¹⁵⁷
- **Determinación de la metodología de valoración.** La Resolución también consideró variados métodos para la determinación del valor corriente de los Bonos y, luego de rechazar específicamente una metodología basada en el IPC, sostuvo que el método de “dolarización” debía aplicarse desde la fecha de la última amortización parcial y

¹⁵³ Transcripción de la Audiencia 786:2-22 (Día 2) (Interrogatorio Directo de Joannou) y 808:13-16 (Contrainterrogatorio de Joannou); Transcripción de la Audiencia 2427:2-2428:16 (Día 7) (Interrogatorio Directo sobre Quantum) (en que se explican en estos términos las implicancias de la clasificación en el Nivel 3: “”).

¹⁵⁴ Ver, por ejemplo, Dúplica de la República del Perú Sección IV.B.1.c.

¹⁵⁵ Resolución de Julio de 2013, 17 (RA-288); ver también, Transcripción de la Audiencia 2026:4-14 (Día 6) (Interrogatorio Directo a Hundskopf) (“El Tribunal Constitucional determinó que la resolución del 2001 no precisa cuál era el criterio para determinar dicha valorización. Y que con el objeto de posibilitar la ejecución de la sentencia de fecha 15 de marzo de 2001 y de hacer efectivo el cumplimiento de la obligación del Estado peruano de pagar la deuda de la Reforma Agraria, este Tribunal debe proceder a establecer el criterio de valorización y cancelación actualizada de la deuda, así como el procedimiento que debe seguir el Poder Ejecutivo para hacer efectivo dicho pago.”).

¹⁵⁶ Resolución de Julio de 2013, Voto Singular de Mesia 20 (RA-288) (indicando que ni “el Parlamento, ni el Ejecutivo, han establecido los criterios sobre el modo cómo deben pagarse [los Bonos]; o con qué tipo de intereses y en qué plazo, así como la fecha en que debe tener lugar el cálculo o la actualización de la deuda”).

¹⁵⁷ Transcripción de la Audiencia 1176:18:1177:1 (Día 4) (Interrogatorio Directo a Castilla); Transcripción de la Audiencia 907:12-15 (Día 3) (Interrogatorio Directo a Sotelo); Transcripción de la Audiencia 2031:19-2032:11 (Día 6) (Interrogatorio Directo a Hundskopf); Transcripción de la Audiencia 2080:4-9 (Día 6) (Interrogatorio Directo a García-Godos).

aplicando la tasa de interés del Tesoro de los Estados Unidos. Al resolver de esa manera, el Tribunal Constitucional consideró la adecuación del dólar estadounidense como moneda segura en tiempos de hiperinflación, y el precedente legal del Decreto de Urgencia N° 088-2000, así como también el impacto presupuestario potencial de otros métodos que podían tornar el pago impracticable.¹⁵⁸ El Dr. Hundskopf también ratificó que: “A diferencia de la Sentencia de 2001, eso habilitó al Ministerio de Economía para que establezca un proceso de pago en la vía administrativa”¹⁵⁹. Del mismo modo, la Viceministra Sotelo testificó que en la Sentencia de 2001 “el pronunciamiento del [Tribunal] no fue completo. No dijo de qué manera se podía hacer la actualización, y por eso el Ministerio de Economía no pudo emitir el procedimiento administrativo, como sí lo hizo en el 2013.”¹⁶⁰

2. Las Teorías de Gramercy con respecto a la Resolución se basan en las Caracterizaciones Inadecuadas del Testimonio y Carecen de Sustento

51. Gramercy no acepta el criterio de la Resolución de Julio de 2013 para la determinación del valor de los Bonos. Así aceptarlo, afectaría las valorizaciones propias de Gramercy de sus supuestas tenencias y, en consecuencia, el resultado de Gramercy¹⁶¹. En cambio, Gramercy se ha dedicado a establecer teorías conspirativas acerca de los orígenes de la Resolución de Julio de 2013, a la cual califica de “impactante” y el resultado de “una interferencia inapropiada y oculta por parte del MEF en el proceso de toma de decisión del Tribunal Constitucional.”¹⁶² Se trata de graves aseveraciones y Perú las ha tomado seriamente: tal como se indica en el acta, han sido objeto de escrutinio como parte de reiteradas investigaciones por parte de distintos poderes del gobierno de Perú, incluyendo el Congreso de Perú, el cual ha rechazado las acusaciones de corrupción en las que Gramercy aún se basa erróneamente.¹⁶³

52. Gramercy no ha presentado prueba alguna como sustento de sus alocadas teorías. Ninguno de los testigos de Gramercy puede manifestarse con respecto a ninguna de tales acusaciones. Asimismo, en la Audiencia, el Dr. Castillo afirmó que no había brindado opinión alguna acerca de dichas acusaciones.¹⁶⁴ La única persona que había alegado abordar estas cuestiones fue el Dr. Revoredo, quien se retiró del procedimiento, y a quien Gramercy se negó a poner a disposición a los fines de su contrainterrogatorio.¹⁶⁵

53. Por el contrario, Perú presentó en forma voluntaria como testigo al Ministro Castilla, la mismísima persona a la cual Gramercy acusa erróneamente de “interferir indebidamente” en las decisiones del Tribunal Constitucional y de “provocar” que éste dicte la

¹⁵⁸ Ver, por ejemplo, Dúplica de la República del Perú Sección IV.B.1.c.

¹⁵⁹ Transcripción de la Audiencia 2031:19-2032:11 (Día 6) (Interrogatorio Directo a Hundskopf).

¹⁶⁰ Transcripción de la Audiencia 923:4-13 (Día 3) (Interrogatorio Directo a Sotelo); ver también Transcripción de la Audiencia 926:4-9 (Día 3) (Interrogatorio Directo a Sotelo) (“el Tribunal Constitucional en su Fallo del 2001 declaró el principio valorista para actualizar los bonos de la deuda agraria. Y recién aclara las variables y la metodología en el año 2013”); Transcripción de la Audiencia 928:8-11 (Día 3) (Interrogatorio Directo a Sotelo) (“El Tribunal dice en el año 2001: ‘Hay que aplicar el principio valorista’ pero precisa recién en el año 2013 el cómo”).

¹⁶¹ Ver *infra* Sección IV.

¹⁶² Escrito Post-Audiencia de Gramercy sobre el Fondo y los Remedios 44-57.

¹⁶³ Congreso desecha acusación de fraude en caso de bonos agrarios, El Comercio, 18 de marzo de 2019 (Doc. R-1102).

¹⁶⁴ Transcripción de la Audiencia 1411:1-1412:1 (Día 4) (Interrogatorio Directo a Castillo).

¹⁶⁵ Transcripción de la Audiencia 1409:190-1410:15 (Día 4) (Interrogatorio Directo a Castillo).

Resolución de Julio de 2013¹⁶⁶. Debido a la inexistencia de prueba propia, Gramercy efectúa caracterizaciones indebidas de la declaración testimonial del Ministro Castilla y pretende alegar que “casi confesó [la interferencia del MEF ante el Tribunal Constitucional] en el estrado”¹⁶⁷. Por si quedara alguna duda, no solo el Ministro Castilla no confesó semejante cosa, sino que rechazó expresamente las acusaciones de Gramercy. Al ser consultado acerca de las manifestaciones de Gramercy acerca de que “pretendía intimidar o presionar al Tribunal Constitucional” con relación a la Resolución de Julio de 2013, el Ministro Castilla respondió lo siguiente:

Yo rechazo esas afirmaciones. Uno, en respeto a la autonomía y a la majestad del Tribunal Constitucional, que merece mi mayor respeto, y dos, al decir que, digamos, yo no -- yo siempre he actuado con responsabilidad, con buen trato y con transparencia. Por lo tanto, yo rechazo de plano esas afirmaciones que formula el fondo Gramercy.¹⁶⁸

54. En el contrainterrogatorio, el Ministro Castilla también dejó en claro que “en ningún momento hubo ningún tipo de injerencia, ningún tipo de decirle nada al presidente del Tribunal Constitucional”¹⁶⁹. El Ministro Castilla rechazó del mismo modo la aseveración infundada de Gramercy acerca de que las reuniones de gobierno de rutina resultaban de algún modo nefarias, y asimismo negó la existencia de una “reunión histórica” en la cual el MEF hubiera ejercido presión contra el Tribunal Constitucional. De acuerdo a lo manifestado por Castilla:

Créame, señor presidente, que si hubiera esa reunión, sí me la acordaría Yo estoy siendo muy cauto en no hacer afirmaciones tajantes porque ha pasado mucho tiempo y recién veo esto. Pero yo le aseguro que si hubiera habido una reunión de esta índole, no solamente estaría registrada en el Ministerio, sino tendría yo una recolección muy clara de ella. Por tanto, esto para mí es una novedad Esa reunión me la acordaría y la verdad es que no tengo ninguna recolección en lo más mínimo, incluso habiendo pasado algunos años. Esas cifras jamás yo las he manejado en mi cabeza. Y fundamentalmente no conozco al señor Eto, nunca he interactuado con él.¹⁷⁰

55. Tampoco podría Gramercy pretender encontrar sustento alguno para sus alocadas especulaciones de la Viceministra Sotelo, quien confirmó de la misma manera en el contrainterrogatorio que no mantuvo dicha reunión con los integrantes del Tribunal Constitucional.¹⁷¹

¹⁶⁶ Escrito Posterior a la Audiencia de Gramercy 45-50; Transcripción de la Audiencia 109:1-117:17 (Día 1).

¹⁶⁷ Escrito Posterior a la Audiencia de Gramercy sobre el Fondo y los Remedios 45.

¹⁶⁸ Transcripción de la Audiencia 1177:17-1178:8 (Día 4) (Interrogatorio Directo a Castilla).

¹⁶⁹ Transcripción de la Audiencia 1208:1-3 (Día 4) (Interrogatorio Directo a Castilla). *Ver también* Transcripción de la Audiencia 1230:15-1232:12 (Día 4) (Contrainterrogatorio a Castilla) (en forma contraria a la declaración de Gramercy de que el Ministro Castilla “no contradijo ... que el MEF informó a los Jueces que la deuda pendiente agraria era de US\$ 18.500 millones”, durante la Audiencia expresó “yo jamás he visto esas cifras, jamás he visto una cifra de 18.500 millones”).

¹⁷⁰ Transcripción de la Audiencia 1230:15-1232:12 (Día 4) (Contrainterrogatorio a Castilla). *Ver también* Transcripción de la Audiencia 1210:3-12 (Día 4) (Contrainterrogatorio a Castilla) (“nunca hubo una reunión ex profesa para hablar de esta temática. Pero el presidente Urviola pueda que me haya comentado acerca de este o cualquier otro caso, y siempre mi posición era de responsabilidad, que los fallos judiciales tuvieran conciencia. Hay limitados recursos para atender todas las demandas de la población y para atender todos los fallos judiciales. Entonces, esa ha sido mi línea de conducta todo el tiempo, de equilibrio y ponderación, y eso es lo que quizás yo le haya mencionado al señor Urviola”).

¹⁷¹ Transcripción de la Audiencia 959:18-960:4 (Día 3) (Contrainterrogatorio a Sotelo).

56. Ante la inexistencia de reales pruebas, Gramercy pretende basarse en declaraciones especialmente seleccionadas y sacadas de contexto efectuadas por los Magistrados Urviola y Eto, ninguno de los cuales acordó comparecer como testigos para Gramercy y cuyas declaraciones son manifiestamente mal caracterizadas por Gramercy.¹⁷² Cabe destacar que Gramercy omite mencionar que sus manifestaciones acerca de que el Tribunal Constitucional fue presionado por el MEF fueron refutadas por la propia declaración testimonial de los magistrados ante la Subcomisión de Acusaciones Constitucionales:

- El Magistrado Eto testificó que “la resolución siempre iba a ser la misma” “jamás hemos tenido ningún tipo de documento que haya señalado el Ministerio de Economía, cómo deberíamos saber, jamás en la vida establecido algún tipo de presión del Ejecutivo, nunca lo hemos tenido, nunca lo hemos tenido nunca en mi vida recibí presiones del Ejecutivo de ninguna clase, nunca la tuvimos.”¹⁷³
- El Magistrado Urviola declaró lo siguiente: “Rechazo rotundamente haber recibido del Ministerio de Economía y Finanzas un proyecto, eso es absolutamente falso.”¹⁷⁴
- El Magistrado Alvarez declara que “no hubiéramos aceptado que hubiera venido un proyecto de una institución, normalmente eso hubiera sido un escándalo.”¹⁷⁵

57. Del mismo modo, Gramercy omite mencionar que los otros documentos del Tribunal Constitucional confirman la validez de la Resolución de Julio de 2013, incluyendo el “acta” del 16 de julio de 2013 registrando los votos de cada magistrado¹⁷⁶; que el “acta” del 13 de agosto de 2013, suscripta por todos los magistrados y confirmando que todos los magistrados acordaron que la Resolución de Julio de 2013 “era un caso cerrado”¹⁷⁷; así como también las resoluciones emitidas por el Tribunal Constitucional en agosto y noviembre de 2013, que reafirmaron la Resolución de Julio de 2013¹⁷⁸.

58. Finalmente, Gramercy omite reconocer que el MEF (entre otros dentro del gobierno peruano) no estuvo de acuerdo con la Resolución de Julio de 2013 y presentó un recurso contra la decisión del Tribunal Constitucional, de acuerdo con lo declarado por el Ministro Castilla¹⁷⁹. Esto no es lo que uno esperaría que suceda si, de acuerdo a lo que alega Gramercy, el MEF hubiera interferido con el Tribunal Constitucional a los fines de dictar el resultado preferido por el MEF. En cualquier caso, la Resolución ha sido sostenida en reiteradas oportunidades, incluso en agosto y en noviembre de 2013, como lo indica el acta que no ha sido objetada¹⁸⁰.

59. La total falta de pruebas de Gramercy queda aún más en evidencia por sus intentos por inventar nuevos argumentos en la etapa posterior a la Audiencia. Por ejemplo, Gramercy ahora argumenta que la Resolución de Julio de 2013 en sí misma es una “prueba

¹⁷² Escrito Posterior a la Audiencia de Gramercy sobre el Fondo y los Remedios 49.

¹⁷³ Congreso del Perú, Subcomisión de Acusaciones Constitucionales, Transcripción, 9 de enero de 2019, en 33, 37 (R-1100).

¹⁷⁴ Congreso del Perú, Subcomisión de Acusaciones Constitucionales, Transcripción, 9 de enero de 2019, en 14 (R-1100).

¹⁷⁵ Congreso del Perú, Subcomisión de Acusaciones Constitucionales, Transcripción, 9 de enero de 2019, 24 14 (R-1100).

¹⁷⁶ Tribunal Constitucional, Acta de Sesión de Pleno de Martes 16 de Julio de 2013, 16 de julio de 2013 (Doc. R-1101).

¹⁷⁷ Tribunal Constitucional, Acta de Sesión de Pleno de Martes 16 de Julio de 2013, en 33 (R-1072, ROP33122).

¹⁷⁸ Resoluciones del Tribunal Constitucional, 8 de agosto de 2013, 4 de noviembre de 2013 (RA-229, RA-230).

¹⁷⁹ Transcripción de la Audiencia 1177:7-11 (Día 4) (Interrogatorio Directo a Castilla); Resolución del Tribunal Constitucional, 8 de agosto de 2013 (RA-229).

¹⁸⁰ Ver, por ejemplo, Dúplica de la República del Perú Sección IV.B.1.c.

irrefutable” dado que es coherente con los aspectos del informe del Profesor Bruno Seminario de 2011¹⁸¹. De manera reveladora, Gramercy no mencionó la supuesta “prueba irrefutable” antes de la Audiencia, y aún ahora ha omitido presentar pruebas acerca de que el Tribunal Constitucional se hubiera basado en ella.

3. El MEF Desarrolló e Implementó Legítimamente el Proceso para Bonistas

60. Conforme a lo establecido por Perú, el MEF implementó legítimamente el mandato del Tribunal Constitucional acerca de que el Poder Ejecutivo debía implementar el procedimiento para el registro, valorización y pago de los Bonos Agrarios mediante el desarrollo del Proceso para Bonistas¹⁸². De acuerdo con el mandato del Tribunal Constitucional, el MEF así lo había hecho mediante el dictado de cuatro Decretos Supremos (los “Decretos”), cada uno de ellos emitido de acuerdo con las leyes peruanas, y cada uno de ellos respaldado por un voluminoso legajo de documentación (provista voluntariamente por Perú a Gramercy), incluyendo informes técnicos relacionados con la implementación de la Resolución, informes legales evaluando y ratificando el cumplimiento de las leyes peruanas, declaraciones de las razones que detallan el objeto y la finalidad de cada decreto y ayuda memorias¹⁸³. Perú también ha establecido que el Proceso para Bonistas está avanzado, que los Bonistas están recibiendo sus pagos y que el Proceso para Bonistas resulta acorde a las normas internacionales relativas a procedimientos ante reclamos¹⁸⁴.

61. Las declaraciones en la Audiencia confirman que el MEF desarrolló e implementó legítimamente el Proceso para Bonistas de conformidad con el mandato del Tribunal Constitucional:

- **El MEF actuó de buena fe y en cumplimiento de las leyes peruanas.** La Viceministra Sotelo confirmó en su testimonio que: “[l]o que el Ministerio hace en todo momento, y en particular en este procedimiento, siempre actúa y ha actuado de buena fe”¹⁸⁵. Esto fue ratificado asimismo por el Ministro Castilla: “el Ministerio de Economía y Finanzas ... actuó siempre de buena fe y con diligencia para cumplir los fallos”¹⁸⁶. El Dr. García-Godos ratificó que los “Decretos Supremos cumplen con los requisitos de razonabilidad; cumplen con los requisitos de legalidad, son válidos; están vigentes”¹⁸⁷.
- **El MEF desarrolló el Proceso para Bonistas de conformidad con la Resolución de Julio de 2013.** La Viceministra Sotelo confirmó que, “[d]espués de la resolución del Tribunal Constitucional en el proceso de ejecución de su sentencia, el Estado peruano cumplió con emitir las normas legales, los decretos supremos, para regular el procedimiento administrativo respecto a la valorización, al registro y al pago de los Bonos de la Deuda Agraria”¹⁸⁸. Asimismo afirmó: el Proceso para Bonistas ha sido

¹⁸¹ Escrito Posterior a la Audiencia de Gramercy sobre el Fondo y los Remedios 51.

¹⁸² Ver, por ejemplo, Dúplica de la República del Perú Sección IV.B.1.d.

¹⁸³ Decreto Supremo N° 017-2014-EF (R-317); Decreto Supremo N° 019-2014-EF (R-318); Decreto Supremo N° 034-2017-EF (R-357); Decreto Supremo N° 242-2017-EF (R-359).

¹⁸⁴ Ver, por ejemplo, Dúplica de la República del Perú Sección 377; Wühler II 7-14, 45-47.

¹⁸⁵ Transcripción de la Audiencia 900:4-10 (Día 3) (Interrogatorio Directo a Sotelo), 970:12-15 (Contrainterrogatorio a Sotelo).

¹⁸⁶ Transcripción de la Audiencia 1178:20-1179:4 (Día 4) (Interrogatorio Directo a Castilla), 1255:19-22, 1259:7-9 (Contrainterrogatorio a Castilla).

¹⁸⁷ Transcripción de la Audiencia 2097:13-15 (Día 6) (Interrogatorio Directo a García-Godos).

¹⁸⁸ Transcripción de la Audiencia 900:4-10 (Día 3) (Interrogatorio Directo a Sotelo), 970:12-15 (Contrainterrogatorio a Sotelo).

organizado “conforme al mandato del Tribunal”¹⁸⁹. Del mismo modo, el Ministro Castilla ratificó que “estábamos acatando una sentencia”¹⁹⁰.

- **Cada Decreto fue respaldado por un amplio análisis legal y técnico.** El Ministro Castilla confirmó que “las áreas técnicas revisan todos los insumos que ellos tienen y lo que vale para nosotros son los informes técnico-jurídicos. Y los decretos supremos que se llevaron adelante contaban con esos informes que son la base para poder llevar adelante –digamos, implementar un Decreto Supremo”¹⁹¹. Del mismo modo, la Viceministra Sotelo confirmó que la “documentación extensa sobre el apoyo legal y técnico” correspondiente a cada Decreto incluye “documentos que sustentan la redacción del Decreto Supremo según los procedimientos que el Ministerio de Economía suele utilizar para llegar frente al Consejo de Ministros”¹⁹².
- **El MEF confirmó las fórmulas de valorización.** El Ministro Castilla confirmó que “dado la complejidad de esta tarea, es que se permitió poder incorporar precisiones adicionales a futuro, (inaudible) el caso, dejar esa puerta, digamos, abierta”¹⁹³. La Viceministra Sotelo confirmó que “no había forma que uno anticipe cambios en la forma de valorización. Pero si en el camino uno se da cuenta que hay cosas para mejorar, que hay cosas para rectificar, siempre es posible ir un paso adelante y hacer los cambios que considera que van a mejorar todo el esquema del procedimiento administrativo”¹⁹⁴. También explicó que el MEF confirmó las fórmulas “por las diversas interpretaciones que se podían dar a las variables contenidas en los Decretos Supremos 17 y 19 es que hicieron una consulta adicional al doctor Seminario”¹⁹⁵.
- **El MEF reconfirmó la fórmula de valorización con el experto internacional y brindó mayor especificidad.** La Viceministra Sotelo ratificó que, en forma adicional a la confirmación con el Sr. Seminario, “para mayor seguridad, [el MEF] solicit[ó] la opinión versada de un experto internacional, [] el Sr. Carlos de Lapuerta”¹⁹⁶. También confirmó que el Decreto Supremo N° 242-2017-EF se emitió “para precisar algunos aspectos de la fórmula y evitar interpretaciones sobre fuentes de información de dónde se obtenían varias de esas variables”¹⁹⁷.
- **El Proceso para Bonistas avanza y los Bonistas reciben sus pagos.** La Viceministra Sotelo declaró que la implementación del Proceso para Bonistas “continúa” y, específicamente, que “según el corte último a principios de enero, se ha llegado a pagar aproximadamente 191 bonos por más o menos 4 millones y medio de soles”¹⁹⁸. Por cierto, Perú ya autenticó mucho más de 11.000 Bonos, más que la cantidad total de Bonos antiguos que Gramercy alega poseer.¹⁹⁹ El monto al que tiene derecho un bonista participante se determina por medio de la estricta aplicación de la

¹⁸⁹ Transcripción de la Audiencia 900:18-19 (Día 3) (Interrogatorio Directo a Sotelo).

¹⁹⁰ Transcripción de la Audiencia 1255:18-1256:3 (Día 4) (Contrainterrogatorio a Castilla); Transcripción de la Audiencia 1178:18-1179:1 (Día 4) (Interrogatorio Directo a Castilla), 1255:19-22, 1259:7-9 (Contrainterrogatorio a Castilla).

