

**Fecha de envío a las partes: 28 de septiembre de 2007**

CENTRO INTERNACIONAL DE ARREGLO DE DIFERENCIAS

RELATIVAS A INVERSIONES  
WASHINGTON, D.C.

EN EL PROCEDIMIENTO ENTRE

SEMPRA ENERGY INTERNATIONAL  
(DEMANDANTE)

Y

LA REPÚBLICA ARGENTINA  
(DEMANDADA)

CASO No. ARB/02/16

---

*LAUDO*

---

*Miembros del Tribunal*

Profesor Francisco Orrego Vicuña, Presidente  
Honorable Marc Lalonde P.C., O.C., Q.C., Árbitro  
Dra. Sandra Morelli Rico, Árbitro

*Secretario del Tribunal*  
Sr. Gonzalo Flores

*En representación de la Demandante:*

Sr. R. Doak Bishop  
Sr. Craig S. Miles  
Sr. Roberto Aguirre Luzi  
Sr. Wade Coriell  
King & Spalding LLP  
Houston, Texas 77002

*En representación de la Demandada:*

Dr. Osvaldo César Guglielmino  
Procurador del Tesoro de la Nación Argentina  
Procuración del Tesoro de la Nación Argentina  
Buenos Aires-Argentina

EL TRIBUNAL

Integrado en la forma antes señalada,

Tras haber deliberado,

Dicta el siguiente Laudo:

**A. Introducción**

1. La Demandante, Sempra Energy International (Sempra), es una compañía constituida bajo las leyes del Estado de California, Estados Unidos de América. Está representada en este procedimiento por:

Sr. R. Doak Bishop  
Sr. Craig S. Miles  
Sr. Roberto Aguirre Luzi  
Sr. Wade Coriell  
King & Spalding LLP  
1100 Louisiana, Suite 4000  
Houston, Texas 77002

2. La Demandada, la República Argentina (Argentina), está representada en este procedimiento por el:

Dr. Osvaldo César Guglielmino  
Procurador del Tesoro de la Nación Argentina  
Procuración del Tesoro de la Nación Argentina  
Posadas 1641  
CP 1112 Buenos Aires  
Argentina

3. El 19 de julio de 2007 el Secretario del Tribunal informó a las partes que el Tribunal había declarado cerrado el procedimiento conforme a la Regla 38(1) de las Reglas Procesales Aplicables a los Procedimientos de Arbitraje del CIADI (Reglas de Arbitraje). Este Laudo contiene el Laudo del Tribunal sobre el fondo de la diferencia, dictado conforme a lo establecido por la Regla 47 de las Reglas de Arbitraje del CIADI, así como una copia de la Decisión del Tribunal sobre Excepciones a la Jurisdicción. Para dictar su Laudo el Tribunal ha tenido en cuenta todas las actuaciones escritas, documentos y declaraciones testimoniales ofrecidos en el presente caso, en la medida en que los consideró pertinentes.

## **B. Resumen del procedimiento**

### *1. Procedimiento conducente a la Decisión sobre Jurisdicción*

4. El 11 de septiembre de 2002, el Centro Internacional de Arreglo de Diferencias Relativas a Inversiones (CIADI o el Centro) recibió de Sempra una Solicitud de Arbitraje contra Argentina, bajo el Convenio sobre Arreglo de Diferencias Relativas a Inversiones entre Estados y Nacionales de Otros Estados (el Convenio). La Solicitud se refería a la inversión de Sempra en dos compañías de distribución de gas natural que, conjuntamente, servían a siete provincias argentinas; y a ciertas medidas adoptadas por la República Argentina que, en opinión de la Demandante, modificaron el marco regulatorio general establecido para los inversionistas extranjeros, dentro del cual Sempra hizo su inversión.

5. Sempra invocó en su solicitud las disposiciones del tratado bilateral de inversiones de 1991 entre los Estados Unidos de América y la República Argentina (en lo sucesivo “el Tratado Bilateral sobre Inversiones Argentina-Estados Unidos” o el “TBI”)<sup>1</sup>.

6. El 12 de septiembre de 2002, de conformidad con la Regla 5 de las Reglas Procesales Aplicables a la Iniciación de los Procedimientos de Conciliación y

---

<sup>1</sup> Tratado entre la República Argentina y los Estados Unidos de América sobre Promoción y Protección Recíproca de Inversiones del 14 de noviembre de 1991, en vigor a partir del 20 de octubre de 1994.

Arbitraje del CIADI (Reglas de Iniciación), el Centro acusó recibo de la Solicitud, y el 13 de septiembre de 2002 envió copias de la misma a la República Argentina y a la Embajada Argentina en Washington, D.C.

7. Mediante carta del 25 de octubre de 2002 el Centro solicitó a Sempra que suministrara información adicional en relación con referencias hechas en la Solicitud con relación a reclamos que estaban en disputa ante autoridades fiscales y ante la Corte Suprema Federal Argentina. Sempra respondió mediante cartas fechadas el 28 de octubre y el 5 de noviembre de 2002.

8. El 6 de diciembre de 2002 el Secretario General Interino del CIADI registró la Solicitud, de conformidad con el Artículo 36(3) del Convenio del CIADI. En esa misma fecha, el Secretario General Interino, en observancia de la Regla 7 de las Reglas de Iniciación, notificó el acto de registro a las partes y las invitó a proceder lo antes posible a la constitución de un Tribunal de Arbitraje.

9. El 4 de marzo de 2003, las partes acordaron constituir un Tribunal único para que entendiera las reclamaciones de Sempra junto con otra solicitud de arbitraje presentada por Camuzzi International S.A. (“Camuzzi”)<sup>2</sup>, quien también es accionista de las compañías de distribución de gas en las que Sempra había invertido. El procedimiento relacionado con las reclamaciones de Camuzzi ha sido suspendido mediante acuerdo entre las partes, el cual fue comunicado al Centro el 7 de junio de 2007 y aprobado por el Tribunal el 21 de junio de 2007. Las partes también acordaron que este Tribunal se compondría de un árbitro designado conjuntamente por Sempra y Camuzzi, un árbitro designado por la República Argentina y un tercer árbitro, que presidiría el Tribunal de Arbitraje, quien sería designado por el Secretario General del CIADI.

10. El 10 de marzo de 2003 Sempra designó al Honorable Marc Lalonde P.C., O.C., Q.C, de nacionalidad canadiense, como árbitro. Mediante carta fechada el 3 de abril de 2003, Argentina designó a la Dra. Sandra Morelli Rico, de nacionalidad colombiana, como árbitro. Luego de consultar con las partes, el profesor Francisco

---

<sup>2</sup> La Solicitud de Arbitraje de Camuzzi fue registrada por el Secretario General Interino del CIADI el 27 de febrero de 2003 como Caso CIADI No. ARB/03/2.

Orrego Vicuña, de nacionalidad chilena, fue designado como Presidente del Tribunal de Arbitraje por el Secretario General Interino del CIADI.

11. El 5 de mayo de 2002 el Secretario General Interino del CIADI, de conformidad con la Regla 6(1) de las Reglas de Arbitraje del CIADI notificó a las partes que los tres árbitros habían aceptado sus nombramientos y, que por lo tanto, se entendía que el Tribunal había sido constituido y que el procedimiento había comenzado en esa fecha. En la misma fecha, de conformidad con la Regla 25 del Reglamento Administrativo y Financiero del CIADI, se informó a las partes que el señor Gonzalo Flores, Consejero Jurídico Superior del CIADI, actuaría como Secretario de Tribunal.

12. La primera sesión del Tribunal con las partes tuvo lugar el 3 de julio de 2003, en la sede del Centro, en Washington, D.C. En dicha sesión las partes expresaron que el Tribunal había sido debidamente constituido de conformidad con las disposiciones pertinentes del Convenio del CIADI y las Reglas de Arbitraje del CIADI, y que no tenían objeción alguna a este respecto.

13. Durante la primera sesión las partes convinieron en una serie de cuestiones procesales, que quedaron reflejadas en el acta suscrita por el Presidente y el Secretario del Tribunal. También, durante la primera sesión, el Tribunal, tras informarse sobre las opiniones de las partes sobre el asunto, estableció los siguientes plazos para la fase escrita del procedimiento: la Demandante debía presentar un memorial dentro de un plazo de noventa (90) días contados a partir de la fecha de la primera sesión; la Demandada debía presentar un memorial de contestación dentro de un plazo de noventa (90) días contados a partir de la fecha en que recibiera el memorial de la Demandante; la Demandante presentaría una réplica dentro de un plazo de cuarenta y cinco (45) días contados a partir de fecha en que recibiera el memorial de contestación de la Demandada; y la Demandada presentaría una dúplica dentro de un plazo de cuarenta y cinco (45) días contados a partir de la fecha en que recibiera la réplica de la Demandante.