¹⁹¹ Transcripción de la Audiencia 1262:3-7 (Día 4) (Contrainterrogatorio a Castilla).

¹⁹² Transcripción de la Audiencia 1000:16-22 (Día 3) (Contrainterrogatorio a Sotelo).

¹⁹³ Transcripción de la Audiencia 1179:5-8 (Día 4) (Interrogatorio Directo a Castilla).

¹⁹⁴ Transcripción de la Audiencia 976:6-12 (Día 3) (Contrainterrogatorio a Sotelo).

¹⁹⁵ Transcripción de la Audiencia 961:18-962:2 (Día 3) (Contrainterrogatorio a Sotelo).

¹⁹⁶ Transcripción de la Audiencia 973:19-21 (Día 3) (Contrainterrogatorio a Sotelo).

¹⁹⁷ Transcripción de la Audiencia 997:14-17 (Día 3) (Contrainterrogatorio a Sotelo).

¹⁹⁸ Transcripción de la Audiencia 900:15-17 (Día 3) (Interrogatorio Directo a Sotelo).

¹⁹⁹ Slide de Resumen de Proceso Administrativo, 31 de Agosto de 2019 (R-1064).

fórmula del Decreto Supremo N° 242-2017-EF.²⁰⁰ La determinación efectuada en la etapa de pago se centra en la viabilidad del modo de pago solicitado por el bonista participante (y no el monto).²⁰¹ El Dr. Wühler ratificó su conclusión acerca de que el Proceso para Bonistas se encuentra “avanzando” y que “dispone de una resolución eficiente de los bonos individuales que se presentan”²⁰². Asimismo reconfirmó que el Proceso para Bonistas “es un proceso justo y efectivo para la resolución de los bonos y también para los bonistas individuales para buscar el pago del valor actualizado de los bonos”²⁰³.

- **El Proceso para Bonistas es un proceso de reclamaciones y compensación.** El Dr. Wühler ratificó que “el proceso establecido por Perú para abordar el tema de los Bonos Agrarios y las reclamaciones de los Bonistas es un proceso de reclamaciones y compensación”²⁰⁴. El Profesor Guidotti ratificó del mismo modo con respecto al Proceso para Bonistas que “no existe analogía con la reestructuración de deuda”²⁰⁵. Incluso el experto de Gramercy, Olivares-Caminal, quien había pretendido obtener analogías infundadas con las reestructuraciones de deuda, confirmó que “no creo que sea un proceso de reestructuración de deuda”²⁰⁶.
- **El Proceso para Bonistas cumple con las normas internacionales.** El Dr. Wühler también ratificó que “la eficacia y la eficiencia del proceso para bonistas son congruentes con la práctica internacional” y que el Proceso para Bonistas resulta “eficiente en comparación con otros procesos comparando las diferentes etapas que tienen”²⁰⁷.

62. Forzada por desistir de sus reclamos originales en estos procedimientos en base a la Resolución de Julio de 2013, conforme a lo indicado arriba, Gramercy ha pretendido trasladar el núcleo de sus reclamos al desarrollo de estos Decretos y su cumplimiento con formalidades sumamente técnicas y la implementación y el estado del Proceso para Bonistas – un Proceso que, en cualquier caso, Gramercy optó por boicotear.

63. Por ejemplo, Gramercy intentó atacar los Decretos a través de un experto supuestamente independiente, el Dr. Bullard, quien se reveló posteriormente que posee distintos conflictos de intereses (algunos de los cuales omitió divulgar) y que se encuentra personalmente interesado en el procedimiento, incluso dado que actúa en forma simultánea en calidad de abogado de distintos demandantes, persiguiendo reclamos contra Perú basados en hechos y argumentos similares a los vertidos en este proceso²⁰⁸. Asimismo, se reveló que el Dr. Bullard había analizado previamente los mismos criterios como experto para Perú en un caso diferente y que había alcanzado la conclusión opuesta, esto es, el tipo de medida que ahora objeta era, de hecho, legítima como cuestión de derecho peruano²⁰⁹. Aún más en detrimento de su testimonio, en el contrainterrogatorio, quedó claro que el Dr. Bullard no había

²⁰⁰ Ver, por ejemplo, Dúplica de la República del Perú Sección IV.B.1.e; Contestación de la Demanda II.E.

²⁰¹ Decreto Supremo N° 242-2017-EF, Art. 17 (RA-23). El proceso completo se detalla en el Artículo 17 del Decreto Supremo N° 242-2017-EF.

²⁰² Transcripción de la Audiencia 2197:19-2198:2 (Día 6) (Interrogatorio Directo a Wühler).

²⁰³ Transcripción de la Audiencia 2242:15-2243:9, 2197:15-18 (Día 6) (Interrogatorio Directo a Wühler).

²⁰⁴ Transcripción de la Audiencia 2170:10-12 (Día 6) (Interrogatorio Directo a Wühler).

²⁰⁵ Transcripción de la Audiencia 2289:18 (Día 6) (Interrogatorio Directo a Guidotti).

²⁰⁶ Transcripción de la Audiencia 1488:18-19 (Día 4) (Interrogatorio Directo a Olivares-Caminal).

²⁰⁷ Transcripción de la Audiencia 2202:16-19, 2269:7-9 (Día 6) (Interrogatorio Directo a Wühler); ver también Transcripción de la Audiencia 2198:8-11 (Día 6) (Interrogatorio Directo a Wühler).

²⁰⁸ Transcripción de la Audiencia 1929:10-1935:9 (Día 5) (Contrainterrogatorio a Bullard).

²⁰⁹ Transcripción de la Audiencia 1941:9-20 (Día 5) (Contrainterrogatorio a Bullard).

revisado efectivamente todos los registros pertinentes de los mismísimos registros del Decreto que se encontraba objetando supuestamente por la falta de registros suficientes.²¹⁰

64. Gramercy alega que Perú omitió cumplir con los excesivos formalismos, incluyendo (i) la pre-publicación de los Decretos; (ii) el suministro de una exposición de motivos; y (iii) la realización de un análisis de calidad regulatorio.²¹¹ Si bien incluso dicho supuesto incumplimiento de las leyes locales no puede equipararse al nivel de incumplimiento de un Tratado, conforme a lo indicado en mayor detalle a continuación, la audiencia confirmó que Perú, en efecto, sí observó lo dispuesto por la ley peruana aplicable.

- **Pre-publicación.** No se requirió la pre-publicación de los Decretos dado que, de acuerdo con lo explicado por el Dr. García-Godos en la Audiencia, la ley aplicable, la Ley N° 29.158, requiere la pre-publicación de normas solamente “cuando así lo requiere la ley.”²¹² El reclamo de Gramercy acerca de que se requería la pre-publicación se basa en un decreto supremo (no en una ley) que, conforme a lo ratificado por el Dr. García-Godos en la audiencia, “no obliga”²¹³. Aun asumiendo que la pre-publicación era requerida por el texto de una ley aplicable (que no es), el Dr. García-Godos confirmó que no sería requerido en este caso debido a la naturaleza particular de los Decretos en el sentido de que fueron emitidos para implementar el mandato vinculante del Tribunal Constitucional, conforme a lo reflejado en las Resoluciones publicadas.²¹⁴

Durante la Audiencia, Gramercy también planteó preguntas acerca de si el mandato del Tribunal Constitucional dejó abiertas suficientes preguntas como para requerir la pre-publicación de los Decretos. El Dr. García-Godos dejó en claro que no era éste el caso dado que “este no es un Decreto Supremo típico. Este es un Decreto Supremo atípico. Es que proviene de un mandato preciso del máximo Tribunal, la máxima jurisdicción del país, y pues donde las posibilidades de discrecionalidad son muy limitadas.”²¹⁵

- **Exposición de Motivos.** Resulta insoslayable que cada uno de los decretos se encontraba acompañado por una exposición de motivos²¹⁶. En efecto, conforme a lo establecido por Perú, cada uno de los decretos dictados en este caso fue desarrollado a través de un cuidadoso proceso deliberado y fue respaldado por opiniones técnicas y legales, así como también por una exposición de motivos y su correspondiente ayuda memoria²¹⁷. Aun así, Gramercy se queja acerca de la suficiencia, alegando la necesidad

²¹⁰ Transcripción de la Audiencia 1979:4-1984:21 (Día 5) (Contrainterrogatorio a Bullard).

²¹¹ Escrito Posterior a la Audiencia de Gramercy sobre el Fondo y los Remedios 78-86.

²¹² Transcripción de la Audiencia 2099:9-2100:5 (Día 6) (Contrainterrogatorio a García-Godos); *ver también* Ley Orgánica del Poder Ejecutivo, Art. 13, 20 de diciembre de 2007 (RA-396).

²¹³ Transcripción de la Audiencia 2104:7-14 (Día 6) (Contrainterrogatorio a García-Godos).

²¹⁴ Transcripción de la Audiencia 2088:1-19 (Día 6) (Interrogatorio Directo a García-Godos) (“La aplicación del mandato del TC hace innecesaria la pre publicación ... La publicación descansa sobre el principio de transparencia y predictibilidad. Pues, normalmente la opinión del pueblo, como dicen, con las prepublicaciones, es importante cuando existen ciertas dudas respecto del alcance de ciertas normas, se van a introducir cambios, novedades, hay un grupo genérico de sujetos a quienes puede afectar esto, y de repente se necesita una opinión para preparar a las partes. Sobre todo cuando puede haber una fuerte afectación al curso normal de las transacciones. Esto proviene de un proceso jurisdiccional entre partes donde hubo un pronunciamiento específico. Hubieron un demandante o varios demandantes y, pues, un demandante, que en este caso era el Estado. Entonces, ¿qué es lo que se iba a prepublicar y para qué?”); *ver también* Transcripción de la Audiencia 2158:10-15 (Interrogatorio Directo a García-Godos).

²¹⁵ Transcripción de la Audiencia 2115:10-14 (Día 6) (Contrainterrogatorio a García-Godos).

²¹⁶ Doc. R-684; Doc. R-698; Doc. R-989; Doc. R-678

²¹⁷ *Ver*, por ejemplo, Dúplica de la República del Perú Sección IV.B.1.d.

de cierta clase de análisis mayor de “costo-beneficio” o “cuantitativo”²¹⁸. No obstante, cada uno se encontraba acompañado por un análisis de costo-beneficio²¹⁹. Asimismo, las exposiciones de motivos dictadas por los Decretos resultaban suficientes debido a su naturaleza en particular, dado que bajo las leyes peruanas y en la práctica, el alcance de una exposición de motivos depende del objeto en cuestión, conforme a lo ratificado por el Dr. García-Godos,²²⁰ el Ministro Castilla²²¹ y la Viceministra Sotelo²²² durante la Audiencia.

- **Análisis de Calidad Regulatoria.** No se requería al MEF efectuar un análisis de calidad regulatoria en el caso de los Decretos ya que no se trata de “normas de carácter general” y, por lo tanto, se encuentran expresamente exentas bajo el Artículo 2.1 del Decreto Legislativo N° 1.310²²³. En efecto, esto fue confirmado por la Oficina de Asesoría Jurídica del MEF, la cual concluyó que los Decretos se encontraban exentos dado que solamente involucraban a ciertas personas consideradas como bonistas legítimos de los Bonos Agrarios²²⁴. Durante la Audiencia, el Dr. García-Godos confirmó que “a mi criterio, [la conclusión del MEF] es válid[a]”²²⁵

El Dr. García-Godos elaboró su conclusión acerca de que los Decretos se encuentran exentos debido a que no eran de carácter general, refiriéndose al objeto de la norma en sí misma, que consiste en “comprobar que los procedimientos administrativos reúnan ciertos estándares básicos; pero básicos de legalidad, necesidad, proporcionalidad y

²¹⁸ Escrito Posterior a la Audiencia de Gramercy sobre el Fondo y los Remedios 84.

²¹⁹ Doc. R-684; Doc. R-698; Doc. R-989; Doc. R-678.

²²⁰ Ver Transcripción de la Audiencia 2089:9-16 (Día 6) (Interrogatorio Directo a García-Godos) (“En este caso, pues, pueden haber exposiciones de motivos que de repente sean muy escuetas, pero nadie puede negar de que han habido informes entre las distintas áreas del Ministerio de Economía que revelan que ha habido una revisión de la fórmula normativa que finalmente iba a salir. Y nuevamente, estas normas también se sustentan en la sentencia del Tribunal Constitucional).

²²¹ Transcripción de la Audiencia 1289:9-12 (Día 4) (Contrainterrogatorio a Castilla) (“No se puede generalizar que todos los análisis costo-beneficio sean iguales. Va a depender de la materia del Decreto Supremo”). El Ministro Castilla también abordó las implicancias del hecho de que en este caso el MEF se encontraba implementando el mandato del Tribunal Constitucional: “Todo va a depender de cuál es la finalidad del Decreto Supremo. El del 2014 era el cumplimiento de un mandato del Tribunal Constitucional. Por lo tanto, era lo que era. No había forma de evadir ese ni mucho menos era la intención. El espíritu era el cumplimiento cabal de lo que el Tribunal Constitucional estaba ordenando. Eso es muy distinto a un planteamiento que lo origina el Ejecutivo y que tiene que ver hacer costo-beneficio. Yo creo que hay que poner la norma en su debida dimensión”). Ver Transcripción de la Audiencia 1291:13-1292:4 (Day 4) (Contrainterrogatorio a Castilla).

²²² Transcripción de la Audiencia 980:16-981:5 (Sotelo) (“Difícil de hacerlo. Y digamos improductivo, en el momento, para sacar rápidamente los decretos que estaban regulando procedimientos, porque uno no sabía qué cantidad de cupones están pendientes de pago, de qué fecha de vencimiento último habíamos entrado en el no pago para poder reconocer la obligación. ... Entonces, había que asumir demasiados supuestos para hacer el ejercicio, y frente a la necesidad de establecer un procedimiento que había mandado el Tribunal Constitucional, no era estrictamente necesario conocer exactamente la cuantía de lo que iba a costar estas obligaciones”).

²²³ Ver, por ejemplo, Dúplica de la República del Perú Sección IV.B.1.d; Decreto Legislativo N° 1310, 5 de abril de 2019 (RA-410).

²²⁴ MEF, Oficina General de Asesoría Jurídica, Memorando N° 264-2018-EF/42.01, 28 de junio de 2018 (Doc. R-1148).

²²⁵ Gramercy caracteriza erróneamente la conclusión del Dr. García-Godos con respecto a este punto, alegando que “se negó a decir si, en su opinión profesional, la posición del MEF era correcta o no”. Escrito Posterior a la Audiencia de Gramercy sobre el Fondo y los Remedios ¶ 86. De hecho, la declaración completa del Dr. García-Godos en este punto es la siguiente: “P. Okay. Mi pregunta para usted, Señor. Godos: ¿es su opinión imparcial e independiente que este memorando es correcto como cuestión del derecho peruano? R. Es discutible. A mi criterio es válido –yo lo he sustentado-. Yo creo que faltó mayor detalle en el análisis de que el efecto general estaba vinculado a que no proviniera de un mandato constitucional que resolvía un conflicto jurídico”). Ver Transcripción de la Audiencia 2152:14-21 (García-Godos).

eficacia”²²⁶. En este caso, conforme a lo explicado por el Dr. García-Godos, el análisis de calidad regulatoria no era aplicable por dos razones. Primero, “estos son procedimientos administrativos atípicos, porque provienen de una resolución de un conflicto jurídico que decidió que había una deuda del Estado en favor de un grupo determinado o determinable”; y en segundo lugar “porque desde luego el Poder Ejecutivo no puede cuestionar la validez de procedimientos administrativos o aspectos de los procedimientos administrativos que están en una ley, con mayor razón si están en el Tribunal Constitucional”²²⁷.

En la medida en que ciertos aspectos del Proceso para Bonistas no se encontraban específicamente establecidos por el Tribunal Constitucional, el Dr. García-Godos ratificó que tales aspectos estarían afuera del alcance destinado a quedar sujeto al análisis de calidad regulatoria: “no era ese tipo de profundidad el que busca el análisis de calidad regulatoria ... Los formatos de evaluación ... no tocan estos aspectos”²²⁸.

65. Asimismo, Gramercy continúa intentando atacar estos decretos debido a lo que ésta reclama es una falta de “análisis de su impacto” en el presupuesto de Perú²²⁹. Esto es irrelevante. Perú ha establecido que no existe un registro completo de la cantidad total de Bonos Agrarios en circulación, dado que la totalidad de tales registros desaparecieron con la liquidación del Banco Agrario²³⁰. En este contexto, durante la Audiencia, tanto la Viceministra Sotelo como el Ministro Castilla abordaron las circunstancias singulares alrededor de los Bonos Agrarios que afectaban la capacidad del MEF de considerar el impacto presupuestario potencial²³¹. Sin perjuicio de esta falta de certezas, el Ministro Castilla afirmó de manera transparente en la Audiencia que “yo no le voy a negar que no hubieran cálculos”²³² y, por supuesto, Perú produjo muchos documentos en su poder relevantes en este sentido²³³. No obstante, durante la Audiencia, Gramercy procuró sacar algunos de estos documentos producidos en forma voluntaria por Perú fuera de contexto alegando que, en lugar de cálculos, podrían representar “el número” que utiliza Perú internamente²³⁴. En respuesta a ello, la Viceministra Sotelo lo rechazó en la Audiencia: “estamos hablando de supuestos. Habría que saber de dónde han estimado, qué han supuesto, qué han calculado”; y reiteró su conclusión acerca de que “lo único tangible y real es lo que la contabilidad refleja y la contabilidad refleja un centavo de sol”²³⁵.

²²⁶ Transcripción de la Audiencia 2094:11-15 (Día 6) (Interrogatorio Directo a García-Godos).

²²⁷ Transcripción de la Audiencia 2146:1-2147:17 (Día 6) (Preguntas del Tribunal a García-Godos).

²²⁸ Transcripción de la Audiencia 2150:11-18 (Día 6) (Contrainterrogatorio a García-Godos).

²²⁹ Ver, por ejemplo, Escrito Posterior a la Audiencia de Gramercy sobre el Fondo y los Remedios 5.

²³⁰ Transcripción de la Audiencia 919:3-6, 920:12-13, 924:21-925:3, 950:9 (Día 3) (Contrainterrogatorio a Sotelo); Sotelo I 19; Decreto Ley N° 25478, 6 de mayo de 1992, Art 1 (Doc. RA-158).

²³¹ Transcripción de la Audiencia 951:6-13 (Día 3) (Contrainterrogatorio a Sotelo); Transcripción de la Audiencia 1276:4-6 (Día 3) (Contrainterrogatorio a Castilla).

²³² Transcripción de la Audiencia 1220:20-22 (Día 4) (Contrainterrogatorio a Castilla).

²³³ Ver, por ejemplo, Informe de Comisión, 6 de febrero de 2004, 6 de febrero de 2004, en 7, 10• (R-257); Actualización de los Bonos de la Deuda Agraria, Bruno Seminario, 1 de mayo de 2011, en 11 (R-297); Informe de la Comisión Agraria 2011, 31 de mayo de 2011, en 16 (R-397); Proyecto de Ley 11459 / 2004-CR, 24 de agosto de 2004, en 19 (R-418); Proyecto de Ley 11971 / 2004-CR, Noviembre de 2004: en 12-18 (R-419); Informe de la Comisión Agraria 2005, 10 de mayo de 2005 en 29-35 (R-420); Carta N° 058-2006-PR del Presidente de Perú y del Presidente del Consejo de Ministros al Presidente del Congreso de Perú, 19 de abril de 2006, en 2 (R-423); Proyecto de Ley N° 3293 / 2008-CR, 21 de mayo de 2009, en 9 (R-502); (R-1072, ROP034645- ROP034646).

²³⁴ Transcripción de la Audiencia 1027:16 (Día 3).

²³⁵ Transcripción de la Audiencia 1028:11-14 (Día 3) (Contrainterrogatorio a Sotelo).

66. Los ataques de Gramercy al Proceso para Bonistas son igualmente improcedentes²³⁶. Por ejemplo, Gramercy alega en forma incorrecta que Perú “no objetó” la prueba de sus testigos que participaron en el Proceso para Bonistas²³⁷. Gramercy omite mencionar que estos testigos supuestamente independientes fueron representados en el Proceso para Bonistas por abogados de Gramercy, conforme a lo establecido previamente por Perú²³⁸. Mientras que Gramercy se enfoca en la compensación que estos testigos iban a recibir en el Proceso para Bonistas, omite tener en cuenta el hecho de que presentaron y ya se les abonó una cantidad significativa de sus cupones de bonos de conformidad con los términos originales de sus bonos —14 en el caso de la Sra. L y 6 en el caso del Sr. S²³⁹. En cualquier caso, los esfuerzos erróneamente dirigidos de Gramercy por evocar empatía por bonistas individuales peruanos especialmente seleccionados no sustenta de ninguna manera los esfuerzos infundados de Gramercy por obtener cuantiosas ganancias para sí misma en este procedimiento vinculado al Tratado – una vía no disponible para los mismísimos peruanos a quienes Gramercy ha manipulado para sus propios fines.

67. Gramercy también objeta la velocidad a la cual los bonistas individuales han adelantado el pago en el Proceso para Bonistas. A modo de ejemplo, alega que al ritmo actual, tomaría unos “100 años” procesar todos los Bonos²⁴⁰ (aunque Gramercy se negó a permitir estadísticas actualizadas en la Audiencia)²⁴¹. Del mismo modo, en la Audiencia, Gramercy alegó que toma, en promedio, 4,1 años “para que un bonista sepa simplemente cuánto está ofreciendo el MEF”²⁴². El Dr. Wühler, el único experto en procedimientos de reclamos en este proceso, cuyo testimonio en este sentido es irrefutable, manifestó su desacuerdo expresamente, explicando que Gramercy utiliza “tanto un cálculo incorrecto” como “los parámetros incorrectos”²⁴³. Entre otras cosas, el Dr. Wühler explicó que la métrica correcta no se basa en el avance individual, sino en “el avance del proceso en su conjunto”²⁴⁴. El Dr. Wühler ratificó asimismo que es “ciertamente normal y natural” que “a medida que usted avanza en un sistema de este tipo, es bastante normal que comience lento, que vaya avanzando más rápido, que el número de casos que terminan sea más alto”²⁴⁵. En lugar de refutar el testimonio real del Dr. Wühler, Gramercy lo caracteriza indebidamente en forma reiterada a través de manifestaciones falsas. Entre otros ejemplos, Gramercy alega falsamente que el Dr. Wühler “admitió en la audiencia que él no había mirado si dicho Proceso era “justo” o “efectivo” en la práctica”²⁴⁶. De hecho, declaró expresamente que “el Proceso para Bonistas es un proceso justo y efectivo para la resolución de los bonos y también para los bonistas individuales para buscar el pago del valor actualizado de los bonos”²⁴⁷.

²³⁶ Ver, por ejemplo, Escrito Posterior a la Audiencia de Gramercy sobre el Fondo y los Remedios Sección II.C.3.

²³⁷ Ver, por ejemplo, Escrito Posterior a la Audiencia de Gramercy sobre el Fondo y los Remedios 88.

²³⁸ Dúplica de la República del Perú 222-225.

²³⁹ Caso de Proceso para Bonistas N° 74 (R-1066); Caso de Proceso para Bonistas N° 22 (R-1067).

²⁴⁰ Escrito Posterior a la Audiencia de Gramercy sobre el Fondo y los Remedios 89, 90.

²⁴¹ Transcripción de la Audiencia 1561:9-1562:18 (Día 5).

²⁴² Transcripción de la Audiencia 2216:15-18 (Día 6) (Contrainterrogatorio a Wühler).

²⁴³ Transcripción de la Audiencia 2219:1-2 (Día 6) (Contrainterrogatorio a Wühler).

²⁴⁴ Transcripción de la Audiencia 2187:3-10 (Día 6) (Interrogatorio Directo a Wühler).

²⁴⁵ Transcripción de la Audiencia 2189:17-21 (Día 6) (Interrogatorio Directo a Wühler); Transcripción de la Audiencia 2221:2-2222:3 (Contrainterrogatorio a Wühler) (“Ha habido mucha actividad... la gran mayoría de todos [los Bonos] se han autenticado. Eso fue un proceso muy complicado... Hay que tomar en cuenta cada proceso de reclamo -- bueno, uno no empieza a tramitar los reclamos a partir del día número 1. En este caso entiendo que ha tomado mucho tiempo para concluir los arreglos institucionales”).

²⁴⁶ Escrito Posterior a la Audiencia de Gramercy sobre el Fondo y los Remedios 92.

²⁴⁷ Transcripción de la Audiencia 2197:14-2198:2 (Día 6) (Contrainterrogatorio a Wühler).

E. La Audiencia también reveló las Adquisiciones Secretas de Bonos por parte de Gramercy durante el Arbitraje

68. Conforme a lo detallado previamente, el fundador de Gramercy, el Sr. Koenigsberger, reveló por primera vez en el contrainterrogatorio que Gramercy había cerrado un trato secreto en 2017 para adquirir aún más Bonos – al mismo tiempo que Gramercy perseguía este arbitraje y la campaña de ataques en paralelo contra Perú, en los cuales ha presentado argumentos de que Perú “destruyó” el valor de los Bonos con medidas años antes²⁴⁸. Las adquisiciones del Tramo 2 de Gramercy poseen implicancias significativas para su defectuoso caso del Tratado, tanto con respecto a la competencia (según estaba dirigido)²⁴⁹ como con respecto al fondo. Aún la información limitada disponible de la producción irrisoria posterior a la audiencia de Gramercy de cuatro documentos del Tramo 2 confirma lo siguiente:

- **Gramercy compró más Bonos bastante tiempo después de los supuestos incumplimientos al Tratado.** El hecho de que Gramercy adquirió Bonos adicionales en 2017 destroza la premisa central del fondo de su planteo: que la Resolución de Julio de 2013 del Tribunal Constitucional y los Decretos Supremos de 2014 destruyeron el valor de los Bonos. De hecho, el Sr. Koenigsberger declaró que Gramercy determinó que los Bonos de Tramo 2 eran una “buena decisión de inversión”²⁵⁰.
- **Gramercy volvió a basarse en un *due diligence* inadecuado.** Si es que puede confiarse en la producción de documentos de Gramercy, Gramercy decidió destinar US\$ 15 millones en dinero de clientes a la adquisición de participaciones en cientos de Bonos basados en un único memorando de comité de inversiones de dos páginas que incluía errores manifiestos. Por ejemplo, el memo, escrito casi cuatro años después de la Resolución de Julio de 2013 rechazó expresamente la aplicación del IPC a los Bonos, indica que los Bonos se tenían que pagar “al denominado ‘valor presente’ calculado según el Índice de Precios al Consumidor peruano”²⁵¹. Esto evidencia que el *due diligence* 2006 de Gramercy consistía en un único memo lleno de errores.
- **Gramercy volvió a utilizar valorizaciones no confiables para proyectar cuantiosas ganancias.** El correo electrónico de una página de Gramercy indicando distintos escenarios de valorización interna con anterioridad a la compra alega que los Bonos de Tramo 2, con un precio de compra inicial de US\$ 15 millones, podrían estar valuados en más de US\$ 1.900 millones²⁵². Subrayando las valorizaciones poco confiables y altamente subjetivas de Gramercy, el Sr. Joannou declaró que en 2018 – *después* de todas las medidas que Gramercy alega que constituyen violaciones al Tratado – Gramercy efectivamente aumentó su valorización de Bonos Tramo 2 en sus estados contables.²⁵³
- **Gramercy socavó el Proceso para Bonistas.** El Sr. Koenigsberger declaró que Gramercy adquirió el Tramo 2 para alcanzar “una posición agregada y también hacer anclaje de un acuerdo”²⁵⁴ – *incluso después* de que Perú había establecido el Proceso

²⁴⁸ Ver Petición de la Republica del Perú, 2 de marzo de 2020; Escrito Post-Audiencia sobre Jurisdicción Sección II.E.

²⁴⁹ Escrito Post-Audiencia sobre Jurisdicción Sección II.E.

²⁵⁰ Ver, por ejemplo, Transcripción de la Audiencia 499:19-22; Transcripción de la Audiencia 511:14-512:1 (Día 2).

²⁵¹ Memo del Comité de Inversiones, 25 de abril de 2017 (H-17).

²⁵² E-mail interno de Gramercy, 1 de marzo de 2017 (H-16).

²⁵³ Transcripción de la Audiencia 872:8-10 (Day 2) (Contrainterrogatorio a Joannou).

²⁵⁴ Transcripción de la Audiencia 651:3-652:4 (Día 2) (Interrogatorio Directo a Koenigsberger); ver también 604:20-605:1 (Contrainterrogatorio a Koenigsberger) (“Nos gustaría poder hacer lo mismo que hacemos con los bonos: llegar a sentarnos con la República del Perú y llegar a una resolución consensuada”).

para Bonistas como la resolución definitiva para los Bonos. El contrato de compra hace referencia a la monetización a través de un “acuerdo con la Republica del Perú” o “litigar un reclamo o reclamos”, y Gramercy declaró que los Bonos son supuestamente una inversión bajo un Tratado sujeto a arbitraje internacional²⁵⁵. En otras palabras, Gramercy persuadió al vendedor peruano acerca de que ganaría más mediante la venta de los Bonos a Gramercy y reteniendo una participación parcial en el posible recupero a través de la campaña de presión internacional de Gramercy, en lugar de participar del Proceso para Bonistas para cierto pago.

- **Gramercy abusó del procedimiento bajo el Tratado.** Habiendo eliminado cientos de Bonos de la oferta en el Proceso para Bonistas, Gramercy escondió entonces la mismísima existencia de esos Bonos al Tribunal, al tiempo que alegó que los bajos niveles de participación en el Proceso resultan relevantes para sus reclamos bajo el Tratado. Conforme a lo indicado, el Profesor Reisman ratificó en la Audiencia que dicha conducta es un abuso del procedimiento bajo el Tratado²⁵⁶.

F. La Audiencia confirmó que los esfuerzos de monetización por parte de Gramercy continúan

1. Gramercy boicoteó y suprimió la participación en el Proceso para Bonistas

69. El foco que pone Gramercy en los elementos del Proceso para Bonistas omite un hecho fundamental y no controvertido: que Gramercy decidió boicotear el Proceso en su totalidad. En su lugar, como parte de la estrategia que aplicó desde el principio, Gramercy perpetuó su campaña de presión abusiva en contra de Perú, en su intento por asegurarse un trato mucho más conveniente para sí que para los legítimos tenedores peruanos que participaron en el proceso lícito de resolución al amparo del derecho peruano. Los elementos de la campaña de Gramercy se encuentran extensamente documentados en el expediente y a su vez quedaron confirmados en la audiencia, como se detalló previamente²⁵⁷. Entre otros elementos, la audiencia confirmó –aun cuando Gramercy hacía énfasis en la participación en el Proceso para Bonistas como un supuesto apoyo a sus reclamaciones de conformidad con el Tratado– que la propia Gramercy propagaba información errónea concebida para suprimir la participación en el Proceso²⁵⁸.

70. Los esfuerzos de Gramercy por debilitar el Proceso se acentuaron más en la Audiencia, con la nueva revelación de que Gramercy había adquirido Bonos adicionales en secreto y los había ocultado del Proceso para Bonistas, lo cual reducía aún más los niveles de participación, aun cuando Gramercy pretende impugnar esos niveles por ser inadecuados. Ante la presentación de esta nueva prueba, que se reveló durante el contrainterrogatorio a los ejecutivos de Gramercy, tanto los peritos de Perú como de Gramercy confirmaron que la eliminación de la participación de Gramercy decididamente fue relevante en cuanto al Proceso para Bonistas:

²⁵⁵ Contrato de Compraventa, 27 de abril de 2017, Cláusula 1.3 y Considerando F (Doc. H-19).

²⁵⁶ Transcripción de la Audiencia 1844:20-1845:15 (Día 5) (Interrogatorio Directo a Reisman).

²⁵⁷ Ver, por ejemplo, Escrito Post-Audiencia sobre Jurisdicción de la República del Perú, Sección II.D.

²⁵⁸ Ver, por ejemplo, Alegato de Apertura de Perú, Diapositiva 73; Transcripción de la Audiencia, 280:2-281:13 (Día 1) (Apertura de Perú).

- El Dr. Wühler confirmó que la decisión de Gramercy de adquirir Bonos del Tramo 2 y ocultarlos del Proceso para Bonistas era un “hecho objetivo” y sería “un motivo para participar menos”²⁵⁹.
- El Sr. Olivares-Caminal admitió que las tasas de participación que había presentado habían utilizado una línea base incorrecta, ya que no había contado los Bonos de Gramercy del Tramo 1 y los Bonos del Tramo 2 recién informados²⁶⁰. De hecho, la viceministra Sotelo testificó que el Sr. Olivares-Caminal tampoco había contabilizado otra suma de más de mil millones de soles oro en Bonos que nunca fueron entregados a los bonistas, y que permanecían en custodia del Banco de la Nación²⁶¹.
- El profesor Reisman confirmó que era “doblemente confuso” y sería “abuso” como cuestión jurídica que Gramercy hubiera adquirido en secreto Bonos adicionales, hubiera mantenido dichos bonos fuera del Proceso para Bonistas, y no los hubiera contabilizado cuando invocó las bajas tasas de participación como parte de sus reclamaciones al amparo del Tratado²⁶².

71. En realidad, sin perjuicio de los esfuerzos de Gramercy por perjudicar al Proceso para Bonistas, Perú demostró en la Audiencia que algunos de los bonistas que vendieron sus bonos a Gramercy habrían recibido una compensación significativamente mayor si hubieran participado del Proceso. Entre otros ejemplos, un bonista habría recibido más de US\$ 1,6 millones más que lo que pagó Gramercy, y otro habría recibido más de US\$ 1 millón más que lo que Gramercy pagó²⁶³. Gramercy no tiene una respuesta concreta²⁶⁴.

2. La campaña permanente de Gramercy continúa

72. Aun después de someter sus reclamaciones al arbitraje (y tras reiteradas advertencias del Tribunal) Gramercy continúa con su estrategia de monetización ejerciendo presión sobre Perú. Durante la Audiencia, el Sr. Joannou confirmó que Gramercy había pagado a grupos de lobby y que continúa haciéndolo²⁶⁵. De hecho, en formularios sobre acciones de lobby difundidos públicamente hace poco tiempo, se indica que en el segundo trimestre de 2020 Gramercy les pagó a tres firmas diferentes de cabildeo un total de US\$ 310.000 para llevar adelante acciones de lobby en múltiples organismos y poderes del Gobierno de los Estados Unidos. Ello se conduce con los \$460.000 que Gramercy gastó en acciones de lobby durante el primer trimestre de 2020²⁶⁶. En total, desde 2015, Gramercy lleva invertidos más de US\$ 4.000.000 en acciones de lobby relacionadas con los Bonos Agrarios²⁶⁷.

73. Asimismo, los representantes de Gramercy continúan propaganda información errónea sobre Perú, incluso, por ejemplo, que Perú incumplió en el pago de “millones de dólares en bonos soberanos de la deuda agraria y ahora se rehúsa a pagarle a los estadounidenses a quienes les debe”. En realidad, el último día de la Audiencia, se publicó un artículo en la prensa peruana titulado: “El Estado peruano podría perder un gran arbitraje”, que hacía referencia a

²⁵⁹ Transcripción de la Audiencia, 2268:1-6 (Día 6) (Segundo interrogatorio directo de Wühler).

²⁶⁰ Transcripción de la Audiencia, 1543:19-1545:7 (Día 4) (Contrainterrogatorio de Olivares-Caminal).

²⁶¹ Transcripción de la Audiencia, 1035:12-1037:4 (Día 3) (Contrainterrogatorio de Sotelo).

²⁶² Transcripción de la Audiencia, 1844:20-1845:15 (Día 5) (Interrogatorio directo de Reisman).

²⁶³ Alegato de Apertura de Perú, Diapositiva 75.

²⁶⁴ Ver Escrito Post-Audiencia de Gramercy sobre el Fondo y los Remedios, párr. 95.

²⁶⁵ Transcripción de la Audiencia, 804:17-20 (Día 2) (Joannou Cross).

²⁶⁶ Ver Carta de Perú al Tribunal, 21 de mayo de 2020 (R-82).

²⁶⁷ Ver, por ejemplo, Escrito de Dúplica, párrs. 304-312; Contestación de la Demanda, párr. 132; Escrito Post-Audiencia sobre Jurisdicción, párr. 32; Carta de Perú al Tribunal, 3 de agosto de 2020 (R-87).

los individuos vinculados con grupos de bonistas de sociedades relacionadas de Gramercy, como Perú lo señaló en tiempo real²⁶⁸. En efecto, en este contexto, la politización de la controversia continúa. Durante la Audiencia, Perú dio un ejemplo de cómo ocurría: una llamada telefónica reciente de un socio de alto nivel de una Parte No Litigante detallaba de qué manera los lobistas de Gramercy lo habían contactado en reiteradas ocasiones y alegaban que el abogado de Perú personalmente estaba obstaculizando a que la República del Perú pague millones de dólares a los trabajadores estadounidenses e interfiriendo con su libertad de expresión²⁶⁹.

III. Las reclamaciones de Gramercy en el marco del Tratado carecen de mérito

74. El persistente ocultamiento de pruebas por parte de Gramercy y el cambio permanente de las teorías para fundamentar el caso no pueden disimular una verdad sustancial: Gramercy no ha logrado demostrar, en todo el procedimiento ni en la Audiencia, que el caso que plantea tiene mérito en el marco del Tratado. El escrito posterior a la Audiencia que Gramercy presentó apunta con miopía a cuestiones de procedimiento y de derecho peruano, y está casi totalmente desprovisto de cualquier abordaje a los estándares del Tratado que rigen la materia del derecho internacional. Así, la presentación refuerza, tal como quedó demostrado mucho antes en el expediente, que el caso planteado por Gramercy se refiere a la adquisición de derechos sobre un litigio preexistente en el ámbito del derecho interno peruano relacionado con antiguos instrumentos físicos emitidos a favor de peruanos y regidos por el derecho de Perú. La aplicación de los estándares correspondientes del Tratado a la prueba producida en la Audiencia confirma, una vez más, que Gramercy no logró probar que Perú haya incumplido ninguna obligación en el marco del Tratado. De hecho, Perú no lo ha hecho.

A. La Audiencia confirmó que Gramercy no logró probar una expropiación

75. La reclamación de Gramercy por expropiación en virtud del Artículo 10.7 del Tratado no reúne los requisitos básicos, como se constató anteriormente, ya que Gramercy (1) no logró demostrar ninguna privación sustancial; (2) no logró demostrar ninguna “circunstancia excepcional” que convertiría esta medida gubernamental en un acto expropiatorio; y (3) no logró demostrar ninguna interferencia con las expectativas razonables. En cada uno de estos aspectos, la Audiencia confirmó que la reclamación de Gramercy carece de todo mérito.

1. Gramercy no logró demostrar ninguna privación sustancial

76. Está comprobado, las Partes Contratantes concuerdan y Gramercy admite que una expropiación requiere que ocurra la destrucción de la totalidad o virtualmente el total del valor, como se detalló precedentemente²⁷⁰. Así, las reclamaciones por expropiación

²⁶⁸ Transcripción de la Audiencia, 2594:4-8 (Día 7).

²⁶⁹ Transcripción de la Audiencia, 2591:3-2592:3 (Día 7).

²⁷⁰ Ver, por ejemplo, Presentación de los Estados Unidos, párr. 24 (“Es un principio fundamental de derecho internacional que, para que prospere un reclamo por expropiación, la parte demandante debe demostrar que la medida gubernamental en cuestión destruyó la totalidad, o prácticamente el total, del valor económico de su inversión.”); *Semprea c. República Argentina*, Laudo, párr. 285 (RA-88) (donde se exige que “el valor del negocio haya sido virtualmente aniquilado”); *Tza Yap Shum c. Perú*, Laudo, párr. 144 (RA-116) (donde se requiere una “privación total o sustancial del valor”); ver también Escrito de Dúplica, Sección IV.C.1; Contestación de Demanda, Sección IV.A; Escrito Post-Audiencia de Gramercy sobre el Fondo y los Remedios, párr. 59.

normalmente caen aun cuando las medidas tienen un impacto económico significativo sobre una inversión, si no destruyen el valor²⁷¹. En este caso, no se discute que Gramercy podría haber obtenido una compensación sustancial si hubiera presentado los Bonos para el pago en el Proceso para Bonistas –más que el precio total de compra que Gramercy pagó en su totalidad con fondos de terceros clientes, sin haber hecho ningún aporte por su cuenta. En consecuencia, la reclamación por expropiación no debe prosperar, tal como lo confirma el testimonio de la Audiencia (que se detalla extensamente más arriba).

- **Gramercy sabía que los Bonos no tenían “ningún valor”.** El Sr. Koenigsberger confirmó la apreciación de Gramercy de que Perú supuestamente había “defaultado” los Bonos, que los Bonos “se dictaron en una moneda antigua y totalmente devaluada” y que los Bonos no tenían “ningún valor” nominal²⁷². El perito de Gramercy experto en daños, el Sr. Edwards, también confirmó que los Bonos eran títulos “prácticamente sin valor alguno”²⁷³.
- **Gramercy adquirió los derechos sobre los Bonos por US\$ 33 millones con dinero de sus clientes.** Los testigos de Gramercy confirmaron, al igual que lo habían revelado años después del inicio de este caso los contratos de compra largamente ocultados, que el precio de compra total fue de US\$ 33 millones²⁷⁴.
- **Perú concedió un “aumento” sobre todos los Bonos.** Los peritos de Quantum de Perú testificaron que el valor justo de mercado de los Bonos de Gramercy era de 38 centavos al año 1992, y que Perú agregó valor a todos los Bonos al otorgar un “aumento” de casi 900 millón por ciento mediante la fórmula que aplicó en el marco del Proceso para Bonistas²⁷⁵.
- **Gramercy podría haber obtenido US\$ 34 millones.** Los testigos de Gramercy confirmaron el hecho no controvertido de que Gramercy podría haber obtenido US\$ 34 millones si hubiera presentado los Bonos al Proceso para Bonistas²⁷⁶.

77. Gramercy sostiene que estos hechos no controvertidos presentan una “comparación falsa” porque el precio nominal de compra de los Bonos entre 2006 y 2008 vale más en términos reales²⁷⁷. Ello carece de relevancia. Los Tribunales a menudo consideran el precio de adquisición, incluso con respecto a un reclamo por expropiación²⁷⁸. Así, aunque

²⁷¹ Ver, por ejemplo, *Perenco c. Ecuador*, Decisión sobre cuestiones pendientes, párrs. 680-687 (CA-158) (no hubo expropiación a pesar de la reducción del 99% en los ingresos por encima del precio de referencia); *CMS c. Argentina*, Laudo, párrs. 69, 263-264, 396 (RA-75) (hubo expropiación a pesar de la supuesta reducción del 92% en el valor de las acciones); *LG&E c. Argentina*, Decisión sobre Responsabilidad, párrs. 177, 198-200 (RA-81) (hubo expropiación a pesar de la supuesta reducción del 90% en el valor de las acciones en las licenciatarias); *Glamis Gold c. Estados Unidos*, Laudo, párrs. 17, 357, 534-536 (RA-101) (no hubo expropiación a pesar de la reducción del 60% en el valor del proyecto minero); *Cargill c. México*, Laudo, párrs. 361, 366, 368, 378 (RA-365) (no hubo expropiación a pesar de la reducción de entre el 33% y el 79% en las ganancias); ver también Alegato de Apertura de la República de Perú, p. 125 (H-2).

²⁷² Transcripción de la Audiencia, 461:21-462:7, 464:18-21 (Día 2) (Contrainterrogatorio de Koenigsberger).

²⁷³ Transcripción de la Audiencia, 1641:11-22 (Día 5) (Contrainterrogatorio de Edwards) (donde confirma que “el valor nominal se desplomó” y “prácticamente perdieron todo el valor”).

²⁷⁴ Ver, por ejemplo, Transcripción de la Audiencia, 1650:22-1651:6 (Día 5) (Contrainterrogatorio de Edwards); Transcripción de la Audiencia, 793:21-794:17 (Día 2) (Contrainterrogatorio de Joannou).

²⁷⁵ Ver, por ejemplo, Transcripción de la Audiencia, 2416:5-17 (Día 7) (Interrogatorio Directo sobre Quantum); Presentación sobre Quantum, p. 13, 40.

²⁷⁶ Ver, por ejemplo, Transcripción de la Audiencia, 1628:11-13 (Día 5) (Interrogatorio Directo de Edwards); Transcripción de la Audiencia, 593:6-12 (Día 2) (Contrainterrogatorio de Koenigsberger).

²⁷⁷ Escrito Post-Audiencia de Gramercy sobre el Fondo y los Remedios, párrs. 63-64.

²⁷⁸ Ver, por ejemplo, *Tecmed c. México*, Laudo, párrs. 186, 191, 195 (RA-65); *OAO Tatneft c. Ucrania*, Laudo sobre el Fondo, párr. 608 (RA-361); ver también Escrito de Dúplica, párrs. 327-328 (donde se discute la misma cuestión).