14. Durante la primera sesión, el Tribunal observó que, de conformidad con las Reglas del Arbitraje del CIADI aplicables, la Demandada tenía derecho a oponer

cualquier excepción a la jurisdicción que pudiera tener a más tardar en la fecha de expiración del plazo fijado para la presentación de su memorial de contestación. Para el caso de que Argentina opusiese excepciones a la jurisdicción, se acordó un cronograma adicional: la Demandante presentaría un memorial de contestación sobre la jurisdicción dentro de los sesenta (60) días contados a partir de la fecha en que recibiera el memorial sobre jurisdicción de la Demandada; la Demandada presentaría su réplica sobre la jurisdicción dentro de los treinta (30) días contados desde la fecha en que recibiera el memorial de contestación de la Demandante; y por último, la Demandante presentaría su réplica sobre la jurisdicción dentro de los treinta (30) días contados a partir de la fecha en que recibiera la réplica de la Demandada.

15. De conformidad con los plazos acordados, la Demandante presentó al Centro su memorial sobre el fondo de la diferencia, con documentación adjunta, el 3 de septiembre de 2003. Según lo convenido, el memorial comprendía tanto las reclamaciones de Sempra como las de Camuzzi.

16. El 31 de diciembre de 2003, la Demandada presentó su memorial con excepciones a la jurisdicción del Centro y a la competencia del Tribunal. Mediante carta del 14 de enero de 2004, el Tribunal confirmó la suspensión del procedimiento sobre el fondo de la diferencia, según lo dispuesto en la Regla 41(3) de las Reglas de Arbitraje del CIADI.

17. La Demandada recibió una copia del memorial de contestación de la Demandante sobre jurisdicción, con documentación adjunta el 18 de marzo de 2004. El 6 de mayo de 2004, la Demandante recibió una copia de la réplica de la Demandada sobre jurisdicción, con documentación adjunta. El 3 de junio de 2004, la Demandada recibió una copia de la réplica de la Demandante sobre jurisdicción, con documentación adjunta. Todas estas actuaciones escritas fueron efectuadas conjuntamente con el caso que paralelamente se conduce respecto de Camuzzi.

18. El 1 de julio de 2004, el Sr. Francisco Ceballos, CIADI, sustituyó al Sr. Gonzalo Flores como Secretario del Tribunal. El Sr. Francisco Ceballos dejó de pertenecer al CIADI en marzo de 2005, el Sr. Flores volvió a ser designado como Secretario del Tribunal.

19. El Tribunal, tras examinar las actuaciones escritas de las partes sobre jurisdicción, consideró necesario celebrar una audiencia que, con el consentimiento de las partes, tuvo lugar en París los días 29 y 30 de noviembre de 2004. La Demandante estuvo representada durante la audiencia por los Sres. R. Doak Bishop y Craig S. Miles (King & Spalding LLP, Houston). El Sr. Santiago F. Albarracín también estuvo presente en representación de Sempra. La República Argentina fue representada por la Sra. Cintia Yaryura, la Sra. Gisela Makowski y el Sr. Gabriel Bottini de la Procuración del Tesoro de la Nación Argentina. En la audiencia se consideraron los casos paralelos de Sempra y de Camuzzi.

20. Durante la audiencia los Sres. Bishop y Miles se dirigieron al Tribunal en nombre de la Demandante. La Sra. Yaryura, la Sra. Makowski y el Sr. Bottini se dirigieron al Tribunal en nombre de la Demandada. El Tribunal formuló preguntas a los representantes de las partes, de conformidad con la Regla 32(3) de las Reglas de Arbitraje del CIADI.

21. El 11 de mayo de 2005, el Tribunal, tras la debida deliberación, dictó su Decisión unánime sobre las Excepciones a la Jurisdicción planteadas por la República Argentina. En su Decisión, que forma parte del presente Laudo, el Tribunal rechazó todas las excepciones de la Demandada, concluyendo que la diferencia caía dentro de la jurisdicción del Centro y dentro de la competencia del Tribunal, de conformidad con el Convenio del CIADI.

22. Copias certificadas de la decisión del Tribunal fueron distribuidas a las partes por el Secretario del Tribunal. Una copia de la Decisión sobre Jurisdicción dictada por el Tribunal se adjunta al presente Laudo, como parte integral del mismo.

## 2. *Procedimiento conducente al Laudo sobre el fondo de la diferencia*

23. El 11 de mayo de 2005, el Tribunal, siguiendo su Decisión sobre Excepciones a la Jurisdicción, emitió, de conformidad con las Reglas 19 y 41(4) de las Reglas de Arbitraje del Centro, la Resolución Procesal No. 1 sobre la continuación del procedimiento sobre el fondo de la diferencia. En esa Resolución Procesal, el Tribunal, se refirió al cronograma fijado durante la primera sesión del Tribunal con

las partes del 3 de julio de 2003, ordenando a las partes que presentaran sus actuaciones escritas restantes sobre el fondo de la diferencia, como sigue: la Demandada debía presentar su memorial de contestación sobre el fondo de la diferencia dentro de los cuarenta y cinco (45) días contados a partir de la fecha de la Resolución; la Demandante presentaría una réplica sobre el fondo de la diferencia dentro de los cuarenta y cinco (45) días contados desde su recepción del memorial de contestación de la Demandada, y la Demandada presentaría una réplica sobre el fondo de la diferencia dentro de los cuarenta y cinco (45) días contados desde su recepción de la réplica de la Demandante.

24. En la Resolución se preveía, además, que el Tribunal propondría luego una fecha para la audiencia sobre el fondo de la diferencia una vez que hubiese recibido los memoriales anteriormente mencionados.

25. El 12 de mayo de 2005, la República Argentina solicitó una prórroga de por lo menos 60 días para presentar su memorial de contestación sobre el fondo de la diferencia. Mediante carta fechada el 18 de mayo de 2005, la Demandante se opuso a esta solicitud. El Tribunal, luego de considerar cuidadosamente las posiciones de ambas partes a este respecto, otorgó, mediante carta del Secretario del Tribunal fechada el 2 de junio de 2005, a Argentina una prórroga de 45 días para la presentación de su memorial de contestación sobre el fondo de la diferencia. Mediante la misma carta, el Tribunal informó a la Demandante que si deseaba gozar de una prórroga similar para la presentación de su réplica sobre el fondo de la diferencia, el Tribunal estaría preparado para considerar tal solicitud.

26. El 1 de agosto de 2005, la Demandada presentó su memorial de contestación sobre el fondo de la diferencia.

27. El 2 de agosto de 2005, el Tribunal, luego de consultar con las partes, fijó una fecha para la audiencia sobre el fondo de la diferencia.

28. El 28 de septiembre de 2005, la Demandante presentó su réplica sobre el fondo de la diferencia.



29. Mediante carta fechada el 24 de octubre de 2005, la República Argentina solicitó la presentación de ciertos documentos por parte de la Demandante y solicitó que el plazo para la presentación de su dúplica sobre el fondo de la diferencia empezara a correr a partir de la recepción de dichos documentos.

30. Mediante carta de fecha 28 de octubre de 2005, la Demandante formuló observaciones a la solicitud de Argentina para la presentación de documentos.

31. Mediante carta del Secretario del Tribunal de fecha 2 de noviembre de 2005, el Tribunal informó a las partes su decisión sobre (a) la solicitud de Argentina referida a la presentación de documentos; y, (b) la solicitud de Argentina referida al recálculo del plazo para la presentación de su dúplica sobre el fondo de la diferencia. En su decisión el Tribunal también resolvió una solicitud de la República Argentina, incluida en su memorial de contestación sobre el fondo de la diferencia, de excluir los testimonios de tres testigos anexos al memorial y réplica sobre el fondo de la diferencia de la Demandante. La decisión del Tribunal se reproduce a continuación:

“El Tribunal ha considerado cuidadosamente las solicitudes de la República Argentina y las objeciones de las Demandantes al respecto. Luego de la debida deliberación, el Tribunal ha decidido lo siguiente:

[...]

5. En relación con la solicitud de Argentina de excluir los testimonios de los Señores Perkins, Mairal y Peacock, el Tribunal, de conformidad con la Regla 34 de las Reglas de Arbitraje del CIADI, decide admitir las declaraciones de testigos presentadas por las Demandantes. La República Argentina tendrá la oportunidad de interrogar a estos testigos durante la audiencia sobre el fondo de la diferencia. El Tribunal informará a las partes próximamente sobre la manera en que dicho interrogatorio será conducido. Esta decisión no prejuzga la cuestión sobre el valor probatorio de dichos testimonios, la cual será determinada por el Tribunal a su debido tiempo.”

32. Mediante carta fechada 10 de noviembre de 2005, el Secretario del Tribunal confirmó el acuerdo de las partes de llevar a cabo la audiencia sobre el fondo de la diferencia en Santiago de Chile.

33. El 5 de diciembre de 2005, la República Argentina presentó su dúplica sobre el fondo de la diferencia.

34. El 22 de diciembre de 2005, la Demandante presentó una solicitud de medidas provisionales en relación con los testimonios orales de dos de sus testigos.

35. El 29 de diciembre de 2005, la República Argentina presentó, ante la invitación del Tribunal, observaciones a la solicitud de medidas provisionales de la Demandante.

36. El 16 de enero de 2006, la Demandante formuló varios cuestionamientos al documento titulado “Evaluación empresas Camuzzi Gas Pampeana S.A. y Camuzzi Gas del Sur S.A.”, presentado el 13 de diciembre de 2005 por la República Argentina y solicitaron documentación adicional de la Demandada.

37. El 16 de enero de 2006, el Tribunal, mediante carta del Secretario del Tribunal, informó a las partes acerca de su decisión sobre la solicitud de medidas provisionales de la Demandante del 22 de diciembre de 2005, como sigue:

“1. El Tribunal ha revisado cuidadosamente la solicitud de las Demandantes de 22 de diciembre de 2005, incluyendo la documentación adjunta (i.e. medida cautelar de 24 de noviembre de 2005 de la Corte del Distrito Federal en Materias Civiles y Comerciales No. 8 de la República Argentina, referida a la rendición de declaraciones testimoniales por parte del Sr. Patricio Carlos Perkins en éste y otros procedimientos CIADI).

2. El Tribunal ha tomado nota de que la medida cautelar anteriormente señalada señala que el Sr. Perkins deberá:

“abstenerse de presentar declaraciones escritas o prestar testimonio en audiencias en los casos iniciados contra la República Argentina ante el Centro Internacional de Arreglo de Diferencias Relativas a Inversiones -CIADI-, o en el marco de cualquier otro tipo de controversia, que impliquen, directa o indirectamente, brindar todo dato, información, investigación, conclusión, recomendación o informe abarcado por el deber de confidencialidad estipulado en la cláusula 11.2 del Contrato de Servicios de Consultoría celebrado entre la empresa YPF- actuando por cuenta y orden de la Subsecretaría de Combustibles- y la firma “Patricio C. Perkins y Asociados S.A.” y/o que se vincule a su intervención como Director Ejecutivo para la privatización del Gas del Estado.”

3. El Tribunal también ha revisado cuidadosamente las observaciones de la República Argentina de 29 de diciembre de 2005 sobre este tema. El Tribunal nota que Argentina desea dejar constancia en el expediente:

a. Que el Sr. Perkins fue debidamente notificado de la medida cautelar, que aceptó dicha notificación y que no interpuso ninguna objeción al momento de la notificación;

- b. Que la medida cautelar persigue el cumplimiento de las obligaciones establecidas en el acuerdo de confidencialidad celebrado entre el Sr. Perkins y la República Argentina, las cuales siguen siendo válidas al día de hoy;
- c. Que la República Argentina se ha opuesto al testimonio del Sr. Perkins desde el inicio de los presentes procedimientos;
- d. Que cualquier referencia al testimonio del Sr. Mairal es especulativa; y
- e. Que los artículos 21 y 22 del Convenio del CIADI no podrían aplicarse a la relación entre el Sr. Perkins y la República Argentina.

4. El Tribunal observa que, mediante carta de 6 de enero de 2006, la República Argentina indico su deseo de interrogar al Sr. Héctor Mairal, durante la próxima audiencia sobre el fondo de la diferencia. El Tribunal, por lo tanto, entiende que la República Argentina evitará cualquier conducta que pueda perjudicar la capacidad del Sr. Mairal de rendir testimonio oral en estos procedimientos;

5. El Tribunal observa que, de acuerdo a los artículos 21 y 22 del Convenio del CIADI, los testigos deberán gozar de inmunidad frente a toda acción judicial respecto de los actos realizados por ellos en los procedimientos independientemente de su nacionalidad;

6. El Tribunal también observa que, de conformidad con el artículo 26 del Convenio del CIADI, el consentimiento de las partes al procedimiento de arbitraje, salvo estipulación en contrario, se considerará como consentimiento a dicho arbitraje con exclusión de cualquier otro recurso;

7. Finalmente, el Tribunal observa, que de conformidad con la Regla 34(3) de las Reglas de Arbitraje del CIADI, las partes cooperarán con el Tribunal en la producción de la prueba;

A la luz de lo indicado anteriormente, el Tribunal ha decidido en consecuencia adoptar la siguiente Resolución:

- 1. El testimonio escrito del Sr. Perkins es admitido;
- 2. La República Argentina deberá adoptar las medidas necesarias para asegurar el fiel cumplimiento de las provisiones del CIADI referidas anteriormente;
- 3. En particular, la República Argentina deberá abstenerse de cualquier conducta u omisión que, de alguna manera, pueda perjudicar la capacidad del Sr. Perkins de rendir su testimonio oral en estos procedimientos;
- 4. El cumplimiento de la presente Resolución será evaluado por el Tribunal durante en su debido momento”.

38. Mediante carta de 17 de enero de 2006, la Demandante informó al Tribunal su decisión de retirar los testimonios de dos de sus testigos.

39. Mediante otra carta de 30 de enero de 2006, el Tribunal también informó a las partes sobre sus decisiones en relación con varios asuntos referidos por ellas en la correspondencia intercambiada desde el 23 al 26 de enero de 2006, como sigue:

“Les escribo por instrucciones del Presidente del Tribunal con respecto al reciente intercambio de correspondencia entre las partes en relación con los preparativos para la próxima audiencia sobre el fondo de la diferencia en el presente caso.

Habiendo examinado las cartas de la República Argentina del 23, 25 y 26 de enero de 2006 y las cartas de las Demandantes del 23, 24 y 26 de enero de 2006, el Tribunal ha decidido lo siguiente:

i. Declarar admisible, el testimonio del Profesor Diego J. Dzodan, debido a que el Tribunal desea considerar toda la información pertinente en materia de valoración;

ii. Debido de la demora en la presentación del informe pericial del Profesor Dzodan, la solicitud de las Demandantes de examinar al perito Abdala y/o Spiller durante una hora después de los peritos de la Demandada, incluyendo al Profesor Dzodan, es admitida;

iii. El Tribunal desea invitar a las partes a incluir en cualquier escrito posterior a la audiencia que ellas puedan acordar presentar, una breve discusión final sobre los temas de valoración;

[...]

vi. La presentación por las partes de transcripciones de testigos o de peritos de otras audiencias no es admisible por ser contraria al principio de confidencialidad de los procedimientos”.

40. La audiencia sobre el fondo de la diferencia tuvo lugar, según lo previsto, entre el lunes 6 de febrero y el martes 20 de febrero de 2006, en Santiago de Chile. En ella estuvieron presentes:

*Miembros del Tribunal:*

Prof. Francisco Orrego Vicuña, Presidente

Hon. Marc Lalonde, P.C, O.C., Q.C., Árbitro

Dra. Sandra Morelli Rico, Árbitro

*Secretariado del CIADI:*

Sr. Gonzalo Flores, Secretario del Tribunal

*En representación de la Demandante:*

R. Doak Bishop (King & Spalding LLP)  
Craig S. Miles (King & Spalding LLP)  
Roberto Aguirre Luzi (King & Spalding LLP)  
Wade Coriell (King & Spalding LLP)  
Martin Gusy (King & Spalding LLP)  
Carol Tamez (King & Spalding LLP)  
Zhennia Silverman (King & Spalding LLP)  
Luis Lucero (Fortunati & Lucero)  
Esteban Leccese (Fortunati & Lucero)  
Ramón Lanus (Fortunati & Lucero)

Dave Smith (Sempra Energy International)

Luigi Predieri (Camuzzi International S.A.)  
Juan Rimoldi Fraga (Camuzzi International S.A.)

*En representación de la Demandada:*

Oswaldo César Guglielmino, Procurador del Tesoro de la Nación Argentina  
Adolfo Gustavo Scrinzi (Procuración del Tesoro de la Nación Argentina)  
Jorge R. Barraguirre (Procuración del Tesoro de la Nación Argentina)  
Gabriel Bottini (Procuración del Tesoro de la Nación Argentina)  
Ignacio Torterola (Procuración del Tesoro de la Nación Argentina)  
Florencio Travieso (Procuración del Tesoro de la Nación Argentina)  
Adriana Busto (Procuración del Tesoro de la Nación Argentina)  
Pablo Fernández Lamela (Procuración del Tesoro de la Nación Argentina)  
Tomás Braceras (Procuración del Tesoro de la Nación Argentina)  
Nicolás Stern (Procuración del Tesoro de la Nación Argentina)  
María Victoria Vitali (Procuración del Tesoro de la Nación Argentina)  
Carlos Winograd (Procuración del Tesoro de la Nación Argentina)  
Alicia Federico (Procuración del Tesoro de la Nación Argentina)  
Fernando Risuleo (Procuración del Tesoro de la Nación Argentina)

41. La audiencia comenzó, según lo previsto, el lunes 6 de febrero de 2006 a las 9:30 a.m. Los señores Bishop, Miles y Coriell presentaron los alegatos de apertura en representación de la Demandante. Los señores Scrinzi, Travieso y Barraguirre presentaron los alegatos de apertura en representación de la República Argentina.

42. Durante la audiencia, se escucharon, por parte de la Demandante, los testimonios del Sr. George Michael Morgan, Sr. Santiago Albarracín, Prof. José Álvarez, Sr. Héctor Mairal, Sr. Manuel Abdala, Prof. W. Michael Reisman, Prof. Sebastián Edwards y Sr. Martín Juan Blaquier. Se escucharon, por parte de la República Argentina, los testimonios del Sr. Jorge Gustavo Simeonoff, Sr. Eduardo Ratti, Sr. Walter Kunz, Sr. Horacio Vera, Sr. Cristian Folgar, Prof. Gabriel Bouzat, Sr. Daniel Chudnovsky, Dr. Diego J. Dzodan, Prof. William Burke White y Prof. Nouriel Roubini.