Gramercy hubiera obtenido en términos reales menos que lo que pagó, queda fuera de discusión que el Tratado no es una póliza de seguros contra pérdidas o riesgos de las inversiones ni, mucho menos, una garantía de ganancia²⁷⁹. De hecho, el Tratado expresamente afirma que “el hecho de que un acto o una serie de actos de una Parte tenga un efecto adverso sobre el valor económico de una inversión, por sí solo, no establece que una expropiación indirecta haya ocurrido”²⁸⁰. Igualmente, se sigue dando el caso de que el valor de los Bonos no se destruyó en el Proceso para Bonistas: no había certeza en cuanto al valor de los Bonos al momento de la adquisición por parte de Gramercy y el pago de US\$ 34 millones que Gramercy decidió rechazar fue sustancial.

78. Gramercy sostiene además que el precio de compra reflejaba “un gran descuento”, supuestamente debido a “la propia conducta del Perú” y que Perú no puede “beneficiarse de su propia conducta ilegal”²⁸¹. De hecho, no está controvertido que los Bonos pasaron a no tener prácticamente ningún valor como consecuencia de años de inestabilidad económica y elevada inflación, no de una conducta supuestamente “ilegal”: tal conducta, de todos modos, escaparía al alcance del Tratado, que entró en vigencia en 2009. En todo caso, la afirmación de Gramercy de que pagó por los Bonos un precio con un fuerte descuento entre 2006 y 2008 pone de manifiesto la incertidumbre imperante en ese momento, y efectivamente invalida su reclamación en cuanto a las expectativas en función de la supuesta incertidumbre desde 2001. En realidad, si el marco que regía a los Bonos hubiera sido tan certero como ahora alega Gramercy, ningún bonista razonable los habría vendido a Gramercy con semejante descuento. Cualquier premisa en sentido contrario implica una tergiversación fraudulenta por parte de Gramercy, de la cual no puede pretender sacar provecho.

79. Esas inconsistencias constantes en las reclamaciones de Gramercy ponen de relieve la debilidad de su planteo. En última instancia, como lo explicaron detalladamente los peritos expertos en Quantum, se trata de un caso opuesto a una expropiación:

En un típico caso de [de expropiación] uno tiene algo de valor que es expropiado debido a una serie de medidas, y la demandante solicitará compensación al valor justo de mercado de la inversión antes de las medidas. En este caso, *la inversión de las demandantes tenía básicamente un valor justo de mercado de cero antes de las medidas. Fue debido a las medidas que se agregó valor a dicha inversión*. Lo que dice la demandante, que no se agregó el valor suficiente, [\$]33,6 millones no es suficiente, queremos [\$]1.800 millones. Ese es el valor que se debería haber agregado, según las demandantes²⁸².

80. Si bien la reclamación de Gramercy ya tenía defectos fatales, la revelación producida en la Audiencia de que había realizado en secreto compras adicionales de Bonos en 2017 consolida la falta de mérito de su reclamo. Tal como lo reveló el Sr. Koenigsberger, Gramercy decidió que era una “buena inversión” gastar millones de dólares adicionales (una vez más, del dinero de los clientes) para comprar cientos de Bonos adicionales: *años después* de las Resoluciones del Tribunal Constitucional de 2013 y los Decretos Supremos de 2014 que, según Gramercy sostuvo, equivalieron a una expropiación²⁸³. Asimismo, el Sr. Joannou testificó que Gramercy aumentó su valuación de los Bonos del Tramo 2 en sus estados

²⁷⁹ Ver, por ejemplo, Waste Management c. México (II), Laudo definitivo, párrs. 114, 177 (RA-69).

²⁸⁰ Tratado, Anexo 10-B párr. 3(a)(i) (RA-1).

²⁸¹ Escrito Post-Audiencia de Gramercy sobre el Fondo y los Remedios, párr. 64.

²⁸² Transcripción de la Audiencia, 2359:9-20 (Día 7) (Interrogatorio Directo sobre Quantum) (Énfasis añadido); ver también Presentación sobre Quantum, p. 17 (H-14).

²⁸³ Ver *ut supra* Sección II.E; ver también, por ejemplo, Tercera Notificación de Arbitraje Modificada de los Demandantes y Escrito de Demanda, párr. 150 (donde se alega que “la certeza matemática de que la Orden del TC de 2013 y los Decretos Supremos tienen un efecto económico devaluador equivalente a una expropiación”).

contables de 2018, en una acción de fecha posterior a todas y cada una de las medidas que Gramercy impugna en este caso²⁸⁴. La propia conducta de Gramercy es, entonces, la que pone en relieve que el valor de los Bonos *no pudo* haber sido destruido por las medidas de 2013, de 2014, ni de 2017. En realidad, si el valor de los Bonos hubiera sido efectivamente destruido, como afirma Gramercy, sus clientes estarían interesados en saber que Gramercy dilapidó millones de sus dólares para adquirir aún más Bonos.

2. Gramercy no logró demostrar ninguna “circunstancia excepcional”

81. No puede haber expropiación sin que haya una privación sustancial o una destrucción del valor. Solo en función de ello, la reclamación de Gramercy ya fracasa. Asimismo, el Tratado especifica además que “[s]alvo en circunstancias excepcionales, no constituyen expropiaciones indirectas los actos regulatorios no discriminatorios de una Parte que son diseñados y aplicados para proteger objetivos legítimos de bienestar público, tales como la salud pública, la seguridad y el medioambiente”²⁸⁵. Gramercy no logró demostrar que hubiera tenido lugar ninguna “circunstancia excepcional”, como se detalló anteriormente²⁸⁶. De hecho, las medidas regulatorias de Perú se aplicaron por igual a todos los bonistas; sirvieron al legítimo interés público de resolver una controversia doméstica de larga data derivada de un período único en la historia de Perú; y fueron implementadas en función de objetivos fundamentales de bienestar público, incluidas las facultades constitucionales de promover el bienestar general, proveer los servicios básicos y garantizar el equilibrio fiscal y la sostenibilidad²⁸⁷. Los testigos de Perú confirmaron lo mismo en su testimonio durante la Audiencia²⁸⁸.

82. Gramercy nunca se ocupó de esta disposición del Tratado hasta la Audiencia, donde sugirió que Perú había hecho “una mala lectura” del Tratado para “crear lo que sostiene es una presunción en contra de la expropiación”²⁸⁹. Perú no “creó” ninguna presunción; el texto refleja los principios ampliamente establecidos del derecho internacional, acerca del cual las Partes Contratantes confirmaron su acuerdo²⁹⁰. De hecho, una de las propias fuentes de autoridad de Gramercy, un comentario acerca del TBI Modelo de los Estados Unidos, describe esta misma redacción del Tratado como “la presunción de no expropiación”²⁹¹. Gramercy,

²⁸⁴ Transcripción de la Audiencia, 872:7-10 (Día 2) (Contrainterrogatorio de Joannou).

²⁸⁵ Tratado, Anexo 10-B párr. 3(b) (RA-1) (Énfasis añadido); *ver también ibid.* párr. 3(a)(iii) (que requiere la consideración “[d]el carácter de la acción gubernamental”); Tratado, Preámbulo (donde las Partes Contratantes resuelven “[p]reservar su capacidad para salvaguardar el bienestar público”).

²⁸⁶ *Ver, por ejemplo*, Escrito de Dúplica, párrs. 338-345; Contestación de Demanda, párrs. 239-246.

²⁸⁷ *Ver, por ejemplo*, Resolución del Tribunal Constitucional del 16 de julio de 2013 (RA-286), Considerandos, párrs. 3, 15, 25, 29; Informe N.º 014-2014-EF/52.04, Oficina de Deuda Pública del Ministerio de Economía y Finanzas, 17 de enero de 2014, párr. 14 (Doc. R-15);

²⁸⁸ *Ver, por ejemplo*, Transcripción de la Audiencia, 1171:11-21 (Día 4) (Interrogatorio Directo de Castilla) (“La responsabilidad fiscal es un concepto clave en el manejo de la economía peruana. Y acá tiene su base en la Constitución del año 93, donde se consagran los principios que velan por este concepto, en particular el equilibrio presupuestal. De ahí se derivan una serie de normas que rigen el accionar del Estado. Y esto es particularmente importante porque determina el marco normativo de la política fiscal para atender las múltiples necesidades que tiene un país en desarrollo como el Perú; necesidades de recursos en el sector social, infraestructura y otros”).

²⁸⁹ Transcripción de la Audiencia, 65:8-18 (Día 1) (Alegato de Apertura de Gramercy); Presentación de Alegato de Apertura de Gramercy, pp. 72-73.

²⁹⁰ *Ver, por ejemplo*, Presentación de los Estados Unidos, párr. 22 (“En el derecho internacional, cuando una medida es un acto de buena fe, una regulación no discriminatoria, por lo general no se la considera expropiatoria. Este principio no es una excepción que se aplica luego de determinar que ha habido una expropiación, sino que importa el reconocimiento de que determinadas medidas, por su propia naturaleza, no acarrear la responsabilidad del Estado”) (donde se citan varias fuentes).

²⁹¹ Brown, Chester (ed.), *Commentaries on Selected Model Investment Treaties*, 2013, p. 791 (CA-90).

además, afirmó incorrectamente que la redacción no es de aplicación porque las medidas de Perú no se relacionaban con la salud pública, la seguridad ni el ambiente²⁹². Gramercy ignora que el Tratado deja en claro, mediante el uso de los términos “tales como”, que los objetivos que se especifican son ilustrativos, no taxativos. En realidad, el Tratado también consigna que, “[p]ara mayor certeza, la lista de ‘objetivos de bienestar público’ en el subpárrafo no es exhaustiva”²⁹³. Una vez más, Gramercy malinterpretó el Tratado, ignoró la voluntad de las Partes Contratantes y consigna de manera inexacta principios fundamentales del derecho internacional.

3. Gramercy no logró demostrar ninguna interferencia con las expectativas razonables

83. La ausencia de expropiación se refuerza con la consideración de “la medida en la cual la acción del gobierno interfiere con expectativas inequívocas y razonables de la inversión”, como se establece en el Tratado y como se detalló más arriba²⁹⁴. Si bien Gramercy ha planteado que las expectativas legítimas forman la base de su reclamación relativa al nivel mínimo de trato, no puede sostenerlo, como se aborda a continuación²⁹⁵: el Tratado establece la consideración de las expectativas únicamente en el Anexo 10-B, respecto de la expropiación. Esa valoración, convienen las Partes Contratantes, “exige una indagación objetiva acerca de la razonabilidad de las expectativas de la demandante, que pueden depender del clima regulatorio vigente al momento en que se adquirió la propiedad en el sector particular donde se realizó la inversión”²⁹⁶. La Audiencia confirmó que Gramercy no tenía una expectativa razonable de que una inversión en los Bonos ofreciera el rendimiento que ahora alega, mucho menos que Perú haya interferido en dichas expectativas. Como se detalló anteriormente al abordar profundamente los hechos:

- **Gramercy invierte en activos de riesgo, que se encuentran en dificultades.** Llamativamente, no hay en la presentación de Gramercy en la Audiencia, ni en sus escritos posteriores a la Audiencia, ninguna mención de su propio modelo de negocios. Como lo reconoció el Sr. Koenigsberger, Gramercy invierte en “activos en dificultades en mercados emergentes”; el riesgo en esos mercados es mayor; Gramercy recurre a la cobertura y a otros métodos para gestionar el riesgo; Gramercy “*no est[á] en el negocio de dar—de asegurar o dar garantías*”; y Gramercy advierte a sus clientes que “*debe[n] estar preparado[s] para perder la totalidad de su inversión*”²⁹⁷.
- **Gramercy sabía que los Bonos estaban sujetos a una situación de incertidumbre desde hacía mucho tiempo.** El limitado proceso de *due diligence* de Gramercy indicaba que los Bonos estaban sujetos a una disputa doméstica preexistente, que incluía años de litigios y numerosos esfuerzos fallidos en los poderes políticos. El Sr. Koenigsberger confirmó la apreciación de Gramercy de que los Bonos no tenían “ningún valor” nominal y estaban sometidos a diversas impugnaciones legales que aún se encontraban en curso y sin resolución: “una parte de la dificultad para los bonistas

²⁹² Transcripción de la Audiencia, 65:8-12, 66:3-7 (Día 1) (Alegato de Apertura de Gramercy); Presentación de Alegato de Apertura de Gramercy, pp. 72-73.

²⁹³ Tratado, Anexo 10-B, n.20 (RA-1).

²⁹⁴ Tratado, Anexo 10-B párr. 3.a.ii (RA-1); *ver también* Escrito de Dúplica, párr. 334; Contestación de Demanda, párr. 228.

²⁹⁵ *Ver, por ejemplo*, Transcripción de la Audiencia, 97:6-16 (Día 1) (Alegato de Apertura de Gramercy); *ver también ut infra*, Sección III.B.

²⁹⁶ Presentación de los Estados Unidos, párr. 26.

²⁹⁷ Transcripción de la Audiencia, 394:2-10, 408:7-409:18, 416:12-15, 416:21-417:1, 417:9-13, 424:16-20 (Día 2) (Contrainterrogatorio de Koenigsberger) (Énfasis añadidos).

a lo largo de muchos años” era que Perú “ha querido lidiar con el asunto y simplemente lo pasaban al siguiente gobierno”²⁹⁸.

- **El marco legal peruano no era para nada “cierto”.** La Sentencia de 2001 que ahora pretende invocar Gramercy en sustento de su caso, que tiene menos de dos páginas de extensión en su parte resolutive, no estableció ninguna regla clara (ni implícita) en cuanto a la valoración de los Bonos ni al procedimiento de pago. Para sumar a esta persistente incertidumbre, en sucesivas decisiones judiciales se adoptaron diversos métodos; el poder legislativo intentó establecer un marco jurídico al menos en once ocasiones distintas y fracasó; y el MEF confirmó reiteradamente la falta de un marco jurídico al respecto (y no tenía atribuciones para crear uno por iniciativa propia), tal como lo confirmaron los testimonios de los expertos en derecho peruano de ambas Partes²⁹⁹.
- **Gramercy adquirió “derechos expectaticios” con un “gran descuento”.** Sus propios contratos de compra resaltaban la incertidumbre imperante, incluso especificaban que Gramercy adquiriría un “derecho expectatio” al posible pago: “una apuesta”, como lo explicó el Dr. Hundskopf³⁰⁰. Como se señaló, la propia Gramercy ha caracterizado las compras como operaciones con un “gran descuento”, que reflejaban la falta de claridad en cuanto a la manera en que se valuarían y pagarían los Bonos. El Sr. Koenigsberger confirmó en su testimonio: “No creo que era claro en ese momento”³⁰¹.
- **Gramercy buscó cambiar el marco jurídico.** La estrategia de Gramercy desde el principio incluyó acciones de lobby para modificar la ley a su favor. Sus ejecutivos confirmaron, en la instancia de contrainterrogatorio, que Gramercy contrató a grupos de presión, trató de ejercer influencia en el Tribunal Constitucional, se involucró con autoridades legislativas e intentó supuestamente “llegar a una resolución consensuada”³⁰². El hecho de que Gramercy nunca haya logrado los cambios legales o la “resolución” que buscaba pone de manifiesto la incertidumbre que reinaba mucho después de sus supuestas adquisiciones de Bonos.
- **Las valoraciones internas de Gramercy reflejaban la incertidumbre persistente.** El Sr. Joannou confirmó que, [REDACTED]
[REDACTED]
[REDACTED]
[REDACTED]³⁰³. [REDACTED]

²⁹⁸ Transcripción de la Audiencia, 461:21-462:7, 464:18-21, 489:2-11 (Día 2) (Contrainterrogatorio de Koenigsberger).

²⁹⁹ *Ver ut supra*, Sección II.B.

³⁰⁰ Transcripción de la Audiencia, 2014:22-2015:3 (Día 6) (Interrogatorio Directo de Hundskopf).

³⁰¹ *Ver, por ejemplo*, Transcripción de la Audiencia, 472:8-11 (Día 2) (Contrainterrogatorio de Koenigsberger) (“P. Si era claro cómo monetizar los bonos agrarios, ¿por qué los ciudadanos peruanos que tenían los bonos no los monetizaron en ese momento? R. No creo que era claro en ese momento”).

³⁰² *Ver, por ejemplo*, Transcripción de la Audiencia, 621:13-21, 580:20-586:21 (Día 2) (Contrainterrogatorio de Koenigsberger); 804:11-20 (Día 2) (Contrainterrogatorio de Joannou).

³⁰³ Transcripción de la Audiencia, 805:7-15, 808:13-17 (Día 2) (Contrainterrogatorio de Joannou); *ver también, por ejemplo*, [REDACTED]

[IDENTIFICADO COMO CONFIDENCIAL POR GRAMERCY]; [REDACTED]
[REDACTED]
[REDACTED]
[REDACTED]
[REDACTED]

[IDENTIFICADO COMO CONFIDENCIAL POR GRAMERCY].

[REDACTED]

[REDACTED]

[REDACTED]³⁰⁴. [REDACTED]

[REDACTED]

[REDACTED]

[REDACTED]³⁰⁵.

84. Las propias evaluaciones y la conducta de Gramercy a partir de 2006 invalidan las expectativas invocadas de “certidumbre” en función de la decisión del Tribunal Constitucional de 2001. Por el contrario, el testimonio de sus ejecutivos confirmó que Gramercy –un inversionista que opera con activos en dificultades y de riesgo de mercados emergentes– adquirió los Bonos precisamente porque se encontraban inmersos en una controversia doméstica preexistente; y que la incertidumbre respecto de la valoración de los Bonos y su pago se mantuvo durante años luego de las adquisiciones. Gramercy tenía un “deseo especulativo, por oposición a una expectativa protegida internacionalmente” con la que podría lucrar a partir de la incertidumbre³⁰⁶. En consecuencia, no puede haber expectativas razonables y apoyadas en inversiones, mucho menos interferencias con dichas expectativas razonables, que respalden un reclamo por expropiación.

B. La Audiencia confirmó que Gramercy no logró probar una violación al nivel mínimo de trato

85. La reclamación de Gramercy respecto del nivel mínimo de trato en virtud del Artículo 10.5 no reúne los requisitos básicos, como se constató anteriormente, ya que Gramercy (1) no logró probar ninguna expectativa legítima, ni siquiera demostró que tales expectativas fueran relevantes para el nivel mínimo; (2) no logró probar ninguna conducta arbitraria, gravemente inequitativa o injusta; y (3) no logró probar ninguna denegación de justicia. En cada uno de estos aspectos, la Audiencia confirmó que la reclamación de Gramercy carece de todo mérito.

1. Gramercy no logró probar ninguna expectativa legítima

86. Está ampliamente aceptado, y las Partes Contratantes concuerdan con ello, que las expectativas legítimas no son un elemento del nivel mínimo de trato al amparo del derecho internacional consagrado en el Artículo 10.5 del Tratado³⁰⁷. En la Audiencia, el profesor Stern invitó a las Partes a comentar la decisión de la CIJ del año 2018 en el caso *Obligación de negociar una salida al Océano Pacífico (Bolivia c. Chile)*³⁰⁸. Dicha decisión confirma lo que ya muestra la amplia mayoría de la doctrina: “referencias a legítimas expectativas pueden ser encontradas en laudos arbitrales [...] que aplica[n] cláusulas de tratados que garantizan un trato justo y equitativo”, aunque “[n]o se sigue de estas referencias que exista en el derecho

³⁰⁴ Ver, por ejemplo, Transcripción de la Audiencia, 563:4-566:6 (Día 2) (Contrainterrogatorio de Koenigsberger); Transcripción de la Audiencia, 815:3-817:11 (Día 2) (Contrainterrogatorio de Joannou).

³⁰⁵ Transcripción de la Audiencia, 811:16-18, 838:13-839:9 (Día 2) (Contrainterrogatorio de Joannou).

³⁰⁶ *Antaris Solar GmbH c. República Checa*, Laudo, párr. 435 (RA-364); ver también *id.* párrs. 431, 435 (donde se resuelve que las “medidas de la demandante fueron en esencia oportunistas” y que “el régimen de protección de las inversiones nunca tuvo por objeto promover y salvaguardar a aquellos (...) ‘interesados’ por aprovecharse de leyes que deberían saber pueden estar en un estado de incertidumbre”).

³⁰⁷ Ver, por ejemplo, Presentación de los Estados Unidos, párr. 38 (“El concepto de ‘expectativas legítimas’ no es un elemento constitutivo del ‘trato justo y equitativo’ en el derecho internacional consuetudinario que da origen a la obligación de un Estado receptor independiente”); *Glamis Gold c. Estados Unidos*, Laudo, párr. 620 (RA-101) (donde sostiene que “[e]l solo hecho de no satisfacer las expectativas no puede ser suficiente para determinar un incumplimiento” del estándar mínimo); *Cargill c. México*, Laudo, párr. 290 (RA-365) (en el mismo sentido).

³⁰⁸ Transcripción de la Audiencia, 202:18-203:13 (Día 1) (Alegato de Apertura de Gramercy).

internacional general un principio que dé lugar a una obligación en base a lo que puede ser considerado una legítima expectativa”³⁰⁹. Gramercy acepta que esta proposición es “incontrovertida”, pero sin embargo sugiere que resulta “inaplicable a este caso”³¹⁰. La insistencia de Gramercy en cuanto a que las expectativas legítimas son un componente del nivel mínimo -como ocurre con otros elementos del presente caso– está reñida con el Tratado, con la voluntad de las Partes Contratantes y con la doctrina predominante del derecho internacional.

87. En consecuencia, tal como se detalló anteriormente, la supuesta frustración de las expectativas legítimas invocada por Gramercy no puede constituir una violación del Artículo 10.5 del Tratado³¹¹. En todo caso, como se analizó precedentemente, y no se reitera aquí por razones de eficiencia, la Audiencia confirmó que Gramercy no tiene un planteo válido en cuanto a las expectativas legítimas. Así, aunque en aras de argumentar se supusiera que las expectativas de Gramercy tenían relevancia a los fines del nivel mínimo, solo ponen en evidencia la inexistencia de una violación del Tratado.

2. Gramercy no logró probar ninguna conducta arbitraria, gravemente inequitativa o injusta

88. Es un concepto consolidado, y no se encuentra controvertido, que el nivel mínimo considerado estándar para las medidas no judiciales es elevado, según el cual se prohíbe toda conducta que sea “arbitraria, notoriamente injusta, antijurídica o idiosincrática, y discriminatoria si la demandante es objeto de prejuicios raciales o regionales o si involucra ausencia de debido proceso que lleva a un resultado que ofende la discrecionalidad judicial”³¹². Gramercy sugiere que “Perú tampoco discute que un acto de gobierno que es arbitrario o irracional cae por debajo del estándar de trato mínimo del Tratado”³¹³. Ello subestima el umbral que debe alcanzar la reclamación de Gramercy –y que no alcanza. De hecho, como lo aceptan las Partes Contratantes, el análisis del Artículo 10.5 “debe realizarse a la luz de la elevada medida de deferencia que en derecho internacional generalmente se reconoce a la facultad de las autoridades de dictar regulaciones dentro de sus fronteras”, de modo tal que incluso “[una] omisión en el cumplimiento de los requisitos del derecho interno no necesariamente resulta violatoria del derecho internacional”³¹⁴. En realidad, los tribunales habitualmente destacan:

Un tribunal [en el marco de un tratado de inversión] no tiene un mandato amplio para revisar la toma de decisiones gubernamentales. Los Gobiernos tienen que tomar muchas decisiones potencialmente controversiales. Cuando lo hacen, puede parecer que han cometido un error, que no han juzgado correctamente los hechos, que han procedido en base a teorías sociales y económicas equivocadas, que han puesto mucho énfasis en valores sociales por encima de otros y adoptaron soluciones que en definitiva son ineficaces o contraproducentes³¹⁵.