43. Según lo previsto, los alegatos de cierre fueron presentados por las partes el 14 de febrero de 2006, durante la sesión de cierre de la audiencia. Los Sres. Bishop, Coriell y Miles se dirigieron al Tribunal en representación de la Demandante. Los Sres. Guglielmino y Barraguirre se dirigieron al Tribunal en representación de la República Argentina.

44. Mediante carta fechada 15 de febrero de 2006, el Tribunal informó a las partes su decisión en relación con una serie de asuntos surgidos durante la audiencia del 6 al 14 de febrero, como sigue:

“Le escribo, por instrucciones del Presidente del Tribunal, como seguimiento a la audiencia sobre el fondo de la diferencia en el procedimiento anteriormente señalado llevada a cabo en Santiago, Chile del 6 al 14 de febrero de 2006.

El Tribunal ha tomado nota de la ausencia en la audiencia de los Sres. Patricio Carlos Perkins, Raúl D. Bertero y Juan Carlos Fassi. El Tribunal también ha tomado nota de la carta del Sr. Bertero fechada 3 de febrero de 2006, adjuntada por el representante de las Demandantes durante la audiencia y de la carta del Sr. Fassi fechada 8 de febrero de 2006, adjuntada por la República Argentina durante la audiencia.

A este respecto y según se anticipó durante la audiencia, el Tribunal, habiendo escuchado a las partes y luego de la debida deliberación, ha decidido lo siguiente:

i. A pesar de las ausencias de los Sres. Bertero y Perkins, sus declaraciones testimoniales escritas son admitidas, debido a que su ausencia obedece a circunstancias fuera de su control;

ii. En el caso del Sr. Fassi, su testimonio pericial escrito (el reporte P.A. Consulting Group) también es admitido, dado que el Tribunal considera que este testimonio pericial es necesario para tener una visión completa de las posiciones de las partes sobre la valoración de daños.

Al cierre de la audiencia, la República Argentina solicitó al Tribunal rechazar el testimonio del Sr. Santiago Albarracín y el testimonio pericial del Profesor José Álvarez. Tal como las partes lo acordaron, Argentina presentará sus argumentos fundamentando esta solicitud a más tardar el martes 21 de febrero de 2006, y las Demandantes presentarán su respuesta a más tardar el martes 28 de febrero de 2006.

Asimismo, conforme al acuerdo entre las partes, los escritos posteriores a la audiencia serán presentados, simultáneamente, por las partes el lunes 3 de abril de 2006. Los escritos posteriores a la audiencia no excederán de 35 páginas.

Finalmente, el Tribunal ha tomado nota del “*Acuerdo sobre la Terminación del Tratamiento de Ciertas Reclamaciones*” de las partes de 3 de febrero de 2006, acompañado por las partes durante la audiencia. A la luz de este acuerdo, las Reclamaciones Tributarias descritas en el Capítulo VI, Sección F del Memorial Conjunto sobre el Fondo de la Diferencia de las Demandadas quedan terminados bajo los términos descritos en el *Acuerdo*. El Laudo también tendrá en cuenta dicha terminación en su debido momento”.

45. De conformidad con las instrucciones del Tribunal, la República Argentina presentó sus argumentos sobre su solicitud de rechazo del testimonio del Sr. Santiago Albarracín y del testimonio pericial del Profesor José Álvarez el 21 de febrero de 2006. La Demandante presentó, tal como fuera ordenado por el Tribunal, su respuesta el 28 de febrero de 2006.

46. El 3 de abril de 2006, las partes presentaron sus escritos posteriores a la audiencia.

47. Mediante carta de 3 de abril de 2006, el Tribunal informó a las partes su decisión en relación con la solicitud de Argentina de rechazo del testimonio del Sr. Santiago Albarracín y del testimonio pericial del Profesor José Álvarez. Mediante la misma carta, el Tribunal informó a las partes su decisión de recurrir a la asesoría de un experto independiente con la finalidad de entender mejor los supuestos subyacentes y la metodología utilizada en los informes de valoración ofrecidos por los peritos de las partes. La decisión del Tribunal a este respecto fue como sigue:

“Les escribo, por instrucciones del Presidente del Tribunal, en relación con algunos asuntos pendientes en el procedimiento arriba indicado:

i. En relación con el testimonio del Dr. Santiago Albarracín y el testimonio pericial del Profesor José Álvarez:

El Tribunal ha revisado cuidadosamente los argumentos de las partes sobre el tema, expresados en sus cartas de 21 de febrero de 2006 (la Demandada) y 28 de febrero de 2006 (las Demandantes). Luego de la debida deliberación, y de conformidad con la Regla 34 de las Reglas de Arbitraje del CIADI, el Tribunal ha decidido lo siguiente:

(a) El Dr. Santiago Albarracín fue presentado como testigo de hecho por las Demandantes. Como tal, el Dr. Albarracín rindió su testimonio por escrito sobre lo que él consideraba como hechos verdaderos. En su testimonio oral, el Dr. Albarracín añadió interpretaciones y calificaciones a sus recuerdos sobre los hechos. El Tribunal, considerando la capacidad bajo la cual el Dr. Albarracín testificó, ha decidido admitir su testimonio solamente en relación con aquellos hechos de los cuales él alega haber sido testigo. El Tribunal rechazará todas las interpretaciones y calificaciones efectuadas por el Dr. Albarracín durante su testimonio oral, dado que ellos exceden el ámbito del testimonio para el cual fue llamado;

(b) El Tribunal ha decidido admitir el testimonio pericial del Prof. José Álvarez. Los argumentos de la Demandada no han persuadido al Tribunal de que exista un impedimento legal para que el Prof. Álvarez pueda proveer su testimonio pericial en estos procedimientos”.

48. Mediante carta de 29 de junio de 2006, por instrucciones del Presidente del Tribunal, el Secretario del Tribunal envió a las partes una lista de los documentos en el expediente suministrados al experto en materia de valoración para la preparación de su informe.

49. El 25 de julio de 2006, el Secretariado transmitió a las partes un *Reporte Metodológico Preliminar* preparado por el experto independiente en materia de valoración. En esa misma carta, el Tribunal invitó a las partes a presentar sus observaciones sobre el informe preliminar a más tardar el 6 de agosto de 2006. Mediante carta de 25 de julio de 2006, la República Argentina solicitó una prórroga de 30 días para presentar sus observaciones sobre el informe preliminar. Las Demandantes se opusieron a dicha solicitud mediante carta fechada 26 de julio de 2006.

50. El 30 de octubre de 2006, el Secretario, por instrucciones del Presidente del Tribunal, transmitió a las partes una copia final del informe del experto independiente



en materia de valoración. Mediante la misma carta, las partes fueron invitadas a presentar sus observaciones a más tardar el 14 de noviembre de 2006.

51. El 2 de noviembre de 2006, el Secretario, por instrucciones del Presidente del Tribunal, transmitió a las partes una copia revisada final del informe del experto independiente en materia de valoración. Mediante la misma carta, el Tribunal extendió el plazo para las observaciones de las partes hasta el 17 de noviembre de 2006.

52. Mediante carta fechada 12 de diciembre de 2006, el Tribunal solicitó a las partes que presentaran información adicional relativa a la base tarifaria considerada por el Ente Nacional Regulador del Gas de Argentina (ENARGAS) al final del 2001 (Segunda Revisión Quinquenal de Tarifas o RQT II). La Demandante presentó la información solicitada el 18 de diciembre de 2006. En esa misma fecha, los representantes de la República Argentina informaron al Tribunal que habían solicitado a ENARGAS la información requerida la cual sería suministrada al Tribunal al ser recibida. Los documentos fueron recibidos por el Centro el 28 de diciembre de 2006, y luego enviados al Tribunal y a la Demandante.

53. El 9 de febrero de 2007, la República Argentina presentó al Secretariado copias sobre una decisión en materia de responsabilidad emitida en otro caso CIADI en curso<sup>3</sup>. La Demandante se opuso a esta presentación mediante carta fechada 22 de febrero de 2007. El 28 de febrero de 2007, el Tribunal informó a las partes su decisión sobre este asunto como sigue:

“Les escribo, por instrucciones del Presidente del Tribunal, en relación con la carta de la República Argentina fechada 9 de febrero de 2007 y con la consecuente respuesta del representante de las Demandantes fechada 22 de febrero de 2007.

El Tribunal ha considerado cuidadosamente las presentaciones de las partes arriba mencionadas y, luego de una debida deliberación, ha decidido, de conformidad con la Regla 34 de las Reglas de Arbitraje del CIADI, no admitir los documentos adjuntados por Argentina en su carta de 9 de febrero de 2007. El Tribunal también rechazará las observaciones de las Demandantes incluídas en su carta de 22 de febrero de 2007, que van más allá de la cuestión de la admisibilidad de la presentación de Argentina.