³⁰⁹ Obligación de negociar una salida al Océano Pacífico (Bolivia c. Chile), Fallo, 2018 C.I.J. REP. 507, 1 de octubre de 2018, párr. 162 (H-20).

³¹⁰ Escrito Post-Audiencia de Gramercy sobre el Fondo y los Remedios, párr. 32.

³¹¹ Ver, por ejemplo, Presentación de los Estados Unidos, párr. 38 (“El solo hecho de que una Parte realice o se abstenga de realizar una medida que pueda ser incongruente con las expectativas de un inversor no constituye una violación de este Artículo, incluso si la inversión sufriera una pérdida o daño en consecuencia”); ver también Alegato de Apertura de Perú, p. 134; Escrito de Dúplica, párrs. 348-349.

³¹² *Waste Mgmt. c. México (II)*, Laudo, párr. 98 (RA-69); ver también Apertura de Perú, p. 127 (donde citan fuentes).

³¹³ Escrito Post-Audiencia de Gramercy sobre el Fondo y los Remedios, párr. 59.

³¹⁴ Presentación de los Estados Unidos, párr. 35 (donde se cita *S.D. Myers c. Canadá*, Primer Laudo Parcial, párr. 263 (RA-57)).

³¹⁵ *GAMI c. México*, Laudo, párr. 93 (RA-71) (donde se cita *S.D. Myers c. Canadá*, Primer Laudo Parcial, párr. 261 (RA-57)).

89. Así, por ejemplo, el tribunal del caso *ADF c. Estados Unidos* “enfatz[ó]” que, “aunque en cierto modo se demuestre o reconozca que las medidas de los Estados Unidos corresponden a un acto *ultra vires* conforme al derecho interno estadounidense, ello no necesariamente convierte por sí mismo a las medidas en manifiestamente injustas o inequitativas de acuerdo con el nivel de trato acorde al derecho internacional”, y desestimó las reclamaciones donde la demandante había alegado que un órgano ejecutivo había violado el marco regulatorio³¹⁶. En *Eastern Sugar c. República Checa*, para citar otro ejemplo, el tribunal rechazó una reclamación al amparo del trato justo y equitativo a pesar de que las medidas habían sido “dictadas precipitadamente con un sustento legislativo insuficiente, implementadas de manera ineficaz y por su característica causaban trastornos”³¹⁷. Del mismo modo, en este caso, la Audiencia confirmó que Gramercy puede discrepar con distintos elementos de la toma de decisiones del Gobierno, pero su cuestionamiento no alcanza el elevado umbral exigido para demostrar una violación del estándar mínimo de trato:

- **El MEF implementó el mandato del Tribunal Constitucional de buena fe.** Contrariamente a las afirmaciones infundadas de Gramercy respecto de la conducta impropia del MEF, tanto el ministro Castilla como la viceministra Sotelo confirmaron, sin ambigüedades, que el MEF cuidadosamente adhirió a los parámetros establecidos por el Tribunal Constitucional e implementó la resolución de buena fe, de conformidad con el derecho peruano³¹⁸.
- **La fórmula de actualización brinda una compensación razonable.** Si bien aparentemente se concentró en los supuestos defectos del proceso del MEF, la reclamación de Gramercy en última instancia se apoya en la fórmula de actualización del Decreto Supremo –según Gramercy, una conclusión arbitraria y anticipada concebida para destruir el valor de los Bonos. Como lo confirmaron los peritos de Perú expertos en Quantum, sin embargo, la fórmula “no tiene defectos desde lo matemático, económico o teórico, y brinda un resultado razonable, de hecho, muy favorable, para los bonistas que tienen cupones no recortados/sin pagar, que no tenían ningún valor cuando cerró el Banco Agrario”³¹⁹. Si bien Gramercy también pretendió encontrar fallas en las aclaraciones sobre la fórmula con paso del tiempo, no se discute que la fórmula de agosto de 2017 es la única que se aplicó en el Proceso para Bonistas.
- **Los Decretos Supremos tuvieron un desarrollo a través de un proceso deliberativo lícito.** De hecho, las aclaraciones respecto de la fórmula de actualización ponen de relieve que los Decretos Supremos fueron desarrollados a través de un proceso deliberativo, que se apoyó en informes técnicos, jurídicos, exposiciones de motivos y documentos de ayuda memoria –documentación que obra en el expediente, y que el perito de Gramercy admitió no haber revisado en su totalidad–, así como en los

³¹⁶ *ADF c. Estados Unidos*, Laudo, párr. 190 (CA-73).

³¹⁷ *Eastern Sugar c. República Checa*, Laudo Parcial, párr. 274 (RA-370).

³¹⁸ Ver, por ejemplo, Transcripción de la Audiencia, 900:4-10, 970:12-15 (Día 3) (Interrogatorio Directo de Sotelo) (“Lo que el Ministerio hace en todo momento, y en particular en este procedimiento, siempre actúa y ha actuado de buena fe.”); Transcripción de la Audiencia, 1255:19-1256:3 (Día 4) (Contrainterrogatorio de Castilla) (“Digamos, esto es un fallo que se tenía que cumplir; no había espacio, digamos, para cuestionar si es que esa ponderación era la adecuada o no. Entonces, estábamos acatando una sentencia. Cualquier juicio de valor que emitiera el área correspondiente del Ministerio no tenía ninguna trascendencia, porque no era la labor nuestra cuestionar el fallo del Tribunal, que es – digamos, es la última instancia en el país en esa materia.”); Transcripción de la Audiencia, 1179:2-4 (Día 4) (Interrogatorio Directo de Castilla) (“[S]iempre se actuó de buena fe tratando de cumplir de manera diligente esa disposición.”); ver también, *ut supra*, Sección II.D.

³¹⁹ Presentación sobre Quantum del Perito de Perú, p. 53 (H-14); ver también Transcripción de la Audiencia, 2431:16-2432:12 (Día 7) (Interrogatorio Directo sobre Quantum); *ut infra*, Sección IV.

informes de dos peritos independientes diferentes³²⁰. A pesar de que Gramercy cuestiona si los peritos independientes tenían razón y si determinados procedimientos administrativos (por ejemplo, la publicación previa) fueron seguidos plenamente, esas afirmaciones, aunque se tomaran por ciertas, no alcanzan al nivel de una violación en el marco de un Tratado internacional.

- **El Proceso para Bonistas cumple con las normas internacionales.** Gramercy cita los niveles de participación y supuestos defectos procesales. Sin embargo, sigue siendo un hecho indiscutido que Gramercy optó por boicotear el Proceso, no a causa de cuestiones procedimentales sino porque estaba disconforme con la fórmula de pago. No obstante los distintos esfuerzos de Gramercy por debilitar un Proceso del que decidió prescindir, el Dr. Wühler –el único perito experto en tales procedimientos que compareció en este caso– confirmó que es justo y eficaz, y es congruente con los reclamos internacionales y con los procedimientos de compensación³²¹.

90. Contrariamente con el peso de las fuentes de autoridad, la reclamación de Gramercy se apoya fuertemente en supuestas violaciones cometidas por Perú respecto de su propio derecho al implementar un marco regulatorio para instrumentos de ley local que se aplicaban casi exclusivamente a bonistas peruanos. El abordaje detallado que realiza Gramercy de las cuestiones de derecho y procedimiento peruano en su escrito posterior a la Audiencia, sin abordar en absoluto los estándares de derecho internacional aplicables, pone en evidencia la debilidad de su reclamación. De hecho, Gramercy no ha logrado probar la existencia de ninguna conducta arbitraria, gravemente inequitativa o injusta que alcance el umbral para configurar una violación del Artículo 10.5 del Tratado.

3. Gramercy No Pudo Demostrar Denegación de Justicia

91. Existe amplio consenso, y las Partes Contratantes también coinciden, en que un reclamación por denegación de justicia debe superar un alto umbral debido a la amplia deferencia que el derecho internacional asigna a las decisiones de los tribunales locales³²²; que un inversionista está facultado a reclamar por denegación de justicia únicamente si tal inversionista o su inversión han sido privados de justicia en un proceso judicial³²³; que el agotamiento de los recursos locales es un elemento sustantivo de tal reclamación³²⁴; y que la denegación de justicia requiere una conducta judicial grotesca, flagrante o improcedente³²⁵. La Audiencia confirmó que Gramercy no pudo satisfacer estos rigurosos requerimientos en ninguna de las versiones de su reclamación – i.e., su reclamación original referida a la Resolución de julio de 2013, así como la más reciente evolución de dicha reclamación referida al Proceso para Bonistas.

³²⁰ Ver, por ejemplo, Transcripción de la Audiencia, 1979:4-1984:21 (Día 5) (Contrainterrogatorio de Bullard); ver también, *ut supra*, Sección II.D.

³²¹ Ver, por ejemplo, Presentación de Wühler, p.10 (H-12); ver también, *ut supra*, Sección II.D.

³²² Ver, por ejemplo, Presentación de los Estados Unidos, párr. 46; *Chevron c. Ecuador*, Segundo Laudo Parcial, párrs. 8.36, 8.41 (RA-152); *Mondev Int'l Ltd. c. Estados Unidos*, Laudo, párr. 136 (RA-62).

³²³ Ver, por ejemplo, Presentación de los Estados Unidos, párr. 43; *Arif c. Moldova*, Laudo, párr. 435 (RA-128).

³²⁴ Ver, por ejemplo, Presentación de los Estados Unidos, párr. 47; *Chevron c. Ecuador*, Laudo Provisional, párr. 235 (RA-98); J. PAULSSON, DENIAL OF JUSTICE IN INTERNATIONAL LAW 111 (CA-156).

³²⁵ Ver, por ejemplo, Presentación de los Estados Unidos, párrs. 44-45; *Chevron c. Ecuador*, Segundo Laudo Parcial, párr. 8.40 (RA-152); *Arif c. Moldova*, Laudo, párr. 442 (RA-128); J. PAULSSON, DENIAL OF JUSTICE IN INTERNATIONAL LAW 83 (RA-72).

92. En lo referente a la Resolución de julio de 2013, nada de lo ocurrido en la Audiencia puede alterar el hecho fundamental e indiscutido de que Gramercy no fue parte de los procesos ante el Tribunal Constitucional. *Este único fundamento es suficiente para desestimar la reclamación por denegación de justicia.* Además, aun asumiendo a los fines del debate que Gramercy tuviera legitimación para cuestionar los procesos del Tribunal Constitucional – lo cual no es así –, los testimonios confirmaron que la teoría aún no comprobada de Gramercy acerca de una supuesta conspiración en torno al origen de la Resolución no llega al nivel de una denegación de justicia.

- **El Ministro Castilla rechazó expresamente cualquier alegación de interferencia del MEF.** Gramercy distorsiona burdamente el testimonio del Ministro Castilla cuando sugiere que este “casi confesó” la interferencia del MEF con el Tribunal Constitucional³²⁶. Como describimos anteriormente, el Ministro negó categóricamente cualquier interferencia del MEF, cualquier reunión secreta supuestamente “histórica”, y cualquier advertencia por parte del MEF acerca de que la deuda de los Bonos ascendía a US\$ 18.500 millones³²⁷. Los argumentos de Gramercy, abiertamente contrarios a la transcripción, son tan sorprendentes como infundados.
- **Las alegaciones de “falsificación” de Gramercy han sido desacreditadas.** Las reiteradas referencias a una supuesta “falsa disidencia” no la vuelven tal por sí solas. De hecho, Gramercy omitió analizar la evidencia de la investigación oficial que confirma que el uso de corrector era una “práctica habitual” del Tribunal que “nunca varió la decisión” y solo era empleada para “correcciones formales”³²⁸. El Dr. Castillo, perito de Gramercy, confirmó que ni siquiera se le pidió que opine sobre esa supuesta falsificación³²⁹.
- **Gramercy continúa ignorando evidencia relevante.** Gramercy pasa por alto declaraciones de los Jueces del Tribunal que refutan su teoría – incluidas, como se describe anteriormente, manifestaciones como “jamás en la vida [se ha] establecido algún tipo de presión del Ejecutivo, nunca lo hemos tenido”³³⁰, negativas de haber recibido “ningún tipo de documento” del MEF³³¹, y que la resolución “siempre iba a ser el mismo”³³². Gramercy también ignora que el MEF, que supuestamente diseñó la Resolución a su gusto, inmediatamente persiguió su anulación³³³. Y, al destacar la aparente incorrección de supuestas reuniones *ex parte*, Gramercy omite mencionar que

³²⁶ Escrito Post-Audiencia de Gramercy sobre el Fondo y los Remedios de las Demandantes, párr. 45.

³²⁷ Ver, por ejemplo, Transcripción de la Audiencia 1177:17-1178:8, 1208:1-3, 1210:3-12, 1230:15-1232:12 (Día 4) (Contrainterrogatorio de Castilla); ver también *supra*, Sección II.D.

³²⁸ Ver, por ejemplo, Congreso del Perú, Subcomisión de Acusaciones Constitucionales, Transcripción, 9 de enero de 2019, pp. 44, 51 (R-1100).

³²⁹ Transcripción de la Audiencia 1409:19-1410:15 (Día 4) (Contrainterrogatorio de Castillo).

³³⁰ Congreso del Perú, Subcomisión de Acusaciones Constitucionales, Transcripción, 9 de enero de 2019, p. 37 (R-1100).

³³¹ Congreso del Perú, Subcomisión de Acusaciones Constitucionales, Transcripción, 9 de enero de 2019, pp. 14, 37 (R-1100).

³³² Tribunal Constitucional, Registro Completo de la Sesión del martes 16 de julio de 2013, 16 de julio de 2013, p. 33 (R-1072).

³³³ Transcripción de la Audiencia 1177:7-11 (Día 4) (Interrogatorio Directo de Castillo) (“La reacción fue de impugnar esa decisión, porque considerábamos que estaban invadiendo las competencias del Ministerio de Economía y Finanzas, más allá, digamos, de lo razonable. Esta impugnación fue desechada por el Tribunal”).

sus propios representantes se reunieron con el Presidente del Tribunal Constitucional³³⁴.

- **La Resolución es válida, vinculante y ha sido confirmada reiteradamente.** El reciente énfasis de Gramercy en una interferencia extrajudicial no comprobada del MEF esconde una debilidad más: la validez ininterrumpida de la Resolución de julio de 2013. La Resolución fue cuidadosamente meditada y aplicó fielmente el derecho peruano; el Tribunal la confirmó por mayoría en agosto y nuevamente en noviembre de 2013; los Jueces por separado reafirmaron sus votos en ocasión de su testimonio ante el Congreso; y el Auto mantiene su carácter definitivo, válido y vinculante³³⁵. En efecto, aun si la Resolución fuera incorrecta desde la perspectiva del derecho peruano – aunque no lo es –, ello no bastaría para superar el alto umbral exigido para constituir una denegación de justicia.³³⁶

93. Enfrentada a las fallas insalvables de su reclamación, Gramercy ha argumentado más recientemente que fue privada de justicia en cuanto al procedimiento porque el Proceso para Bonistas constituye un mecanismo de compensación exclusiva que eliminó la posibilidad de recurrir ante los tribunales locales³³⁷. Esta reformulación de la reclamación no arroja mejores resultados. Gramercy no puede negar que está apelando a canales judiciales que durante años decidió pasar por alto. Y Gramercy no ofrece respuesta alguna al conocido principio del derecho internacional que establece que el acceso a los tribunales puede ser limitado por un propósito de carácter público legítimo y no discriminatorio, tal como sucede en este caso³³⁸. En todos los aspectos, los testimonios confirmaron que esta variación del reclamo por denegación de justicia debe ser igualmente desestimada.

- **Gramercy optó por no valerse de los tribunales peruanos.** El tardío énfasis en el acceso a los tribunales es contradicho por el hecho de que Gramercy decidió, por motivos nunca revelados en este arbitraje, no realizar reclamaciones judiciales por la mayoría de sus presuntos Bonos. Gramercy declaró durante años haber participado en “cientos” de procesos, pero luego afirmó que solo inició acciones judiciales en siete ocasiones³³⁹. En la Audiencia, Gramercy sostuvo por primera vez que los Bonos en los casos mencionados representaron el “27% del valor total actualizado” de su portafolio

³³⁴ Ver, por ejemplo, Transcripción de la Audiencia 580:20-582:9 (Día 2) (Contrainterrogatorio de Koenigsberger); correo electrónico de Gramercy, 9 de octubre de 2013 (CE-546) (“Estamos discutiendo los asuntos indicados arriba con el presidente del tribunal, Oscar Urviola”).

³³⁵ Ver, por ejemplo, Transcripción de la Audiencia 2064:8-10 (Día 6) (Contrainterrogatorio de Hundskopf); Transcripción de la Audiencia 2097:17-19 (Día 6) (Interrogatorio Directo de García-Godos); Transcripción de la Audiencia 1177:13-15, 1255:18-19 (Día 4) (Interrogatorio Directo de Castilla); ver también Escrito de Dúplica de Perú, Sección IV.B.1.c.

³³⁶ Ver, por ejemplo, Presentación de los Estados Unidos, párr. 45; J. PAULSSON, DENIAL OF JUSTICE IN INTERNATIONAL LAW 81 (RA-72) (“La errónea aplicación de la ley nacional no puede, en sí misma, constituir una denegación de justicia internacional”).

³³⁷ Ver, por ejemplo, Alegato de Apertura de Gramercy, pp. 181-184; Escrito Post-Audiencia de Gramercy sobre el Fondo y los Remedios, párrs. 97-102.

³³⁸ Ver, por ejemplo, J. PAULSSON, DENIAL OF JUSTICE IN INTERNATIONAL LAW 138 (CA-156) (“Las limitaciones son aceptables cuando están motivadas en un fin público legítimo, cuando los medios son proporcionales al objetivo, y cuando la propia esencia del derecho no se ve menoscabada”); ver también *Ambatielos (Grecia c. Reino Unido)*, 12 R.I.A.A. 83, 111, 6 de marzo de 1956 (RA-368) (“El concepto moderno de ‘libre acceso a la justicia’ representa una reacción contra la práctica de obstruir y obstaculizar la comparecencia de extranjeros ante los tribunales, práctica que existió en épocas anteriores y en algunos países, y que constituía una discriminación injusta contra las personas extranjeras”); ver también Alegato de Apertura de Perú, p. 142; Escrito de Dúplica, párr. 370.

³³⁹ Ver, por ejemplo, Escrito de Demanda, párr. 136 (“Gramercy es parte de cientos de procesos judiciales en Perú”); Tercer Escrito de Demanda Modificado, párr. 157 (C-34) (“GPH fue aceptada como parte en estos [cientos de] procesos judiciales. A partir de aproximadamente 2011, GPH inició presentaciones en siete...”).

de Bonos³⁴⁰. Esto simplemente confirma, como también declaró el Sr. Koenigsberger, que Gramercy inició acciones legales en el ámbito local solo respecto de un “sub-conjunto” de Bonos³⁴¹. Gramercy *decidió* no recurrir a los tribunales locales para la mayor parte de sus tenencias, al igual que *decidió* boicotear el Proceso para Bonistas en su totalidad. En lugar de ello, Gramercy optó por iniciar una campaña dirigida a presionar a Perú para pagar más que lo permitido por la ley peruana, tal como se detalló precedentemente. Este nuevo énfasis de Gramercy en el acceso a los tribunales locales es poco sincero, en el mejor de los casos – y no alcanza para justificar una reclamación por denegación de justicia.

- **La exclusividad del Proceso para Bonistas tiene un fin público legítimo, no es discriminatoria, y es consistente con las mejores prácticas internacionales.** El Tribunal Constitucional decidió razonablemente que el Proceso debía ser obligatorio – para todos los Bonistas, sin discriminación – a fines de cumplir con el objetivo constitucional de balancear las obligaciones bajo los Bonos con la capacidad del Estado para satisfacer otras obligaciones soberanas³⁴². En efecto, permitir a los tenedores de bonos perseguir recursos separados e inconsistentes caso por caso ante los tribunales habría atentado contra una resolución ordenada de la deuda de los Bonos. El Dr. Wühler confirmó que estas disposiciones de exclusividad están “en línea con, y son menos rígidas, que la práctica estándar de programas comparables”³⁴³. Gramercy optó por no contra-interrogarlo sobre este tema.
- **El Proceso para Bonistas ofrece garantías suficientes de debido proceso legal.** El Decreto Supremo establece que algunos temas están sujetos a apelación judicial y/o administrativa, entre otros propiedad, autenticación, registro y forma de pago³⁴⁴. El Dr. Wühler confirmó que el mecanismo “ofrece suficiente, o más que suficiente, debido proceso, incluida la posibilidad de apelar”³⁴⁵. Gramercy sugiere que las apelaciones son una “quimera,” aunque las cita como su único ejemplo de un bonista que cuestionó sin éxito la fórmula de valuación que se aplica sin excepción a todos los Bonos³⁴⁶. En cualquier caso, el hecho de que el bonista haya perseguido tanto un recurso administrativo como una acción judicial de amparo (en apariencia aún pendiente de decisión) confirma la disponibilidad de mecanismos para salvaguardar el debido proceso legal.

94. La reclamación alternativa de denegación de justicia de Gramercy se reduce, como siempre, a una suma de dinero: Gramercy está insatisfecha con el hecho de no poder obtener una valuación diferente para sus Bonos en los procesos judiciales de Perú (que previamente había optado, en gran parte, por omitir) que la que habría recibido a través del Proceso para Bonistas (que decidió boicotear). La caracterización errónea por parte de Gramercy del problema como uno referido al acceso a los tribunales o al ejercicio de derechos es repudiado por los testimonios de la Audiencia y demás evidencia de las causas. Al igual que

³⁴⁰ Alegato de Apertura de Gramercy, p. 205.

³⁴¹ Transcripción de la Audiencia 635:18-19 (Día 2) (Segundo Interrogatorio Directo de Koenigsberger).

³⁴² Ver Resolución del Tribunal Constitucional del 8 de agosto de 2013, párrs. 15-16 (CE-180).

³⁴³ Wühler II, párr. 28; ver también Wühler I, párrs. 64, 66.