---

<sup>3</sup> *LG&E Energy Corp., LG&E Capital Corp. y LG&E International Inc. c. República Argentina* (Caso CIADI No. ARB/02/1); Decisión sobre Jurisdicción de 3 de octubre de 2006.

El Tribunal está conciente del deseo y derecho de la partes de presentar por completo sus casos. El Tribunal también entiende su deber de conducir el procedimiento de una manera ordenada y eficiente. El Tribunal está seguro que, durante este procedimiento, a las partes se les ha dado múltiples oportunidades para presentar sus argumentos de manera completa sobre cada uno de los asuntos en disputa. Aceptar la presentación no solicitada de Argentina durante esta tardía fase del procedimiento abriría la puerta para un intercambio interminable de argumentos, con una carga excesiva para ambas partes.

Habiendo llegado a su conclusión por las razones arriba expresadas, el Tribunal no considera necesario revisar la relevancia de la decisión anexada a la presentación de Argentina, la cual fue emitida por un tribunal distinto, sobre un conjunto de supuestos de hecho distintos y habida cuenta de un probable conjunto de argumentos y evidencias distintos.

Se invita a las partes a abstenerse de presentar presentaciones adicionales que no les sean solicitadas en el presente procedimiento”.

54. Mediante carta fechada 8 de marzo de 2007, la República Argentina propuso la recusación del Presidente del Tribunal. En su carta, Argentina hizo referencia a la decisión del Tribunal de 28 de febrero de 2007 rechazando su presentación de la decisión de responsabilidad emitida en el caso *LG&E*. En su carta, Argentina solicitó asimismo al Presidente de Tribunal indicar cual de sus coarbitros habia concurrido en esta decisión.

55. Mediante carta fechada 12 de marzo de 2007, la Demandante objetó la recusación del Presidente del Tribunal planteada por la República Argentina.

56. Mediante carta fechada 13 de marzo de 2007, el Presidente del Tribunal rechazó la solicitud de Argentina haciendo referencia a la Regla 15(1) de las Reglas de Arbitraje del CIADI.

57. Mediante carta fechada 16 de marzo de 2007, la República Argentina propuso la recusación de todos los Miembros del Tribunal de conformidad con el Artículo 57 del Convenio del CIADI.

58. Mediante carta del 22 de marzo de 2007, el Secretario del Tribunal invitó a los Miembros del Tribunal a ofrecer explicaciones en relación con la recusación propuesta, según lo previsto en la Regla 9(3) de las Reglas de Arbitraje del CIADI. Mediante la misma carta, el Secretario del Tribunal confirmó la suspensión del

procedimiento conforme a lo establecido en la Regla 9(6) de las Reglas de Arbitraje del CIADI.

59. El profesor Francisco Orrego Vicuña y el Sr. Marc Lalonde remitieron sus explicaciones mediante respectivas cartas fechadas 23 de marzo de 2007. La Dra. Sandra Morelli remitió sus explicaciones mediante carta de fechada 26 de marzo de 2007. Copias de estas cartas fueron circuladas por el Secretario del Tribunal a las partes el 4 de abril de 2007.

60. Mediante carta de 12 de abril de 2007, Argentina presentó sus observaciones a las comunicaciones de los Miembros del Tribunal. Las Demandantes presentaron sus observaciones el 19 de abril de 2007.

61. Mediante carta de 2 de mayo de 2007, Argentina envió al Tribunal el acuerdo celebrado entre UNIREN y Camuzzi titulado “Acta Acuerdo de Adecuación del Contrato de Licencia de Distribución de Gas Natural”.

62. Mediante carta fechada 4 de mayo de 2007, la República Argentina solicitó al Tribunal de Arbitraje revisar la declaración testimonial de la Sra. María de los Ángeles Alcolumbre, testigo de las Demandantes, donde se disputa la veracidad del testimonio del Sr. George Michael Morgan.

63. El 15 de mayo de 2007, la Secretaria General del CIADI escribió a los Miembros del Tribunal solicitándoles confirmar si, según ella tiene entendido, el Tribunal, al igual que otros tribunales CIADI, da la debida consideración a las decisiones publicadas, en particular, a la Decisión sobre Responsabilidad emitida en el caso CIADI No. ARB/02/01 (LG&E Energy Corp., LG&E Capital Corp. y LG&E Internacional Inc. c. República Argentina).

64. El 16 de mayo de 2007, el Presidente del Tribunal, en representación del Tribunal, confirmó que la Decisión sobre Responsabilidad había sido considerada por el Tribunal en sus deliberaciones.

65. Mediante carta de 18 de mayo de 2007, la República Argentina presentó observaciones a la carta del Tribunal de 16 de mayo de 2007.

66. Mediante carta del 5 de junio de 2007, la Secretaria General del CIADI informó a las partes que el Presidente del Consejo Administrativo del CIADI había rechazado la propuesta de la Demandada sobre recusación de los Miembros del Tribunal. Conforme a lo establecido en la Regla 9(6) de las Reglas de Arbitraje del CIADI, el procedimiento se reanudó ese mismo día.

67. El 21 de junio de 2007, el procedimiento entre Camuzzi International S.A y la República Argentina fue suspendido hasta el 31 de enero de 2008, siguiendo un acuerdo de las partes. Las partes fueron también invitadas a informar al Tribunal a más tardar el día 4 de enero de 2008 el estado de sus negociaciones.

68. Mediante carta de 22 de junio de 2007, Sempra Energy International aclaró su definición de “interés”.

69. Mediante carta fechada 25 de junio de 2007, Argentina presentó copia de una carta del Departamento de Estado de los Estados Unidos de América al Sr. Abraham D. Sofaer de 15 de septiembre de 2006, sobre la posición de los Estados Unidos de América en materia de interpretación de ciertas normas incluidas en los Tratados Bilaterales de Inversión.

70. Mediante carta de 2 de julio de 2007, la Demandante objetó la presentación de la carta del Departamento de Estado. Mediante carta del mismo día, Argentina efectuó comentarios a la carta de la Demandante de 22 de junio de 2007.

71. Mediante carta de 6 de julio de 2007, la Demandante solicitó al Tribunal declarar inadmisibile la presentación por parte de la Demandada de documentos relacionados con la demanda laboral de la Sra. Alcolumbre y de sus presentaciones sobre el fondo de dicha diferencia.

72. El Tribunal deliberó continuamente mediante correspondencia, reuniéndose con este mismo propósito en varias oportunidades. A lo largo del procedimiento, las

numeras presentaciones de las partes fueron, pronta y unánimemente, decididas por el Tribunal.

### 3. *Declaración del Cierre del Procedimiento*

73. La Regla 38(1) de las Reglas de Arbitraje del CIADI requiere que cuando las partes hayan terminado de hacer las presentaciones se declare cerrado el procedimiento.

74. Habiendo revisado todas las presentaciones de las partes, el Tribunal llegó a la conclusión que no existía solicitud de alguna de las partes o razón alguna que amerite reabrir el procedimiento, como es posible bajo la Regla 38(2) de las Reglas de Arbitraje del CIADI.

75. Por consiguiente, mediante carta fechada 19 de julio de 2007, el Tribunal declaró el procedimiento cerrado, de conformidad con la Regla 38(1) de las Reglas de Arbitraje del CIADI.

### **C. Consideraciones**

76. Varios laudos emitidos por Tribunales del CIADI han analizado las mismas medidas adoptadas por la Demandada, presentadas ante este Tribunal. En algunos casos, los representantes de cada parte han sido los mismos que en ocasiones anteriores y sus memoriales han sido redactados utilizando un lenguaje similar o idéntico. Miembros de este Tribunal han participado asimismo en otros procedimientos. Ocasionalmente, la redacción utilizada en los párrafos subsiguientes hará recordar a textos de laudos anteriores, en particular en lo que concierne a la descripción de las posiciones de las partes y algunas consideraciones a estas relacionadas. El Tribunal, sin embargo, ha examinado cada uno de los argumentos y peticiones sobre la base de la sustancia del presente procedimiento.

*El reclamo por el impuesto de sellos (Terminación)*

77. La Demandante incluyó en el párrafo VI de su memorial sobre el fondo (titulado “La controversia en materia de inversión”) una sección denominada “Determinación de impuestos ilegales” concerniente a los reclamos relacionados con impuestos de sellos, impuestos provinciales sobre ingresos brutos e impuestos municipales por la ocupación del dominio público (“los Reclamos Impositivos”).

78. Durante la audiencia sobre el fondo del 6 al 14 de febrero de 2006, las partes acordaron terminar el procedimiento referente a los Reclamos Impositivos.

79. El 15 de febrero de 2006, al final de la audiencia sobre el fondo, luego de haber oído las posiciones de las partes, el Tribunal emitió una Resolución Procesal de Terminación de los Reclamos Impositivos, de la cual formaba parte el acuerdo entre las partes sobre la terminación, sin perjuicio de la procedencia del reclamo por impuesto de sellos.