³⁴⁴ Ver Decreto Supremo 242-2017-EF, 19 de agosto de 2017, Arts. 2.2, 7.4, 9.2, 14.2, 17.7 (RA-23); ver también Alegato de Apertura de Perú, p. 143 (sobre la misma cuestión).

³⁴⁵ Transcripción de la Audiencia 2174:1-5 (Día 6) (Interrogatorio Directo de Wühler); ver también Presentación del Dr. Wühler, p. 4 (H-12).

³⁴⁶ Escrito Post-Audiencia de Gramercy sobre el Fondo y los Remedios, párr. 100 (citando la Declaración Testimonial de la Sra. L, párr. 42 (CWS-8)).

la reclamación centrada en la Resolución de 2013, esta versión del reclamo por denegación de justicia debe ser rechazada.

C. La Audiencia Confirmó Que Gramercy No Pudo Probar Una Violación De Medios Efectivos

95. Como ya se mencionó, y lo confirman los testimonios de referencia, la reclamación de medios efectivos de Gramercy fracasa por las mismas razones – aun asumiendo que Gramercy podía importar, en virtud de la disposición del MFN del Artículo 10.4, una cláusula de medios efectivos de un tratado de 1994 entre Perú e Italia. En realidad, el Tratado, el acuerdo entre las Partes Contratantes y normas de derecho establecidas confirman que Gramercy carece de recurso contra la cláusula de medios efectivos.

- **El Tratado prohíbe la expansión del estándar mínimo.** Gramercy ha manifestado que pretende “una articulación mejor y más protectora” del estándar de trato mínimo³⁴⁷. Sin embargo, el Artículo 10.5 prevé expresamente la imposibilidad de apelar a otros tratados para expandir ese estándar³⁴⁸. Así, las Partes Contratantes acuerdan que la disposición del MFN no puede “ser utilizada para alterar el contenido sustantivo de la obligación de trato justo y equitativo bajo el Artículo 10.5, incluida la obligación de no denegar justicia”³⁴⁹.
- **El Tratado requiere la identificación de “circunstancias similares”.** El Artículo 10.4 limita la obligación del MFN al tratamiento otorgado a inversionistas o inversiones “en circunstancias similares”. Las Partes Contratantes acuerdan que “[i]gnorar el requerimiento de ‘circunstancias similares’ implicaría inadmisiblemente eliminar palabras clave”³⁵⁰. Aún después de la Audiencia, Gramercy continúa ignorando ese requerimiento expreso.
- **Los medios efectivos no ofrecen una protección sustancialmente distinta.** Los Estados Unidos confirman, y lo mismo reconoce la doctrina, que el nivel mínimo de trato “comprende las mismas garantías”, y que la cláusula no fue incluida en tratados posteriores de los EE.UU. (incluido el presente) porque “el principio de derecho internacional consuetudinario que prohíbe la denegación de justicia torna innecesario

³⁴⁷ Réplica, párr. 479. En su escrito posterior a la Audiencia, Gramercy contradice y confunde su propio argumento al afirmar, incorrectamente, que el Artículo 10.5 “no es aplicable” porque “una reclamación de medios efectivos se basa en el Artículo 10.4[]”. Escrito Post-Audiencia de Gramercy sobre el Fondo y los Remedios, párr. 102.

³⁴⁸ Tratado, Arts. 10.5.2 (RA-1) (que establece que “no requieren un trato adicional o más allá del requerido por” el nivel de trato mínimo del derecho internacional consuetudinario); *id.* Art. 10.5.3 (que establece que “[l]a determinación de que se ha violado otra disposición ... o de otro acuerdo internacional separado, no establece que se haya violado este Artículo”).

³⁴⁹ Presentación de los Estados Unidos, párr. 57. Ambas Partes Contratantes también se reservaron, respecto del MFN, “el derecho a adoptar o mantener cualquier medida que otorgue trato diferenciado a países de conformidad con cualquier tratado internacional bilateral o multilateral en vigor o suscrito con anterioridad a la fecha de entrada en vigor [del Tratado]”. Tratado, Anexo II. Gramercy alega que “Perú ya sabe que este argumento es inválido” porque fue rechazado en *Bear Creek c. Perú*. Escrito Post-Audiencia de Gramercy, párr. 102. Pero Gramercy solo cita la parte del Laudo que resume los argumentos de la demandante; el tribunal ni siquiera abordó la cuestión. Sin perjuicio de este error, las Partes Contratantes acuerdan que el Anexo resulta relevante. Ver Presentación de los Estados Unidos, párr. 56 (“[Una] demandante también debe establecer que las medidas supuestamente incompatibles que constituyeron trato ‘menos favorable’ no estaban sujetas a las reservas del Anexo II”).

³⁵⁰ Presentación de los Estados Unidos, párr. 56; ver también *Ickale c. Turkmenistán*, Laudo, párr. 329 (RA-142) (“Las diferencias entre los estándares legales aplicables no pueden asimilarse a ‘trato otorgado en situaciones similares’ sin quitar efectivamente cualquier significado a la frase ‘situaciones similares’”).

establecer una obligación separada en el tratado”³⁵¹. Gramercy tampoco emite respuesta acerca de este punto.

D. La Audiencia Confirmó Que Gramercy No Pudo Probar Una Violación de Trato Nacional

96. La reclamación de Gramercy de trato nacional bajo el Artículo 10.3 no satisface requerimientos básicos, como ya se estableció, porque Gramercy (1) no identificó ningún comparador relevante, y no se encuentra “en circunstancias similares” con todos los bonistas peruanos; y (2) no demostró haber recibido ningún trato menos favorable, ni tampoco un trato menos favorable basado en la nacionalidad³⁵². En realidad, la reclamación completa se basa en un único aspecto completamente irrelevante: la priorización de pagos en efectivo a bonistas que efectivamente participaron del Proceso para Bonistas, hasta un máximo de 100.000 Soles (aproximadamente US\$ 30.000). La Audiencia confirmó que la reclamación de Gramercy carece de fundamento.

1. Gramercy No Identificó Un Comparador Adecuado

97. El Artículo 10.3 establece que la obligación de trato nacional aplica únicamente al “trato” concedido a inversionistas extranjeros que se hallan “en circunstancias similares” que nacionales de Perú. Como resaltaron los Estados Unidos, “[e]sta es una importante distinción pretendida por las Partes”³⁵³. Está establecido en materia de derecho internacional, como lo saben las Partes Contratantes, que un inversionista extranjero no se puede asimilar a los nacionales del Estado anfitrión simplemente por haber invertido en el mismo sector o en la misma categoría de activos³⁵⁴. Los tribunales han decidido reiteradamente que, por ejemplo, un inversionista extranjero sofisticado no está “en circunstancias similares” que inversionistas locales de baja escala en la misma industria, y por ello ese trato diferencial no puede dar lugar a una reclamación por trato nacional³⁵⁵. Aquí, Gramercy pretende compararse con todos los bonistas peruanos en general – un grupo compuesto en gran medida por personas físicas con tenencias comparativamente pequeñas y sometidas a una variedad de circunstancias diferentes – sin identificar un elemento comparador concreto y específico. En la Audiencia y en el escrito post-Audiencia, Gramercy ni siquiera planteó este tema, y menos aún identificó un comparador relevante. Por lo tanto, ello resulta suficiente para desestimar la reclamación³⁵⁶.

³⁵¹ Presentación de los Estados Unidos, párr. 36; *ver también, por ejemplo, Chevron c. Ecuador*, Laudo Parcial sobre el Fondo, párr. 243 (RA-106).

³⁵² *Ver, por ejemplo*, Escrito de Dúplica, Sección IV.C.3; Contestación de la Demanda, Sección IV.C.

³⁵³ Presentación de los Estados Unidos, párr. 53.

³⁵⁴ *Ver, por ejemplo*, Presentación de los Estados Unidos, párrs. 51-52 (donde se observa que “la identificación de comparadores adecuados ... requiere la consideración de algo más que simplemente una actividad o sector económico”, y que una demandante “o su inversión deben ser comparadas con un inversionista o una inversión nacional similar en todos los aspectos salvo su nacionalidad”).

³⁵⁵ *Ver, por ejemplo, Rusoro Mining Ltd. c. Venezuela*, Laudo, párr. 563 (RA-147) (donde se decidió que la demandante, una importante compañía minera, no se hallaba “en circunstancias similares” que mineros de pequeña escala, y que “la diferencia de trato está justificada por razones de política válidas”); *Bayindir c. Pakistan*, Laudo, párr. 410 (RA-102) (que concluye que los pequeños contratistas locales no eran “asimilables” a la demandante debido a diferencias de “expertise y experiencia”).

³⁵⁶ *Ver, por ejemplo*, Presentación de los Estados Unidos, párr. 51 (“Si la demandante no identifica a un inversionista o una inversión local que supuestamente se encuentren en circunstancias similares, no es posible establecer una violación del Artículo 10.3”); *Champion Trading Co. c. Egipto*, Laudo (RA-82), párrs. 154-155; *ver también id.*, párr. 156 (“Dado que el Tribunal Arbitral llegó a la conclusión de que las compañías no se encontraban en una situación similar, no necesita analizar los demás requerimientos que prohíben la discriminación sobre la base de la nacionalidad”).

2. Gramercy No Demostró Haber Recibido Un Trato Menos Favorable Basado En Su Nacionalidad U Otro Motivo

98. Resulta clave, y las Partes Contratantes también coinciden, que la obligación de trato nacional solo prohíbe el trato diferencial *basado en la nacionalidad*³⁵⁷. La priorización de pagos en efectivo en el Proceso para Bonistas no está basada en la nacionalidad, como se describió anteriormente³⁵⁸. En lugar de ello, la estructura de pago ordenada por el Tribunal Constitucional e implementada mediante un Decreto Supremo es reflejo de una decisión política legítima y racional de Perú, alineada con principios constitucionales fundamentales, para hacer distinciones razonables entre distintos tipos de bonistas – incluidas personas mayores y jóvenes, tenedores originales y no originales, personas físicas y jurídicas, y personas jurídicas que los adquirieron bajo circunstancias diferentes³⁵⁹.

99. La Audiencia subrayó nuevamente que Gramercy no recibió un trato menos favorable, y menos aún un trato basado en la nacionalidad, como resultado de esta estructura de pagos en efectivo. De hecho, la reclamación completa se basa en una irrelevancia:

- **Las categorías de pago son consistentes con las mejores prácticas internacionales.** El Dr. Wühler confirmó que la creación de diferentes categorías de demandantes a los fines de secuenciar los pagos es “es muy común en procesos de reclamación y competitivos”³⁶⁰.
- **Gramercy no puede demostrar un trato diferencial.** Más allá de que Gramercy pudiera haber caído en la categoría de tenedor “especulativo”, esto resulta irrelevante. No hay dudas de que Gramercy optó por boicotear el Proceso para Bonistas y, en consecuencia, no recibió trato *alguno* respecto de pagos en efectivo (ni de otro tipo). Cualquier trato supuestamente menos favorable que pudiera haber surgido es, a lo sumo, meramente hipotético.
- **Gramercy nunca persiguió el pago en efectivo.** El Sr. Koenigsberger confirmó en su testimonio que Gramercy “se mostró satisfecha con recibir bonos soberanos contemporáneos de Perú como forma de pago”, y que Gramercy había indicado específicamente a Perú en el pasado que aceptaría formas de pago distintas de efectivo³⁶¹.
- **Las reclamaciones de Gramercy exceden por mucho el límite de pago en efectivo.** Los pagos en efectivo están limitados expresamente a 100.000 Soles (aproximadamente US\$ 30.000), lo cual equivale una fracción mínima del monto

³⁵⁷ Ver Presentación de los Estados Unidos, párr. 50 (“El Artículo 10.3 está dirigido a prevenir la discriminación por motivos de nacionalidad ... No tiene como fin prohibir todo tipo de trato diferencial entre inversionistas o inversiones”); ver también, por ejemplo, *Loewen c. Estados Unidos*, Laudo, párr. 139 (RA-66) (que confirma que la obligación de trato nacional está “dirigida exclusivamente a la discriminación basada en la nacionalidad y ... prohíbe únicamente los indicios demostrables y significativos de sesgos y perjuicios basados en la nacionalidad, de naturaleza y con consecuencias tales capaces de afectar el resultado de la inversión”); *GAMI c. México*, Laudo Final, párr. 114 (RA-71) (que rechaza la reclamación aun cuando el “Gobierno podría haber orientado erróneamente” y “haber sido burdo en su análisis”, porque la “medida estaba razonablemente vinculada a un objetivo legítimo de política pública”).

³⁵⁸ Ver, por ejemplo, Decreto Supremo N.º 242-2017-EF, 19 de agosto de 2017, Arts. 16(c), 18 (CE-275); Resolución del Tribunal Constitucional del 16 de julio de 2013 (RA-286); Escrito de Dúplica, párrs. 379-385; Contestación de la Demanda, párr. 287.

³⁵⁹ Ver, por ejemplo, Resolución del Tribunal Constitucional del 16 de julio de 2013, párr. 29 (RA-286); Constitución del Perú, Art. 4; Resolución Aclaratoria del Tribunal Constitucional del 4 de noviembre de 2013 (RA-230); Transcripción de la Audiencia 2173:17-21, 2185:20-2186:6 (Día 6) (Wühler).

³⁶⁰ Transcripción de la Audiencia 2173:16-21 (Día 6) (Interrogatorio Directo de Wühler); ver también Presentación Directa del Dr. Wühler (H-12) p. 4.

³⁶¹ Transcripción de la Audiencia 454:19-455:13 (Día 2) (Contrainterrogatorio de Koenigsberger).

reclamado por Gramercy. Como observara el Presidente del Tribunal en la Audiencia, “100.000 [S]oles es una suma irrelevante para este Arbitraje. Puede ser importante para pequeños bonistas”³⁶². No resulta relevante para Gramercy ni para esta causa.

100. En cualquier caso, la teoría de Gramercy de que la categoría de bonista especulativo fue “diseñada para discriminar contra Gramercy”³⁶³ no es apoyada por evidencia alguna, ni de la Audiencia ni ninguna otra. Gramercy distorsiona seriamente el testimonio del Ministro Castilla y la Viceministra Sotelo cuando sugiere que “se rehusaron a contestar preguntas sobre esta categoría”³⁶⁴. En realidad, ambos testigos explicaron con claridad que no participaron en la creación de las categorías de pago y que por ello no estaban en condiciones de manifestarse acerca de su origen³⁶⁵. La documentación que sí explica su origen, incluidas Resoluciones del Tribunal Constitucional, Decretos Supremos y documentos respaldatorios de los Decretos Supremos (*por ejemplo*, informes legales, informes técnicos y demás documentación contemporánea, todos producidos por Perú), no hacen mención a Gramercy ni apoyan de modo alguno la alegación de que estuvieron dirigidos a discriminarla.

101. La teoría no comprobada de discriminación contra Gramercy no puede alterar el hecho indiscutido de que su reclamación por trato nacional se basa en un trato que Gramercy jamás recibió, como parte de un Proceso que Gramercy optó por boicotear, una forma de pago que Gramercy nunca buscó recibir, y un monto tan pequeño que resulta irrelevante en función de las tenencias invocadas por Gramercy. En vista de que Gramercy no logró demostrar, y no podría hacerlo, *ni* un comparador relevante *ni* un trato menos favorable basado en su nacionalidad, su reclamación fundada en el Artículo 10.3 debe ser rechazada.

IV. La Reclamación Carente de Fundamento de Gramercy Sobre el Quantum

102. En su escrito Post-Audiencia, Gramercy repite el conocido y falso argumento de que “Perú puede fácilmente permitirse pagar”³⁶⁶. La cuestión ante el Tribunal es, sin embargo, diferente; Gramercy necesita demostrar que Perú debe pagar y, en ese caso, cuánto. Pero Gramercy no presentó ningún argumento reconocido por la ley sobre el quantum. Gramercy no aporta ninguna cuantificación de daños reconocida por el derecho internacional³⁶⁷. En realidad, el Sr. Edwards reconoció que no consideró cuáles fueron las medidas supuestamente expropiatorias ni cuando habrían tenido lugar, así como tampoco cuáles habrían sido las expectativas de Gramercy al momento de la inversión invocada³⁶⁸. En lugar de ello, el Sr. Edwards, en sus palabras, se limitó a cumplir su “tarea,” que consistió en “calcular según mi metodología cuál era el valor intrínseco de estos Bonos”³⁶⁹.

103. En realidad, Gramercy no ha planteado una reclamación reconocida por el Tratado ni una reclamación por daños. Gramercy no vinculó una violación específica a un perjuicio determinado, a una fecha de incumplimiento específica o a un cálculo concreto de daños bajo el derecho internacional. En cambio, el argumento de Gramercy referido al quantum

³⁶² Transcripción de la Audiencia 2543:19-20 (Día 7) (Interrogatorio del Tribunal a Quantum).

³⁶³ *Ver, por ejemplo*, Escrito Post-Audiencia de las Demandantes sobre el Fondo y los Remedios, párr. 96.

³⁶⁴ Escrito Post-Audiencia de las Demandantes sobre el Fondo y los Remedios, párr. 96.

³⁶⁵ *Ver, por ejemplo*, Transcripción de la Audiencia 1072:1-22 (Interrogatorio del Tribunal a Sotelo); Transcripción de la Audiencia 1264:9-1265:15 (Contrainterrogatorio de Castilla).

³⁶⁶ Escrito Post-Audiencia de Gramercy sobre el Fondo y los Remedios, párrs. 134-140.

³⁶⁷ *Ver, por ejemplo*, Escrito de Dúplica, Sección IV.D.2.a.

³⁶⁸ Transcripción de la Audiencia 1655:19-1656:11, 1744:7-1748:19 (Día 5) (Contrainterrogatorio de Edwards).

³⁶⁹ Transcripción de la Audiencia 1655:12-14 (Día 5) (Contrainterrogatorio de Edwards).

es, en esencia, una demanda para que Perú pague a Gramercy la suma que Gramercy desea que valgan los Bonos porque pretende recibir más que lo que le corresponde bajo el derecho peruano—que es más de lo que pagó y más de lo que se encuentra disponible en el Proceso para Bonistas.

104. Perú ha establecido que, suponiendo a los efectos de esta argumentación que Gramercy hubiera sido privada de su inversión en o alrededor de 2013, la medida adecuada de compensación sería el valor justo de mercado de los Bonos de Gramercy en la fecha previa a la supuesta privación³⁷⁰. En vista de la incertidumbre en torno a la fecha de esa supuesta privación, el precio de adquisición pagado por Gramercy al adquirir los bonos constituye la mejor evaluación contemporánea de su valor justo de mercado³⁷¹. El valor justo de mercado constituye el estándar habitual en casos de expropiación y, con anterioridad a los supuestos incumplimientos, los Bonos “tenían virtualmente cero valor”; y “[e]s solo en virtud de estas Medidas que se ha agregado algo de valor”³⁷². Gramercy tampoco probó si existe un estándar diferente de valuación de daños en ninguno de los fundamentos de sus acciones.³⁷³

105. La exorbitante demanda de Gramercy de que US\$ 1.800 millones representen el valor “intrínseco” de los Bonos Agrarios – y de que una cifra menor constituiría una violación del Tratado – se ve severamente debilitada por las reiteradas presentaciones por parte de Gramercy de cálculos alternativos de daños en este proceso. Para justificar tales reclamaciones, Gramercy cambió los insumos metodológicos de maneras que no son consistentes con el derecho peruano ni con los argumentos de sus propios peritos. Algunas de sus fórmulas aplican el IPC, otras la dolarización; algunas la tasa de interés de 7,22% de Edwards, otras las tasas indicadas en los cupones; algunas interés doble, otras simple; y unas una paridad de cambio con un período base de 1999-2018, mientras que otras utilizan un único mes (mayo de 2018). Mediante este obrar, Gramercy asume posiciones inconsistentes con relación a su propia definición del principio del valor actual. Adicionalmente, Gramercy ha recurrido a ocultar información necesaria para sustanciar sus constantemente cambiantes reclamaciones. Por ejemplo, tres de sus reclamaciones más recientes son absolutas “cajas negras”, ya que Gramercy ni siquiera ha suministrado los cálculos subyacentes. Como ejemplo adicional, Gramercy nunca reveló el modelo interno que utiliza para justificar su reclamación de valor justo de mercado. Los cálculos de daños inconsistentes y no basados en principio alguno de Gramercy están ilustrados en la Figura N.º 1.

³⁷⁰ Ver, por ejemplo, Escrito de Dúplica, Sección IV.D.2.a

³⁷¹ Ver, por ejemplo, Escrito de Dúplica, Sección IV.D.2.a.

³⁷² Transcripción de la Audiencia 2359:9-20 (Día 7) (Interrogatorio Directo de Quantum).

³⁷³ Ver, por ejemplo, Escrito de Dúplica, Sección IV.D.2.a.

FIGURA 1. RESUMEN DE DIVERSOS FACTORES DE LOS CÁLCULOS DE GRAMERCY

	Valuación (US\$ millones)	Método de indexación		Fecha de referencia		Cambio de paridad		Período base de cambio de paridad			IPC hasta la fecha del último cupón recortado			Intereses desde el último cupón recortado*				
		Dolarización	IPC	Último cupón pagado	Emisión	Base de mes único	Base de período promedio	Enero de 1969	Mayo de 2018	Promedio: enero de 1999 – mayo de 2018	IPC de Lima	IPC de los EE. UU.	Ninguno	Rendimientos del Tesoro de los EE. UU. a un año	Tasa señalada en el cupón	IPC de los EE.UU. + 7.22 %	IPC de Lima + 7.22%	IPC de Lima
NOTIFICACIÓN DE ARBITRAJE																		
Edwards I	1,800		✓		✓						✓						✓	
Edwards II	1,718	✓			✓		✓			✓		✓				✓		
RÉPLICA																		
Alternativa 1	842		✓		✓						✓					✓		✓
Alternativa 2	841		✓		✓						✓					✓		✓
ESCRITO POST-AUDIENCIA																		
Alternativa 3	842		✓		✓						✓					✓		✓
Alternativa 4	845	✓		✓			✓			✓			✓	✓	✓			
Alternativa 5	885	✓		✓		✓			✓				✓	✓	✓			

Las columnas resaltadas indican los factores utilizados en el Proceso para Bonistas

* Todas las tasas son nominales, excepto en el caso del IPC de Lima

A. Las Nuevas Reclamaciones De Gramercy Privan A Perú De Derechos Fundamentales De Debido Proceso Legal Y Deben Ser Rechazadas

106. A la luz de los problemas con su reclamación original por US\$ 1.800 millones representativos del valor “intrínseco” de los bonos, Gramercy introdujo con su Contestación dos nuevos intentos de reclamaciones por daños de: (i) US\$ 842 millones, que según Gramercy representan la suma que habría recibido en un proceso judicial en Perú; y (ii) US\$ 550 millones (luego actualizados a US\$ 841 millones), que según Gramercy equivalen al valor justo de mercado de los Bonos.³⁷⁴ Gramercy no se detuvo aquí.