80. La Resolución Procesal decide como sigue:

*[...]el Tribunal ha tomado nota del Acuerdo sobre la Terminación del Tratamiento de Ciertos Reclamos entre las partes del 3 de febrero de 2006, presentado por las partes durante la audiencia. A la luz de este acuerdo, los Reclamos Impositivos descritos en el CapítuloVI Sección F del Memorial Conjunto de las Demandantes sobre el Fondo quedan terminados en los términos descritos en el Acuerdo. El Laudo también dejará constancia de esta terminación en su debido momento.*

81. El Tribunal confirma en este Laudo la terminación del referido Reclamo por Impuesto de Sellos en los términos del Acuerdo señalado.

*El marco regulatorio del programa de privatización de Argentina*

82. El programa de privatización de Argentina se inició en 1989 y se fue desarrollando gradualmente mediante la aprobación de su marco jurídico y regulatorio básico aplicable. Uno de dichos instrumentos básicos, aprobado en 1991, fue la Ley

de Convertibilidad<sup>4</sup>, que disponía la convertibilidad de la moneda argentina y, a través del decreto de aplicación (Decreto Número 2128/91), fijaba la paridad del peso argentino con el dólar de los Estados Unidos. Diversas otras medidas se destinaron a la apertura de la economía al comercio exterior y la inversión extranjera.

83. Un segundo conjunto de normas directamente relacionadas con la privatización de la industria del gas, a la que se refiere la presente diferencia, fue aprobado en 1992 mediante la Ley de Gas (Ley 24.076) y las regulaciones para su aplicación incorporadas dentro del Decreto sobre el Gas (Decreto 1738/92). De acuerdo con este marco regulatorio, el transporte de gas se separó de la distribución y ocho empresas fueron constituidas para llevar a cabo las actividades de distribución. Esta diferencia se refiere a la inversión de Sempra International (“Sempra”) en dos empresas, Sodigas Pampeana S. A. (“Sodigas Pampeana”) y Sodigas Sur S. A. (“Sodigas Sur”), las que a su vez son propietarias de dos de dichas empresas de distribución, Camuzzi Gas Pampeana (“CGP”) y Camuzzi Gas del Sur (“CGS”), que obtuvieron sus licencias como resultado del esfuerzo de privatización.

84. Un tercer conjunto de normas aplicables a esta diferencia es el Modelo de Licencia de Transporte de Gas, o “Modelo de Licencia”, aprobado por Decreto No. 2255/92. Éste comprende las Reglas Básicas aplicables. Se proporcionó igualmente a los posibles inversores un “Memorando de Información” relativo a la privatización de Gas del Estado, la antigua compañía estatal de transporte y distribución, junto con un Pliego en el que se explicaban las normas de la licitación y los regímenes legales y contractuales pertinentes, a fin de organizar el proceso de licitación. Las partes difieren en cuanto al alcance jurídico de estos materiales informativos.

85. La Demandante explica que al tomar la decisión de invertir en CGS y CGP, se basó concretamente en las condiciones ofrecidas en estas diversas normas legislativas y reglamentarias. La Demandante afirma que estas condiciones comprendían: (i) una licencia por el término de 35 años, con una posible prórroga de 10 años; (ii) el cálculo de las tarifas en dólares de los Estados Unidos y su ajuste

---

<sup>4</sup> Ley No. 23.928 de 1991 conocida como la *Ley de Convertibilidad*.

semestral conforme a la variación del índice de precios al productor de los Estados Unidos ("IPP"); (iii) el compromiso de que no habría un congelamiento de precios aplicable al sistema tarifario y, en caso de que uno se impusiera, la licenciataria tendría un derecho a compensación; (iv) el compromiso de que la licencia no sería modificada, ni total ni parcialmente, por el Gobierno, excepto con el consentimiento previo de la licenciataria; (v) el compromiso de no revocar la licencia salvo en caso de incurrirse en incumplimientos específicamente enumerados; y (vi) el principio de indiferencia con respecto a los subsidios otorgados por el Gobierno de modo que el ingreso del distribuidor no sería afectado.

86. La Demandante sostiene que todas las condiciones antes señaladas a su vez se relacionaban con la fijación de las tarifas de gas a un nivel que aseguraría a los operadores el recibir ingresos suficientes para cubrir todos los costos razonables, impuestos y depreciación, así como también una ganancia razonable. La Demandante afirma a este respecto que el Gobierno de Argentina hizo declaraciones adicionales respecto del ajuste inmediato y automático de las tarifas en caso de que la paridad entre el dólar y el peso experimentara una variación, el uso del tipo de cambio de Nueva York para efectuar los ajustes y el traspaso a los consumidores de todas las variaciones de costos resultantes de la modificación de las normas tributarias. Se sostiene además que estos derechos conllevaban la asignación de riesgos con respecto a las fluctuaciones o devaluaciones monetarias que protegía a las licenciatarias ante tales riesgos.

87. El Gobierno entiende de manera diferente el significado y la extensión de estos diversos componentes del marco jurídico y regulatorio, según se analizará más adelante.

#### *La inversión de la Demandante en CGP y CGS*

88. La Demandante explica que es propietaria indirecta del 43,09% de las acciones de Sodigas Sur y Sodigas Pampeana, las que a su vez son propietarias del 90% y 86,09%, respectivamente, de las licenciatarias de distribución CGS y CGP. La inversión se inició en abril de 1996 cuando la Demandante compró a Citicorp Equity



Investment una participación del 12,5% en Sodigas Pampeana y Sodigas Sur por valor de US\$48,5 millones.

89. Esta participación fue aumentada en marzo de 1998 cuando la Demandante compró a la empresa argentina Loma Negra una participación adicional del 9% en las licenciatarias por un monto de US\$42,4 millones, con lo que la participación total ascendió al 21, 545%.

90. La propiedad fue aumentada nuevamente en octubre de 2000, cuando la Demandante compró a Consolidated Natural Gas acciones en las licenciatarias por un monto de US\$159,4 millones, duplicando de esa manera su participación, la que llegó a un total de 43,09%. También en octubre de 2000, Sodigas Pampeana compró en una subasta al Gobierno de Argentina una participación adicional del 6,35% en CGP, con lo que la participación total ascendió a 77,21%. El 11 de octubre de 2000, Camuzzi Argentina transfirió a Sodigas Pampeana una participación directa del 8,88% en CGP, con lo que la participación de Sodigas Pampeana en CGP aumentó al nivel actual de 86,09%.

91. En julio de 1999, la Demandante también efectuó una contribución proporcional de capital accionario por un monto de US\$32,3 millones, que se utilizó para pagar los pagarés pendientes de mediano plazo de Sodigas.

92. La Demandante afirma que su inversión total asciende a US\$350 millones, lo que corresponde a US\$114 millones en Sodigas Sur, US\$180 millones en Sodigas Pampeana y US\$56 millones otorgados en préstamo por Sempra a CGP y CGS. El Gobierno de Argentina objeta el monto real de la inversión y sus fechas efectivas, cuestión que el Tribunal habrá de considerar en la medida de lo pertinente en el contexto de la valoración.

#### *Las medidas objeto de reclamación*

93. La Demandante afirma que varias medidas adoptadas por el Gobierno de Argentina durante y a partir del período 2000-2002 trajeron como consecuencia el

repudio y derogación permanente de la mayoría de los derechos de que gozaba en virtud del marco regulatorio y la Licencia, y que estos derechos no serán restituidos. La Demandante afirma que este es particularmente el caso de las medidas que prohíben el ajuste de tarifas según el IPP, la derogación del cálculo de las tarifas en dólares de los Estados Unidos, la modificación unilateral de la Licencia por parte del Gobierno sin el pago de compensación y la falta de reintegro por los subsidios adeudados.

#### *Las reclamaciones jurídicas*

94. El principal argumento de la Demandante en este caso es que las diversas medidas objeto de reclamación han sido adoptadas y aplicadas en violación de los compromisos específicos asumidos con los inversores y de las obligaciones contractuales que el Gobierno asumió bajo las Licencias, todo ello en contravención del marco jurídico y regulatorio aplicable y de las garantías específicas previstas en el tratado bilateral de inversiones entre Argentina y los Estados Unidos. La Demandante afirma además que todos esos compromisos y garantías fueron factores determinantes de la decisión de invertir en CGS y CGP.

95. En opinión de la Demandante, la expropiación indebida de la inversión se ha producido a raíz de la mencionada derogación en forma de expropiación directa e indirecta o progresiva. También se aduce que se han violado el trato justo y equitativo y las expectativas legítimas, que las medidas adoptadas se han caracterizado por su arbitrariedad y carácter discriminatorio, que no se ha proporcionado al inversor protección y seguridad plenas y que se ha incurrido en incumplimiento de la cláusula paraguas (*umbrella clause*) del Tratado. En consecuencia, según la Demandante, se han violado todas las garantías estipuladas en el Artículo IV del Tratado.

#### *Las defensas jurídicas*

96. La defensa jurídica de la República Argentina se basa fundamentalmente en los argumentos de que el marco jurídico y regulatorio aplicable a la privatización sólo preveía el derecho de las licenciatarias a una tarifa justa y razonable, y que el derecho al cálculo de las tarifas en dólares de los Estados Unidos era una característica que

sólo podía perdurar en tanto la Ley de Convertibilidad estuviera en vigencia, pero no si esta ley era derogada.

97. La Demandada también aduce que si los inversionistas se basaron en la información proporcionada por firmas consultoras privadas, como la contenida en el Memorando de Información, esto no puede atribuirse al Gobierno, el cual se ha liberado expresamente de responsabilidad por tal información.

98. Desde el punto de vista del Gobierno, el marco jurídico y regulatorio de Argentina se ha aplicado estrictamente a través de la adopción de las medidas en cuestión, y nada de ello acarrea un incumplimiento de las Licencias o del Tratado. Más aún, el Gobierno sostiene que su responsabilidad queda excluida tanto en virtud de la legislación y jurisprudencia sobre el estado de emergencia, como también por las normas de derecho internacional aplicables al estado de necesidad, sean éstas consuetudinarias o contenidas en el Tratado.

99. Las reclamaciones jurídicas presentadas por la Demandante y las defensas opuestas por la Demandada se analizarán con el detalle que sea necesario más adelante en relación con cada una de las medidas específicas objeto de reclamación, y dentro del contexto de la legislación aplicable.

#### *La primera reclamación: ajuste de las tarifas según el IPP*

##### *1. Los hechos en los que se basa la reclamación*

100. Durante la década de 1990, el sistema tarifario establecido de conformidad con el marco regulatorio y la Licencia funcionó relativamente bien y sin problemas. Sin embargo, para fines de esa década la situación empezó a cambiar a medida que los problemas económicos, sociales y políticos de la República Argentina se fueron haciendo evidentes. Fue en estas circunstancias que los funcionarios del Gobierno se reunieron con representantes de la industria a fines de 1999 y principios de 2000 para discutir la suspensión de los aumentos tarifarios. Como resultado de ello se firmó un

acuerdo el 10 de enero de 2000, por el que se difirió por seis meses la aplicación del ajuste según el IPP, que correspondía efectuar el 1° de enero de 2000 y se estipuló la recuperación del aumento diferido con intereses por el período comprendido entre el 1 de julio de 2000 y el 30 de abril de 2001<sup>5</sup>.

101. Sin embargo este acuerdo no se mantendría en vigencia por mucho tiempo. Pocos meses después el Gobierno insistió en el congelamiento total de las tarifas por un período de dos años. Como resultado de ello, el 17 de julio de 2000 se celebró un segundo acuerdo de suspensión, por el que se suspendieron los ajustes según el IPP desde el 1° de julio de 2000 hasta el 30 de junio de 2002. En él se dispuso además que las diferencias resultantes se depositarían en un fondo de estabilización que devengaría intereses, y que al término del período de suspensión se reanudarían los aumentos tarifarios, incluso en lo que se refiere a la recuperación de los déficit originados en estos acuerdos (Decreto 669/00). El Gobierno indicó expresamente en este último Decreto que las inversiones vinculadas al proceso de privatización estaban protegidas por la legislación vigente, y en particular por los tratados bilaterales de inversión suscritos por el Gobierno. Debe observarse que en tanto el Gobierno considera que los acuerdos arriba mencionados son el resultado de un auténtico consentimiento prestado por las Partes, la Demandante afirma que se vio presionada por el Gobierno para prestar su consentimiento y que estas medidas tenían como trasfondo una motivación política.

102. Poco después de alcanzarse el segundo acuerdo, el Defensor del Pueblo de la Nación Argentina solicitó judicialmente una medida cautelar en contra del Decreto 669/00, por considerarlo tanto inconstitucional como contrario al derecho argentino. La medida cautelar se dictó el 18 de agosto de 2000, suspendiéndose en consecuencia la aplicación de dicho Decreto mientras no se decidiera acerca de la legalidad de los mecanismos de ajuste según el IPP. La medida cautelar fue apelada tanto por el organismo público regulatorio del sector del gas (ENARGAS) como por el Ministerio de Economía, sobre la base de que alteraría el equilibrio económico de la licencia y el sistema tarifario establecido en dólares de los Estados Unidos y su ajuste según el

---

<sup>5</sup> Resoluciones de ENARGAS Nros. 1.472/00 con respecto a CGS y 1.473/00 con respecto a CGP.

IPP. Ambos apelantes tacharon la medida cautelar de “arbitraria” y “verdadero disparate jurídico”. Sin embargo, la apelación fue rechazada el 5 de octubre de 2000.

103. Sobre la base de esta medida cautelar, ENARGAS ordenó a las licenciatarias suspender todos los ajustes según el IPP. También rechazó todas las solicitudes de ajuste efectuadas desde entonces. Esto incluye el ajuste según el IPP aplicado conforme al primer acuerdo mencionado. En consecuencia, desde 1999 no se han efectuado tales ajustes.

### *2. Los argumentos de la Demandante*

104. La Demandante explica que el ajuste según el IPP era una garantía esencial contenida en el Artículo 41 de la Ley del Gas, que tenía por objeto evitar cualquier erosión de las tarifas en dólares de los Estados Unidos y crear un incentivo para atraer financiamiento en dólares a largo plazo.

105. En efecto, la Demandante aduce al respecto que el Artículo 41 de la Ley del Gas disponía el ajuste de las tarifas “de acuerdo a una metodología elaborada en base a indicadores de mercado internacional,” garantía que fue confirmada por las Reglas Básicas que, según explicó el Memorando de Información también invocado por la Demandante, está específicamente relacionada con el IPP. La Demandante afirma que tiene un derecho adquirido, que fue así reconocido bajo el Decreto 669/00 antes mencionado al describir este ajuste como un “derecho legítimamente adquirido.”

### *3. Los argumentos de la Demandada*

106. El Gobierno tiene una opinión distinta acerca del significado de esta medida. La Demandada explica que el ajuste según el IPP no tenía más sentido en el año 2000, cuando la economía argentina entró en recesión y deflación, con costos y precios más bajos, y la inflación de los Estados Unidos llegó a ser considerablemente más alta que la de Argentina, lo que tornaba al IPP en un mecanismo poco razonable que sólo conduciría al aumento de las tarifas en un momento en que la economía estaba

experimentando problemas graves, que más adelante terminaron en una crisis considerable. La Demandada sostiene que la indexación de las tarifas tenía por objeto únicamente reflejar la variación del valor de los bienes y servicios, como se había contemplado expresamente en el Artículo 41 de la Ley del Gas. A juicio de la Demandada, esto es lo que justifica la necesidad de los acuerdos celebrados con las licenciatarias y, junto con los intereses de los consumidores, también fue lo que tuvo en cuenta el juez que dictó la medida cautelar. Se afirma que, a todo evento, al suspender este ajuste el Gobierno sólo estaba cumpliendo con una decisión judicial de cumplimiento obligatorio, aún cuando no estuviera de acuerdo con sus términos.

107. La Demandada también alega al respecto que como la finalidad del ajuste según el IPP era sencillamente reflejar la evolución de la variación de costos, no puede considerársele como una garantía para asegurar un valor determinado a las tarifas en dólares de los Estados Unidos. Según sostiene la Demandada, a diferencia de lo que afirma la Demandante, los costos previstos incluían los costos operacionales, que son parte del concepto de tarifas justas y razonables de acuerdo con la Ley del Gas.

108. En todo caso, la Demandada también sostiene que la suspensión del ajuste primero fue acordada con las licenciatarias y luego ordenada por la medida cautelar dictada judicialmente en agosto de 2000. También se sostiene que el hecho de que el Gobierno apelara la medida cautelar con argumentos compartidos por la Demandante no significa que el Gobierno pudiera actualmente ignorar las decisiones del poder judicial argentino al desestimar la apelación, lo que contravendría sus deberes en virtud de la Constitución y del derecho administrativo de la Argentina.

#### *4. Discusiones adicionales acerca de las resoluciones de ENARGAS.*

109. Las partes también han discrepado acerca del significado de la Resolución de ENARGAS, que ordenó el cumplimiento de la medida cautelar dictada judicialmente en agosto de 2000 (Resolución 3.480/00). En opinión de la Demandante, la Resolución fue más allá de la suspensión ordenada judicialmente, que se refería únicamente a los ajustes contemplados en el segundo acuerdo (es decir, los

que debían aplicarse a partir del 1° de julio de 2000) y no también a lo que se había acordado para el primer semestre en el primer acuerdo. Sobre estas premisas, la Demandante solicitó la reconsideración de la Resolución de ENARGAS, pero esta solicitud fue rechazada. La Demandada explica que la Resolución en cuestión establecía solamente que la medida cautelar debía cumplirse y que las tarifas debían administrarse en consecuencia.

##### *5. Las conclusiones del Tribunal en cuanto a la primera reclamación*

110. El Tribunal observa en primer lugar que es correcto afirmar que si bien en el Artículo 41 de la Ley del Gas se disponía el ajuste de las tarifas de acuerdo a una fórmula elaborada en base a indicadores de mercado internacional, también se vinculaba esta metodología a los cambios de valor de los bienes y servicios. Sin embargo, la fórmula no fue definida en la Ley. Esta tarea le fue encomendada a las Reglas Básicas de la Licencia, en las que se estableció al respecto que las tarifas se ajustarían semestralmente según el IPP. Ésta fue la información que también se proporcionó a los inversores en el Memorando de Información.