107. En su escrito Post-Audiencia, Gramercy introdujo tres reclamaciones por daños completamente nuevas, sin siquiera acompañar los cálculos correspondientes. La primera (por US\$ 841 millones) representa la suma que Gramercy alega que le habría correspondido “si no fuera por la ilegal interferencia del MEF” con la Resolución de julio de 2013; o, en otras palabras, si la opinión en disidencia del Juez Mesía hubiera sido la postura mayoritaria³⁷⁵. Los otros dos nuevos reclamos (por US\$ 845 y US\$ 885 millones) representan lo que Gramercy sostiene le habría correspondido “si no fuera por la ilegal implementación de la Orden del TC de 2013 por parte del MEF”³⁷⁶. En cada uno de estos últimos, Gramercy plantea los dos siguientes supuestos “ajustes” a la fórmula de Perú: (i) el tipo de cambio de paridad; y (ii) el interés compensatorio. Estas dos nuevas reclamaciones finales difieren a su vez entre sí en cuanto a que Gramercy utiliza un período base diferente para el tipo de cambio de paridad en cada una.

108. La tardía presentación por parte de Gramercy de reclamaciones alternativas por daños constituye una violación del Tratado, el Reglamento de la CNUDMI y la Orden Procesal N.º 1, y en consecuencia debe ser rechazada³⁷⁷. La inadmisibilidad de nuevas reclamaciones en una etapa tan avanzada del proceso también es apoyada por la doctrina³⁷⁸. Los derechos fundamentales de Perú al debido proceso legal, a presentar una defensa y a ser escuchado exigen que estas nuevas reclamaciones no sean atendidas.

B. La Audiencia Confirmó Que Gramercy No Tiene Derecho Alguno A Compensación

109. Perú estableció que Gramercy tiene la carga de probar los daños alegados con un grado de certeza razonable, incluido el hecho de que los actos de Perú hayan sido la causa

³⁷⁴ Gramercy, Declaración de Respuesta Corregida, párr. 510.

³⁷⁵ Escrito Post-Audiencia de Gramercy sobre el Fondo y los Remedios, párrs. 118-119.

³⁷⁶ Escrito Post-Audiencia de Gramercy sobre el Fondo y los Remedios, párrs. 123-133.

³⁷⁷ Tratado, Art. 10.16(2)(c) (RA-1) (que requiere que la notificación de intención especifique “las cuestiones de hecho y de derecho en que se funda cada reclamación”); Reglamento de la CNUDMI, Art. 20.2 (“El escrito de demanda deberá contener los siguientes datos: ... (d) [l]a materia u objeto que se demanda; (e) [l]os motivos jurídicos o argumentos que sustenten la demanda”); Orden Procesal N.º 1, párrs. 9-12 (“[e]l Escrito de Demanda debe describir los hechos, los argumentos y la reparación pretendida”; también establece que en las presentaciones escritas posteriores “[a] menos que el Tribunal lo autorice con causa, no podrán plantearse nuevos argumentos”).

³⁷⁸ Ver, por ejemplo, *Fraport A.G. Frankfurt Airport Services Worldwide c. República de Filipinas*, Caso CIADI N.º ARB/03/25, Decisión sobre Solicitud de Anulación del 23 de diciembre de 2010 (RA-111), párr. 200 (“El derecho a plantear un caso ... incluye el derecho de cada parte a realizar presentaciones relativas a la prueba ofrecida por su oponente. Si un tribunal arbitral no concediera ese derecho, entonces su decisión será pasible de anulación”); *Wena Hotels Ltd. c. República Árabe de Egipto*, Caso CIADI N.º ARB/94/4, Decisión del Comité Ad Hoc del 5 de febrero de 2002 (RA-61), párr. 57 (que confirma que el derecho a ser oído es un “derecho fundamental [que] debe ser garantizado en un nivel equitativo y de manera de permitir a cada una de las partes responder adecuadamente a los argumentos y a la evidencia presentados por la otra”).

inmediata de los supuestos daños, y que Gramercy posee intereses en los Bonos Agrarios sobre los que basa sus reclamaciones³⁷⁹. Adicionalmente, Gramercy también debe probar que posee derecho a recibir las sumas que reclama en concepto de compensación en cada caso³⁸⁰. Gramercy no ha cumplido estas cargas. Durante la Audiencia, Gramercy pretendió confundir el estándar establecido de “certeza razonable” citando un único caso de 2014, que a su juicio da apoyo a un estándar de “balance de probabilidades”³⁸¹. Este ejemplo constituye un caso atípico y distinguible de los muchos otros que afirman el estándar de “certeza razonable”³⁸². Además, incluso si Gramercy estuviera en lo cierto en cuanto a que el estándar aplicable fuera el de “balance de probabilidades”, tampoco logra satisfacerlo.

110. En la práctica, y en cada una de sus reclamaciones en este proceso, Gramercy solicita al Tribunal que regrese en el tiempo y, como explicaron los expertos de Quantum de Perú, “rehacer el Bono desde el principio y modificar sus condiciones” de modo de alcanzar el aumento de casi 10 mil millones por ciento que pretende³⁸³. Los expertos de Quantum de Perú confirmaron que la metodología de Gramercy implicaría en efecto que los Bonos fueron inválidos desde el momento de su emisión y requeriría la revisión de deudas ya liquidadas, lo que, según confirmaron, resulta “difícil de aceptar desde una perspectiva económica”³⁸⁴. Durante la Audiencia, el Sr. Edwards reconoció que los reclamaciones de Gramercy requieren que el Tribunal avance más allá de las condiciones originales de los Bonos:

Q. Entonces, lo que Gramercy está solicitando en este Arbitraje es, en efecto, más de lo que los Bonistas originales habrían recibido en su momento, ¿correcto?

A. Eso es claramente correcto³⁸⁵.

111. Las reclamaciones de Gramercy también pasan por alto las determinaciones básicas e indisputables de la Resolución de julio de 2013. Siguiendo la lógica de Gramercy, el principio del valor actual significa que Gramercy debe obtener el retorno que desea (y/o que ha prometido a sus clientes). La miríada de reclamaciones de Gramercy también es inconsistente con sus propias expectativas al momento de su inversión y con sus propios modelos de valuación internos, como ha establecido Perú.

112. Adicionalmente, como determinó Perú, Gramercy no tiene derecho a percibir una compensación por daños debido a la inexistencia de un nexo causal entre el cálculo de daños de Gramercy y las supuestas violaciones de Perú³⁸⁶. Cada una de las reclamaciones de Gramercy por daños corre la misma suerte, pues todas cometen el mismo error fundamental—asumir (incorrectamente) que los Bonos tienen un valor superior al establecido

³⁷⁹ Ver, por ejemplo, Escrito de Dúplica, Sección IV.D.1; Contestación de la Demanda, párrs. 299 y ss.

³⁸⁰ Ver, por ejemplo, Escrito de Dúplica, Sección IV.D.2.

³⁸¹ Alegato de Apertura de Gramercy, diapositiva 206 (citando *Gold Reserve c. Venezuela*, Caso CIADI N.º ARB(AF)/09/1, Laudo, 22 de septiembre de 2014, párr. 685 (CA-119)).

³⁸² Ver, por ejemplo, Escrito de Dúplica, Sección IV.D.1; Contestación de la Demanda, Sección V.1. En particular, en ese caso, el tribunal buscaba determinar los daños y perjuicios usando un cálculo de flujo de caja descontado como medida del valor justo de mercado de un proyecto de oro a largo plazo, lo que requería necesariamente una “evaluación del quantum de los depósitos minerales susceptibles de ser extraídos a lo largo del plazo extendido de 20 años de la concesión”, *Gold Reserve c. Venezuela*, Caso CIADI N.º ARB(AF)/09/1, Laudo, 22 de septiembre de 2014, párr. 691 (CA-119). En este caso no se ha efectuado una reclamación de daños comparable que requiera años de presunciones. Adicionalmente, el tribunal del caso *Gold Reserve* confirmó que “la compensación por daños no puede ser especulativa o meramente ‘posible’”. Ver *id.*, párr. 685.

³⁸³ Transcripción de la Audiencia 2416:21-2417:1, 2447:1-2 (Día 7) (Interrogatorio Directo de Quantum).

³⁸⁴ Transcripción de la Audiencia 2373:15-19 (Día 7) (Interrogatorio Directo de Quantum).

³⁸⁵ Transcripción de la Audiencia 1811:5-9 (Día 5) (Contrainterrogatorio de Edwards).

³⁸⁶ Ver, por ejemplo, Contestación de la Demanda, Sección V.A; Escrito de Dúplica, Sección IV.D.1.b.

en las condiciones originales y disponible bajo el derecho peruano aplicable, incluido el principio del valor actual. Debido a que esto no es así, y a que Perú propone un valor consistente con el derecho peruano, es que no existe una relación causal. Gramercy tampoco logra establecer un nexo de causalidad porque decidió no participar en el Proceso para Bonistas y porque no procedió a autenticar sus Bonos Agrarios (ni establecer su autenticidad por otro medio)³⁸⁷.

1. Gramercy No Tiene Derecho A Recibir Compensación Por Lo Que A Su Criterio Representa El Valor “Intrínseco” De Los Bonos Agrarios

113. Gramercy afirma tener derecho a recibir US\$ 1.800 millones, que a su criterio constituyen el “valor intrínseco real” de los Bonos al 31 de mayo de 2018³⁸⁸. Como ya demostró Perú, Gramercy no cumple con su carga de probar estos daños con un grado de certeza razonable. A título preliminar, las reclamaciones por un valor “intrínseco” son inconsistentes con los principios de valuación de daños establecidos en el derecho de inversiones internacional³⁸⁹. El estándar de valor “intrínseco” de Gramercy es simplemente demasiado subjetivo para brindar una medición objetiva de los daños, conforme lo han observado los expertos de Quantum de Perú³⁹⁰.

114. En este sentido, los expertos de Quantum de Perú han confirmado que la fórmula empleada por Perú, incluido cada uno de los componentes que Gramercy reclama (dolarización, tipo de cambio de paridad, fecha de actualización y tasa de interés), “no posee errores matemáticos, económicos o teóricos y ofrece un resultado razonable, y de hecho favorable, para los bonistas con cupones impagos o no amortizados que perdieron su valor con el cierre del Banco Agrario”³⁹¹. También concluyeron que el Proceso para Bonistas provee a los bonistas participantes un aumento masivo de 900 millones por ciento, en oposición a un recorte, que es lo que Gramercy afirma equivocadamente³⁹². Por lo tanto es indiscutible que el Proceso para Bonistas de Perú habría provisto a Gramercy con más de lo que pagó (con dinero de terceros) para adquirir los Bonos³⁹³.

115. La reclamación de Gramercy por el valor “intrínseco” se basa en la presunción de que el principio de valor actual establecido por el Tribunal Constitucional en 2001 “tenía un significado claro y objetivo”³⁹⁴. Esto es incorrecto tanto de hecho como de derecho, como ya

³⁸⁷ Además, la reclamación de Gramercy de que “el informe del perito único se basaba en normas ya establecidas” sufre también el defecto de la ausencia de una causa próxima, como Perú ya ha demostrado, además del hecho de que Gramercy no logra establecer que los actos de Perú tuvieron relación directa con el fracaso de Gramercy ante los tribunales peruanos, que Gramercy nunca sometió la amplia mayoría de sus supuestas tenencias de bonos a los tribunales locales, y que incluso si lo hubiera hecho, no hay motivos para suponer que podría haber tenido éxito con su pretensión. Ver Escrito de Dúplica, Sección IV.D.1.b.

³⁸⁸ Escrito Post-Audiencia de Gramercy sobre el Fondo y los Remedios, párr. 104.

³⁸⁹ Ver, por ejemplo, Escrito de Dúplica, Sección IV.D.2.a.

³⁹⁰ Ver Quantum II, párr. 131; Escrito de Dúplica, Sección IV.D.2.a.

³⁹¹ Presentación de los Expertos de Quantum de Perú, diapositiva 53 (H-14); Transcripción de la Audiencia 2431:16-2432:12 (Día 7) (Interrogatorio Directo de Quantum).

³⁹² Transcripción de la Audiencia 2392:3-2416:17 (Día 7) (Interrogatorio Directo de Quantum).

³⁹³ Ver *supra*, Sección II.C.

³⁹⁴ Escrito Post-Audiencia de Gramercy, párrs. 11-31; Transcripción de la Audiencia 1629:3-7 (Edwards) (asumiendo que el “valor actual tiene un significado objetivo y puede ser calculado de manera simple y confiable utilizando el IPC y una estimación de la oportunidad perdida”).

lo ha demostrado Perú³⁹⁵. También queda confirmado por la continua manipulación por parte de Gramercy de una serie de datos en sus diferentes reclamaciones alternativas por daños. De hecho, al ser contrainterrogado, el Sr. Edwards confirmó que carecía de un conocimiento cabal acerca del significado y del alcance del principio del valor actual, y menos aún idea alguna acerca de si sus enredados cálculos estaban cerca o no de ese valor³⁹⁶. En realidad, Gramercy es incapaz de identificar evidencia alguna a la fecha de adquisición de que entendía que había una regla clara o implícita acerca de la valuación de los Bonos, y mucho menos una que estableciera una metodología como la planteada por el Sr. Edwards.³⁹⁷

116. Gramercy tampoco ha probado su derecho a recibir la compensación que reclama en esta causa. Los expertos de Quantum de Perú confirmaron que el cálculo original basado en el IPC del Sr. Edwards (“Edwards I”) incluye errores significativos, entre ellos:

- **Desconexión del principio del valor actual.** El Sr. Edwards no pudo explicar por qué supuestamente el principio del valor actual establecía el uso del método del IPC, en lugar de la dolarización, tal como lo preveían la Resolución de 2013 o los Decretos del MEF. El Sr. Edwards incluso afirmó previamente que “[t]anto el Método del IPC como un Método de Dolarización correctamente implementado resultan consistentes con el Principio del Valor Actual”³⁹⁸. En todo caso, la metodología de Perú incluye un componente de IPC dentro del tipo de cambio de paridad, como admitió el Sr. Edwards en la Audiencia.³⁹⁹
- **Ajuste retroactivo por IPC.** Los expertos de Quantum de Perú confirmaron que una de las fallas de los cálculos del Sr. Edwards fue el uso indebido de un ajuste retroactivo por IPC⁴⁰⁰. En ocasión del contrainterrogatorio, el Sr. Edwards reconoció que, con el objetivo de corregir los efectos de la hiperinflación incluso respecto de cupones que ya habían sido pagados por Perú, su ajuste retroactivo por IPC arrojó un resultado que habría otorgado a Gramercy un valor superior al que los Bonistas originales habrían recibido al cobrar sus cupones parcialmente amortizados, dado que tales cupones no preveían ese tipo de corrección por hiperinflación⁴⁰¹. A pesar de ello, el Sr. Edwards no reclama (ni podría reclamar) que la hiperinflación haya constituido una violación del Tratado.
- **Tasa de Interés Poco Realista.** Los expertos de Quantum de Perú han confirmado que la tasa de interés real del 7,22% propuesta por el Sr. Edwards es poco realista, fundada en información retrospectiva y meramente teórica, puesto que deriva de un agrupamiento de inversiones basadas en la economía peruana en su conjunto, cuando

³⁹⁵ Ver *supra*, Sección II.B, C; Transcripción de la Audiencia 2356:18-2357:21 (Día 7) (Interrogatorio Directo de Quantum); Transcripción de la Audiencia 1700:5-17, 1717:10-13, 1795:4-1795:5 (Día 5) (Contrainterrogatorio de Edwards).

³⁹⁶ Ver Transcripción de la Audiencia 1794:13-1796:11 (Día 5) (Contrainterrogatorio de Edwards).

³⁹⁷ El Memorándum de 2006 no prescribe la utilización del IPC y no hace referencia a la tasa de interés de 7,22% ni al concepto de interés compensatorio. Ver Memorándum de 2006 (CE-114).

³⁹⁸ Edwards II, párr. 7.

³⁹⁹ Transcripción de la Audiencia 1621:8-13 (Día 5) (Interrogatorio del Tribunal a Edwards).

⁴⁰⁰ Transcripción de la Audiencia 2365:5-20 (Día 7) (Interrogatorio Directo de Quantum).

⁴⁰¹ Transcripción de la Audiencia 1811:6-9 (Día 5) (Contrainterrogatorio de Edwards); ver también Transcripción de la Audiencia 2365:7-20 (Día 7) (Interrogatorio Directo de Quantum) (“Como sabemos, no existe reclamación por cupones que hayan sido pagados, ¿correcto? [P]ero comienza no cuando inició la aparente falta de pago, con el cierre del banco, sino que regresa en el tiempo hasta el principio. Si se evalúa esto en un contexto de daños habitual, cuando se produce un hecho negativo o una medida, uno elabora un escenario de tipo “de no ser por” para eliminarlo, y ello tiene inicio en la fecha del evento o de la medida; no es posible comenzar antes. Y en mi opinión, eso es exactamente lo que se está haciendo...”).

no existe un título negociable de esas características en Perú,⁴⁰² como el Sr. Edwards reconoció en su contrainterrogatorio.⁴⁰³ La tasa de interés del Sr. Edwards también es inconsistente con las expectativas de Gramercy, dado que durante el contrainterrogatorio, este confirmó no haber citado evidencia alguna acerca de las expectativas de Gramercy referidas a la tasa de interés pretendida y confirmó que Perú “podría haber hecho cualquier cosa” y “puede aplicar la tasa que desee”⁴⁰⁴. La información subyacente utilizada por el Sr. Edwards también incluye brechas significativas, circunstancia que reconoció en ocasión del contrainterrogatorio.⁴⁰⁵

117. El cálculo del Sr. Edwards del valor “intrínseco” basado en la dolarización (“Edwards II”) incluye los mismos errores fundamentales y uno adicional: el uso inapropiado de un tipo de cambio de paridad *ex-post*, *i.e.*, basado en información que no estuvo a disposición de los Bonistas originales⁴⁰⁶. Los expertos de Quantum de Perú confirmaron que el período base para el tipo de cambio de paridad de Perú, que es el fundamento de la crítica del Sr. Edwards, está “justificado económicamente” y es “perfectamente válido” dado que “corresponde al momento en que el programa de Reforma Agraria y el programa de Bonos ... entraron en vigor”⁴⁰⁷. De hecho, se basa en información suministrada por el Banco Central del Perú, una institución muy respetada, circunstancia confirmada por el experto legal de Gramercy⁴⁰⁸.

2. Gramercy No Tiene Derecho a Compensación Bajo Sus Reclamaciones De Daños Alternativas

a. Gramercy No Tiene Derecho A Compensación En Virtud De Su Reclamación Basada En Que “El Informe del Perito Único Era La Ley Aplicable”

118. En su primera reclamación alternativa (“Alternativa 1”), Gramercy alega que “si no fuera por la denegatoria de acceso a los tribunales por parte del Perú, Gramercy igualmente hubiese recibido cómo mínimo US\$841 millones”⁴⁰⁹. Perú entiende que el cálculo

⁴⁰² Transcripción de la Audiencia 2383:10-21 (Día 7) (Interrogatorio Directo de Quantum); ver también Quantum I, párr. 147 (el cálculo de la tasa de interés se basa en “una amalgama de datos de diferentes períodos, promedios fijos seleccionados aleatoriamente, y diferentes países”).

⁴⁰³ Transcripción de la Audiencia 1766:19-1767:12 (Día 5) (Contrainterrogatorio de Edwards). En forma inconsistente, el Sr. Edwards criticó a los expertos de Quantum de Perú por usar un tipo de cambio de paridad que según él se basaba en un título extranjero, *i.e.*, tasas de interés de bonos del Tesoro de EE.UU. Transcripción de la Audiencia 1762:17-21 (Día 5) (Contrainterrogatorio de Edwards). Pero al menos esos títulos existen en realidad, a diferencia de la tasa fabricada por el Sr. Edwards.

⁴⁰⁴ Transcripción de la Audiencia 1719:22 (Contrainterrogatorio de Edwards). Ver también Transcripción de la Audiencia 1717:10-1718:19, 1721:2-1724:3, 1732:18-20 (Contrainterrogatorio de Edwards) (que confirma que Edwards no se basó en la ley peruana (o en el Dr. Castillo) al elaborar la tasa de 7,22 %, y que existen otras alternativas de interés que se habrían ajustado al derecho peruano que no tuvo en cuenta).

⁴⁰⁵ Transcripción de la Audiencia 1738:13-16, 1741:14 (Día 5) (Contrainterrogatorio de Edwards).

⁴⁰⁶ Transcripción de la Audiencia 2366:1-2367:5 (Día 7) (Interrogatorio Directo de Quantum) (“[El Sr. Edwards estás] usando tasas de paridad desde 1999 hasta 2018 como base para fijar la paridad al momento de la emisión, y si estamos simulando la reestructuración de un bono en el pasado, obviamente ninguno de estos datos era conocido ni pudo haber sido utilizado en ese momento. De modo que el cálculo utiliza cierta información *ex-post* para simular un tipo de cambio *ex-ante* ¿Qué debe resolver Perú aquí? ¿Debe regresar atrás y volver a emitir los bonos con nuevas condiciones, nuevas tasas de interés y capital ajustado por inflación, o debe ocuparse de solucionar la falta de pago de los cupones cuando esta comenzó...?”).

⁴⁰⁷ Transcripción de la Audiencia 2516:16-18, 2517:3, 2521:15 (Día 7) (Quantum).

⁴⁰⁸ Transcripción de la Audiencia 1973:14-20 (Día 5) (Contrainterrogatorio de Bullard).

⁴⁰⁹ Escrito Post-Audiencia de Gramercy sobre el Fondo y los Remedios, párrs. 120-122.

de esta reclamación es idéntico al de la reclamación previa⁴¹⁰. Como base de su argumentación, Gramercy utiliza un informe pericial único presentado en un caso en Perú en el que participó y que involucró a 44 de sus Bonos (alrededor del 0,4% de los involucrados en el proceso actual) y donde no llegó a emitirse una decisión debido a que Gramercy renunció al proceso. Gramercy omite demostrar los daños asociados con esta reclamación con un grado de certeza razonable. Este reclamo requeriría que el Tribunal asuma que el juzgado citado habría efectivamente dictado una sentencia alineada con la opinión del experto (uno de los tres que se presentaron en la causa, cada uno con una metodología diferente, incluso con relación a si el interés debía ser simple o compuesto)⁴¹¹.

119. En la Audiencia, Gramercy buscó resaltar que también tenía derecho a recurrir a la justicia para exigir el pago de los Bonos. Sin embargo, pese a su pretendida tenencia de miles de Bonos, Gramercy solo buscaba monetizar una pequeña cantidad a través de litigios locales⁴¹². En efecto, por cuenta propia, Gramercy solo participó en siete procesos de este tipo “tomando el lugar del bonista original”⁴¹³. Esto sucedió en el marco de procesos que involucraron apenas unos 215 Bonos (alrededor del 2% de su tenencia)⁴¹⁴. Gramercy no explica por qué decidió no hacer lo mismo, aparentemente, con el restante 98 por ciento de sus Bonos, si sus derechos para exigir el cobro judicial eran tan claros como sostiene ahora. Además, Gramercy no ofrece explicación acerca de por qué esperó años desde la adquisición para tomar parte en estos procesos, que comenzaron “aproximadamente en 2011”⁴¹⁵.

120. Esta reclamación también requiere asumir que Gramercy habría decidido y habría podido iniciar reclamaciones antes los tribunales peruanos por todos sus Bonos⁴¹⁶. También exige suponer que todos los demás tribunales que hubieran decidido estos procesos (inexistentes) habrían llegado a la misma conclusión que ese único tribunal (que en realidad nunca tomó), y que todos esos tribunales habrían resuelto todos estos (supuestos) procesos y otorgado a Gramercy un derecho de cobro antes del 31 de mayo de 2018, pese a que admitió que no inició reclamaciones judiciales con relación a la amplia mayoría de sus Bonos durante años antes de (supuestamente) renunciar al puñado en que efectivamente participó en 2016. Como Perú ya ha establecido, las decisiones contemporáneas aplicaron metodologías distintas de la propuesta por el único perito citado de este caso.

121. Además, como explicaron los expertos de Quantum de Perú en la Audiencia, este único caso involucró una circunstancia particular—que todos los bonos en cuestión no tenían cupones parcialmente amortizados⁴¹⁷. Tal como explicaron los expertos de Quantum de Perú, el Sr. Edwards incurre en grandes especulaciones respecto de esta reclamación: “Edwards interpreta este cálculo muy favorablemente, puesto que asume que Gramercy habría podido presentar Bonos con Cupones parcialmente amortizados, y que esos Cupones habrían sido ajustados desde su fecha de emisión, pero eso no es lo que hicieron los Peritos en la causa local

⁴¹⁰ Escrito Post-Audiencia de Gramercy sobre el Fondo y los Remedios, párr. 121.

⁴¹¹ Transcripción de la Audiencia 2419:11-22 (Día 7) (Interrogatorio Directo de Quantum); 2653:15-2464:1 (Contrainterrogatorio de Quantum).

⁴¹² Ver, por ejemplo, Escrito de Dúplica, Secciones IV.B.2.b.i; Transcripción de la Audiencia 635:18-19 (Día 2) (Segundo Interrogatorio Directo de Koenigsberger).

⁴¹³ Segunda Declaración Modificada de Koenigsberger I, párr. 42.

⁴¹⁴ Escrito Post-Audiencia de Gramercy, párr. 122; Alegato de Apertura de Gramercy, diapositiva 205 (citando el Escrito de Dúplica, n.911).

⁴¹⁵ Segunda Declaración Modificada de Koenigsberger I, párr. 42.

⁴¹⁶ Escrito Post-Audiencia de Gramercy, párr. 122; Alegato de Apertura de Gramercy, diapositiva 205 (citando el Escrito de Dúplica, n.911).

⁴¹⁷ Transcripción de la Audiencia 2419:5-7 (Día 7) (Interrogatorio Directo de Quantum).

en el Perú. Nunca se les planteó esa alternativa —esa opción”⁴¹⁸. De igual modo, el argumento de Gramercy da por cierto que sus Bonos son auténticos y serán autenticados.

122. Gramercy tampoco demostró que posee un derecho a recibir la suma pretendida en concepto de compensación conforme a su teoría, que sufre dos de los mismos problemas identificados previamente: (i) el indebido ajuste retroactivo por IPC; y (ii) la tasa de interés poco realista. Por ello, las reclamaciones deben ser rechazadas.

b. Gramercy No Tiene Derecho A Compensación Por El Valor De Sus Bonos Incluido En Sus Poco Fiables Estados Financieros

123. La segunda reclamación alternativa de Gramercy (“Alternativa 2”) tiene como objeto el supuesto valor justo de mercado (“FMV”) de sus Bonos basado en su modelo interno desarrollado en 2009 (y en teoría actualizado periódicamente), tal como lo informa en sus estados financieros⁴¹⁹. Gramercy no ha revelado este modelo en el marco del presente proceso arbitral⁴²⁰. En consecuencia, Gramercy incumplió su carga probatoria.

124. Los expertos de Quantum de Perú confirmaron que los estados financieros no representan el FMV de los Bonos Agrarios⁴²¹. En efecto, no pretenden reflejar estrictamente el FMV de los Bonos Agrarios, sino más bien otros factores incluidos en el modelo interno y secreto de Gramercy, como por ejemplo el “escenario CIADI”⁴²². Como explicaron los expertos de Quantum de Perú: “los 550 millones no representan ... el Valor Justo de Mercado de los Bonos. No es el Valor Justo de Mercado. Es el Valor Justo, y no representa el valor de los Bonos sino, en realidad, las reclamaciones asociadas a esos Bonos. Pero solo a fines de explicar cómo surge el valor de 550 millones, se parte de un escenario base que es en realidad el valor intrínseco que calcula Edwards o simplemente todas estas distintas alternativas. Pero se trata del valor intrínseco, y no del valor de mercado”⁴²³.

125. Gramercy ni siquiera compartió su modelo con los auditores de sus estados financieros⁴²⁴ ni con el Sr. Edwards⁴²⁵. [REDACTED]

[REDACTED]⁴²⁶. Durante la Audiencia, los expertos de Quantum de Perú explicaron que, debido a ello, “los auditores carecen de una base para cuestionar datos significativos no observables. Todo ... se basa en supuestos ... Para los auditores podría haber sido correcto 34 millones tanto como 400 o 300. Lo único que pueden comprobar, en la práctica, son las matemáticas”⁴²⁷. Además, el Sr. Joannou admitió en su contrainterrogatorio que [REDACTED]

[REDACTED]⁴²⁸. Por supuesto, esto es

⁴¹⁸ Transcripción de la Audiencia 2420:12-19 (Día 7) (Contrainterrogatorio de Quantum).

⁴¹⁹ Escrito Post-Audiencia de Gramercy sobre el Fondo y los Remedios, párrs. 141-148.; Transcripción de la Audiencia 810:12-813:7 (Contrainterrogatorio de Joannou).

⁴²⁰ Transcripción de la Audiencia 839:16-17 (Día 2) (Contrainterrogatorio de Joannou).

⁴²¹ Transcripción de la Audiencia 2425:14-2427:8 (Día 7) (Interrogatorio Directo de Quantum).

⁴²² Transcripción de la Audiencia 860:3-6 (Día 2) (Contrainterrogatorio de Joannou).

⁴²³ Transcripción de la Audiencia 2425:14-2426:4 (Día 7) (Interrogatorio Directo de Quantum).

⁴²⁴ Transcripción de la Audiencia 838:10-11 (Día 2) (Contrainterrogatorio de Joannou).

⁴²⁵ Transcripción de la Audiencia 1654:21-1655:4 (Día 5) (Contrainterrogatorio de Edwards).

⁴²⁶ *Ver en general* Quantum II, Apéndice 6.

⁴²⁷ Transcripción de la Audiencia 2426:9-2427:4 (Día 7) (Interrogatorio Directo de Quantum).

⁴²⁸ Transcripción de la Audiencia 844:16-850:3 (Día 2) (Contrainterrogatorio de Joannou).

solamente lo que Perú ha logrado descubrir sin el beneficio de contar con el propio modelo, y podría constituir apenas la punta del iceberg.

126. No sorprende entonces que Gramercy habría tenido un incentivo para inflar el valor de los Bonos. Durante la Audiencia, [REDACTED] la compensación de Gramercy proveniente de sus clientes estaba vinculada a las valuaciones de la propia Gramercy de los Bonos [REDACTED]⁴²⁹. En su escrito Post-Audiencia, Gramercy argumenta que “tenía incentivos financieros para ser ‘cuidadoso con la valorización’, ya que los clientes podían en cualquier momento liquidar sus posiciones con base en la valorización de Gramercy”⁴³⁰. Lo que Gramercy omite mencionar, sin embargo, es que [REDACTED]

[REDACTED]⁴³¹.

127. Por lo expuesto, la reclamación por daños de Gramercy basada en su modelo interno es meramente especulativa. Cualquier decisión basada en dicho modelo requerirá que el Tribunal asuma que los datos “no observables” que Gramercy decidió incluir en él (que no compartió con sus auditores, con Perú ni con el Tribunal) fueron razonables (y en mayor medida que el valor por el que fueron efectivamente negociados) y consistentes con la ley peruana. Notablemente, la reclamación de Gramercy por un valor justo de mercado de US\$ 841 millones por los bonos difiere drásticamente del valor de mercado real de los Bonos de US\$ 33 millones. También resulta sensiblemente diferente del precio de adquisición de US\$ 15 millones por Bonos del Tramo 2, que ahora valúa en hasta 1.900 millones—una cifra muy similar a la reclamada en este proceso⁴³².

c. Gramercy No Tiene Derecho a Recibir una Compensación en Virtud de su Reclamación Relativa a que “El Voto Singular fue en Realidad la Mayoría”

128. En su tercera reclamación alternativa (“Alternativa 3”), la cual se presenta por primera vez en el Escrito Post-Audiencia, Gramercy sostiene que “si no fuera por la ilegal interferencia del MEF con la Orden del TC de 2013, Gramercy hubiese recibido US\$841 millones”⁴³³. Según Gramercy, esta reclamación implica “(i) la actualización del principal

⁴²⁹ [REDACTED]; ver también Transcripción de la Audiencia 773:7-9 (Día 2) (Contrainterrogatorio de Lanava).

⁴³⁰ Escrito Post-Audiencia de Gramercy, párr. 146 (citando la Transcripción de la Audiencia 864:4-18 (Día 2) (Interrogatorio del Tribunal a Joannou).

⁴³¹ Por ejemplo, [REDACTED]

[DESIGNADO COMO CONFIDENCIAL POR GRAMERCY].

⁴³² Memorándum del Comité de Inversiones, 25 de abril de 2017 (H-17); correo electrónico interno de Gramercy del 1º de marzo de 2017 (H-16).

⁴³³ Escrito Post-Audiencia de Gramercy sobre el Fondo y los Remedios, párrs. 118-119.

pendiente de pago a la inflación utilizando el IPC peruano, (ii) desde la fecha de emisión de los Bonos Agrarios, (iii) más interés compuesto a las tasas establecidas en los cupones”⁴³⁴.

129. Además de ser una reclamación nueva e inadecuada, que viola el debido proceso, como se detalló anteriormente, Gramercy no ha demostrado los daños según este escenario con un grado razonable de certeza. Como ha establecido el Perú, Gramercy no demostró que el MEF interfiriera (o siquiera que pretendiera interferir) con la Resolución de julio de 2013 del Tribunal Constitucional. Incluso si ese hubiera sido el caso (que no lo fue), la reclamación de Gramercy sería, de todas formas, especulativa. La Resolución de julio de 2013 se emitió con los votos necesarios, sigue siendo válida y vinculante, y ha sido confirmada en diversas ocasiones⁴³⁵. El argumento de Gramercy exige, de manera especulativa, que este Tribunal asuma que a los Jueces del Tribunal Constitucional se les negó la posibilidad de deliberar y de intercambiar borradores antes de su dictado, así como la de confirmarlo luego de ello. Asimismo, el argumento de Gramercy asume que habría participado del Proceso para Bonistas previsto por el voto singular y que sus Bonos habrían sido autenticados. Gramercy no ha demostrado esto, mientras que el Perú ha demostrado en reiteradas ocasiones el sinnúmero de problemas relacionados con la supresión, por parte de Gramercy, del Proceso para Bonistas y de la autenticidad de los Bonos.

130. La especulación exigida va más allá. El voto singular del Juez Mesia, por ejemplo, ordena la aplicación del IPC “durante el período de suspensión de la deuda” “en la medida que el Estado manifiesta la validez del IPC como un factor de actualización de la deuda”⁴³⁶. Por lo tanto, incluso según el Juez Mesia, el IPC era “un” factor, y no “el” factor para la actualización de la deuda. Asimismo, el Juez Mesia anticipó un paso adicional por parte del Estado. En todo caso, el monto de compensación que Gramercy busca mediante la presente reclamación adolece de dos de los mismos problemas que se identificaron anteriormente: (i) el indebido ajuste retroactivo por IPC; y (ii) la tasa de interés poco realista. Debería ser rechazado.

d. Gramercy no Tiene Derecho a Recibir una Compensación en Virtud de su Reclamación Relativa a que “La Metodología de Valuación es en Realidad lo que Gramercy Quiera”

131. En sus reclamaciones alternativas cuarta y quinta, las cuales también se presentan por primera vez en el escrito Post-Audiencia de Gramercy, esta sostiene que “si no fuera por la ilegal implementación de la Orden del TC de 2013 por parte del MEF”, Gramercy hubiese recibido US\$ 845 (“Alternativa 4”) o US\$ 885 millones. (“Alternativa 5”) ⁴³⁷. Como también se observó anteriormente, estos nuevos escenarios son inadecuados y violan el debido proceso.

132. Sobre la base de la exigua descripción que brinda Gramercy, el Perú entiende que esta reclamación implica: (i) modificar el tipo de cambio de paridad a uno de los dos tipos de cambio preferidos por el Sr. Edwards (con distintos períodos de base); y (ii) la inclusión de intereses compensatorios⁴³⁸. Como respaldo de estas reclamaciones, sin permiso del Tribunal, Gramercy presentó un Apéndice junto con su escrito Post-Audiencia, socavando aún más los

⁴³⁴ Escrito Post-Audiencia de Gramercy sobre el Fondo y los Remedios, párr. 119.

⁴³⁵ Ver, por ejemplo, Contestación de la Demanda, párr. 272; Dúplica, párrs. 188-200.

⁴³⁶ Decisión de julio de 2013, Voto singular de Mesia, párr. 23 (RA-288).

⁴³⁷ Escrito Post-Audiencia de Gramercy sobre el Fondo y los Remedios, párr. 123.

⁴³⁸ Escrito Post-Audiencia de Gramercy sobre el Fondo y los Remedios, párr. 123.

derechos del Perú al debido proceso. El Tribunal no debería considerarlo. En todo caso, Perú adjunta al presente un Apéndice de una página que detalla que, para estas reclamaciones, el Sr. Edwards ha aceptado la metodología establecida en el Decreto Supremo 242-2017-EF, a excepción de dos *inputs* específicos: (i) el tipo de cambio de paridad; y (ii) los intereses compensatorios. Asimismo, sus “ajustes” a estos *inputs* adolecen de errores conceptuales.

133. Con respecto a la primera modificación, Perú ha establecido que no hay un tipo de cambio de paridad estipulado. Durante la Audiencia, el Sr. Edwards confirmó que “es muy difícil escoger la base que hay que aplicar. Y cuando uno lo hace, es complejo”⁴³⁹. En todo caso, el Sr. Edwards utiliza, de manera inapropiada, información *ex-post*, como se detalló anteriormente. La crítica de Gramercy al tipo de cambio de paridad utilizado por Perú también es inconsistente con su propia postura. En particular, Gramercy alegó que la utilización, por parte de Perú, de enero de 1969 (un solo mes) como período de base “contraviene” las “reglas básicas” para el cálculo de tipos de cambio de paridad, las cuales, según el Sr. Edwards, consisten en “nunca utilizar un solo mes”⁴⁴⁰. Sin embargo, luego de reconstruir, con mucho trabajo, las dos nuevas cuantificaciones independientes del Sr. Edwards en este escenario (las cuales no proveyó), los expertos en daños del Perú descubrieron que el Sr. Edwards utiliza, de hecho, un período de base de mayo de 2018 (un solo mes) para una de ellas, de manera que “contravino” sus propias “reglas” inventadas. Después de todo, Gramercy no tiene reglas, sino solo una cifra en mente.

134. En cuanto a los intereses compensatorios, Gramercy aplica las tasas de los cupones establecidas en los Bonos además de la tasa del Tesoro de los EE. UU. En su escrito Post-Audiencia, Gramercy sostiene que la incorporación de intereses compensatorios “se requiere” debido al “significado claro y bien establecido” del principio del valor actualizado⁴⁴¹. Sin embargo, el argumento de Gramercy se ve desmentido por su propia decisión de no incluir intereses compensatorios de esta manera en sus propias reclamaciones originales (Edwards I y II). Si bien algunos tribunales locales en el Perú han aplicado intereses compensatorios de esta forma, la reclamación de Gramercy es incorrecta, y la aplicación de intereses compensatorios de la forma en que Gramercy los exige ha sido rechazada de manera específica en otros foros, incluidas las apelaciones presentadas por los testigos bonistas de Gramercy⁴⁴². El experto en derecho peruano de Gramercy dejó en claro que el principio del valorismo difiere de la aplicación de intereses compensatorios y que la aplicación de intereses compensatorios es “complementaria” a aquel (en lugar de ser un requisito)⁴⁴³. Asimismo, la inclusión de intereses a la tasa de las letras del Tesoro de los EE. UU. ya compensa por el valor tiempo del dinero y, como han confirmado los expertos en daños del Perú, resulta “más que adecuada” para los

⁴³⁹ Transcripción de la Audiencia 1822:13-15 (Día 5) (Interrogatorio del Tribunal a Edwards).

⁴⁴⁰ Escrito Post-Audiencia de Gramercy, párrs. 123-133; Transcripción de la Audiencia 1823:1-2 (Día 5) (Interrogatorio del Tribunal a Edwards).

⁴⁴¹ Escrito Post-Audiencia de Gramercy sobre el Fondo y los Remedios, párr. 10.

⁴⁴² Ver Resolución Directoral N.º 006-2018-EF/52.01, 18 de enero de 2018 (R-1114); Resolución Directoral N.º 042-2018-EF/52.01, 30 de octubre de 2018 (R-1115).

⁴⁴³ Castillo, párr. 62; ver *ibíd.*, párr. 58 (“dentro del análisis del valorismo es necesario anotar que este principio y las reglas por las que se regula, tienen una finalidad distinta a aquella otorgada a los intereses. Como he anotado, esa finalidad del valorismo consiste en mantener el equilibrio del valor de las prestaciones objeto de obligaciones de dar sumas de dinero, al protegerlas de la depreciación o desvalorización monetaria. El devengamiento de intereses, en cambio, se produce sea para compensar el costo de oportunidad del crédito otorgado o el aprovechamiento del capital prestado, sea para indemnizar el retardo acaecido en el pago. Se trata, pues, de dos materias distintas...”).

bonistas⁴⁴⁴. El cálculo de Gramercy implica la doble contabilización de la inflación, lo que es incompatible con principios básicos de economía⁴⁴⁵.

135. Estas reclamaciones de Gramercy también adolecen de defectos conceptuales por las mismas razones que se mencionaron respecto de las reclamaciones anteriores, ya que utilizan: (i) el indebido ajuste retroactivo por IPC; y (ii) la tasa de interés poco realista. Deberían ser rechazadas.

C. La Audiencia Confirmó que el Perú tiene Derecho a que se le Reconozcan Todos los Costos y Gastos Incurridos en Relación con el Arbitraje

136. Perú tiene derecho a que se le reconozcan todos los costos y gastos incurridos en relación con el arbitraje, incluidos los intereses, de conformidad con los Artículos 40 y 42 del Reglamento de Arbitraje de la CNUDMI, dado que las reclamaciones de Gramercy carecen de mérito, porque este procedimiento constituye un abuso del Tratado, y debido a la conducta de Gramercy, incluido su patrón sostenido de agravar la disputa y de intentar suprimir la participación en el Proceso para Bonistas, así como su reiterada ocultación y obstaculización de pruebas, lo cual ha incrementado los costos del Perú.

137. De hecho, el Perú demostró que Gramercy ha llevado adelante una campaña a lo largo de varios años y con diversas facetas para atacar al Perú en varios frentes, incluido el cabildeo de la Parte No Litigante y del Perú, la prensa, informes negativos, redes sociales, agencias calificadoras, organizaciones internacionales y fondos de pensión, entre otros⁴⁴⁶. Durante la audiencia, el ministro Castilla describió su experiencia con Gramercy mientras se desempeñaba como Embajador de Perú en los Estados Unidos como “hostil”, tanto “directa e indirectamente a través de cabildeo, de mucha presión a través de las autoridades del Ejecutivo de Estados Unidos, del Congreso, con una doble finalidad: uno, dañar la imagen del Perú y lo segundo era dañar la relación bilateral entre Perú y los Estados Unidos”⁴⁴⁷. Asimismo, durante la audiencia, el Perú destacó el patrón de Gramercy de ocultar documentación básica por años, para luego solamente obstaculizar al Perú⁴⁴⁸.

V. Petitorio

138. Por las razones expuestas anteriormente, en presentaciones escritas anteriores, y en la audiencia, el Perú respetuosamente solicita que el Tribunal:

- Desestime las reclamaciones de Gramercy en su totalidad;

⁴⁴⁴ Segundo Informe de Quantum, párr. 122.

⁴⁴⁵ Transcripción de la Audiencia 2414:17-2415:10 (Día 7) (Interrogatorio del Tribunal sobre el Quantum) (“Hay un problema con eso, un problema que también se plantea con otros cálculos que supuestamente se adhieren al principio valorista. Están haciendo una doble contabilidad de la inflación... [L]as tasas del 4, 5 y 6 por ciento se aplican a estos bonos y eran tasas nominales. Entonces, si uno tiene una tasa del Tesoro americano que tiene inflación y está agregando otra tasa nominal, está haciendo una doble contabilidad del elemento de la inflación”).

⁴⁴⁶ Ver, por ejemplo, Dúplica, Sección IV.B.E; Contestación de la Demanda, Sección II.F; Transcripción de la Audiencia 2584:14-18 (Día 7).

⁴⁴⁷ Transcripción de la Audiencia 1181:7-16 (Día 4) (Interrogatorio Directo de Castilla).

⁴⁴⁸ Ver *supra* Sección I; Transcripción de la Audiencia 223:2-17 (Día 1) (Apertura del Perú); Presentación de Apertura del Perú, Diapositivas 44, 45.

- Otorgue en favor del Perú tal resarcimiento adicional u otro que el Tribunal considere apropiado, incluso con respecto a la conducta de Gramercy detallada a través de este procedimiento; y
- Reconozca al Perú todos los costos incurridos en relación con este procedimiento debido al incumplimiento de Gramercy y a su continuamente inaceptable conducta a lo largo de todo el procedimiento.

Respetuosamente presentado,

[firma]

RUBIO LEGUÍA NORMAND

Lima

WHITE & CASE

Washington, D.C.

Abogados de la República de Perú

31 de agosto 2020

Esta es una traducción no oficial. En caso de discrepancia prevalecerá la versión original.