111. El Tribunal está convencido de que el Gobierno compartía este criterio en ese momento y, de hecho, durante casi toda la década. Esto explica el Decreto 669/2000, que se ocupó específicamente de este mecanismo y se refirió al ajuste mencionado en él como un “derecho legítimamente adquirido”, expresando así un reconocimiento inequívoco de la existencia de dicho derecho.

112. También puede señalarse que cuando la empresa chilena transportadora de gas *Colbún* pretendió pagar en pesos las facturas emitidas en virtud de contratos de exportación, sobre la base de que se había eliminado la aplicación del IPP, y el caso fue llevado a los tribunales, la posición que asumió ENARGAS y que fue adoptada por la Corte de Apelaciones interviniente en ese caso, fue la de que las tarifas denominadas en dólares de los Estados Unidos y el ajuste según el IPP no se veían afectados en el caso de contratos de exportación, y que por lo tanto dicho derecho era

efectivamente independiente de la cuestión de los costos e incluso de la Ley de Convertibilidad, que para ese entonces había sido derogada<sup>6</sup>.

113. Aún si el Memorando de Información fue efectivamente preparado por consultores privados y el Gobierno negó expresamente tener responsabilidad por ello, y aunque hubiera habido algún error al respecto, lo que es poco probable en el caso de firmas consultoras de prestigio contratadas por el Gobierno para explicar el plan de privatización a los potenciales inversionistas extranjeros, es que tales errores hubieran pasado inadvertidos por los funcionarios competentes del Gobierno. Más aún, en caso de que así hubiera ocurrido, el Gobierno se habría visto obligado a emitir una aclaratoria a fin de evitar que se creara una falsa expectativa legítima. Nunca se efectuó tal aclaratoria. El Tribunal concluye, en consecuencia, que las licenciatarias tenían derecho a la aplicación del ajuste según el IPP tanto bajo el marco regulatorio como de la Licencia.

114. Ello no es para negar la facultad soberana del Gobierno de cambiar de opinión, como de hecho así lo hizo luego. Sus fundamentos pueden haber sido perfectamente razonables teniendo en cuenta el cambio de las condiciones económicas en el país, cuestión que no cabe juzgar al Tribunal. Sin embargo, aún para lograr este fin, el Gobierno contaba con otros mecanismos, incluida la revisión quinquenal de las tarifas (Revisión Quinquenal de Tarifas o RQT), disponible en virtud de la Licencia y el marco reglamentario. El Sr. Patricio Carlos Perkins, un testigo de la Demandante que tuvo a su cargo responsabilidades importantes durante el proceso de privatización y en la preparación de la Licencia, ha explicado que en el caso de “un sistema de precios máximos, entre cada revisión tarifaria periódica, de las tarifas se ajustan exclusivamente sobre la base de índices automáticos... para garantizar a la empresa regulada que el valor de las tarifas permanecerá constante en términos reales”<sup>7</sup>. Una de dichas revisiones (RQT I) ya se había realizado y otra se había iniciado precisamente para regular las tarifas aplicables a partir de 2002 (RQT II), pero este último proceso nunca se completó. Si el Gobierno decidió seguir un

---

<sup>6</sup> Respuesta de ENARGAS y decisión de la Corte de Apelaciones de 27 de mayo de 2005 en el caso *Colbún S. A. c. Ente Regulador del Gas*, ambas presentadas por la Demandante en la contrainterrogación del perito de la Demandada, Dr. Gabriel Bouzat.

<sup>7</sup> Declaración Adicional del Sr. Patricio Carlos Perkins, mayo de 2005, par. 23.



camino distinto, ello no puede redundar en detrimento de los derechos de los inversores.

115. El Tribunal comprende el significado de la Resolución de ENARGAS en el contexto de la medida cautelar dispuesta judicialmente respecto de los ajustes según el IPP y el objeto de esta última medida. Si bien la Demandante está en lo cierto al señalar que la medida cautelar no se refería a los ajustes relativos al primer acuerdo, es evidente que la medida cautelar en cuestión, buscaba suspender el aumento de las tarifas en general. No puede culparse a ENARGAS por haberlo entendido así. También debe tenerse en cuenta que los compromisos bajo el primer acuerdo también habrían comenzado a hacerse efectivos durante el segundo semestre de 2000, el período al que se refería la medida cautelar.

*La segunda reclamación: “Pesificación de las tarifas” bajo la Ley de Emergencia*

*1. Los hechos en los que se basa la reclamación*

116. El 6 de enero de 2002 el Gobierno aprobó la Ley No. 25.561, también conocida como la “Ley de Emergencia”. La finalidad esencial de la Ley fue la eliminación del derecho a calcular las tarifas en dólares de los Estados Unidos, y la conversión de las tarifas a pesos al tipo de cambio fijo de un dólar por peso. La Ley autorizaba además al Gobierno a devaluar el peso, cuyo tipo de cambio se fijó pocos días después en 1,40 pesos por dólar. Un mes más tarde, este tipo de cambio fue reemplazado por un régimen de tipo de cambio flotante.

*2. Los argumentos de la Demandante*

117. La Demandante afirma que de las diversas garantías antes mencionadas relacionadas con las tarifas, la referente al cálculo de las tarifas en dólares de los Estados Unidos es primordial y fue derogada por la Ley de Emergencia. La Demandante sostiene que esta garantía contra las fluctuaciones monetarias fue la protección más importante y esencial ofrecida para atraer la participación de

inversores extranjeros en el proceso de privatización. La Demandante afirma además que esta reclamación no se vincula con la cuestión de la devaluación, y que de igual manera tampoco se relaciona con aquellas cuestiones que surgen de la Ley de Convertibilidad, como sostiene la Demandada. En cambio, la Demandante basa su reclamación en el presunto incumplimiento de las garantías proporcionadas a los inversores a fin de que no se vieran afectados por las fluctuaciones extremas que en el pasado habían caracterizado la economía argentina.

118. En apoyo de esta posición, la Demandante invoca en particular el Artículo 41 del Decreto sobre el Gas, el cual dispone que “las tarifas de Transporte y Distribución se calcularán en Dólares”. De manera similar, el Artículo 9.2 de las Reglas Básicas señala que “La tarifa se ha calculado en dólares estadounidenses”. La tarifa sería expresada después en pesos al momento de la facturación. La Demandante sostiene además que este entendimiento se ve confirmado por el acta de la reunión del Comité de Privatización celebrada el 2 de octubre de 1992, en la que respecto del Artículo 9.2 de las Reglas Básicas se deja constancia que “deja suficientemente en claro que las tarifas son en dólares y se expresan en pesos convertibles, por lo cual, frente a una eventual modificación de la Ley de Convertibilidad, deberían reexpresarse automáticamente a la paridad modificada”. A juicio del Comité de Privatización, este entendimiento hacía innecesario incluir en la Licencia reglas adicionales relativas a esta garantía.

119. La Demandante invoca además varias disposiciones que confirman este entendimiento, entre las cuales se encuentra el texto del Anexo F del Pliego, en cuanto expresa que las tarifas “serán ajustadas inmediata y automáticamente en caso de variación de la paridad” y que, por lo tanto, “se considerará la cantidad de moneda argentina necesaria para adquirir un dólar de los Estados Unidos en el mercado de Nueva York”.

120. La Demandante también invoca en apoyo de su argumento la opinión de varios testigos y peritos en materia legal. Por ejemplo, el Sr. Philip Dexter Peacock manifiesta en este sentido que los “activos simplemente no podían ser comercializados a menos que las tarifas se calcularan en dólares estadounidenses”, sobre todo debido al elevado riesgo de inflación existente en Argentina al momento

de la privatización, como también debido a la experiencia de años anteriores<sup>8</sup>. Si bien la Ley de Convertibilidad estaba en vigencia para la fecha en que se celebraron estos acuerdos, en opinión del Profesor Héctor Mairal ella no era relevante para la existencia de los derechos de las Licenciatarias a calcular las tarifas en dólares de los Estados Unidos, debido a que esa ley se refería sólo a la cuestión de los “tenedores de pesos de cambiar sus pesos por dólares, pero no con el tipo de cambio entre el peso y el dólar”<sup>9</sup>. La declaración testimonial del Sr. Perkins a este respecto se analizará más adelante.

121. La Demandante también sostiene que si bien el Gobierno ha admitido las dificultades por las que están atravesando muchas empresas, y en ocasiones ha estado dispuesto a autorizar pequeños ajustes de emergencia, éstos han sido sistemáticamente bloqueados por medidas cautelares dictadas por los tribunales. El Tribunal debe observar en relación con este argumento que las Licenciatarias en este caso llegaron en 2007 a un Acuerdo con el Gobierno acerca de algunos ajustes tarifarios que el Tribunal examinará más adelante. El proyecto de ley de Régimen Nacional de Servicios Públicos, presentado por el Gobierno al Congreso en 2004, en opinión de la Demandante también ha sido motivo de preocupación porque, de aprobarse, traería como consecuencia el abandono definitivo y total del sistema regulatorio y de las condiciones que rigen para las licencias. La Demandante también sostiene que el acuerdo de fideicomiso celebrado para la ampliación de la red de transporte de gas no beneficia a las licenciatarias existentes a pesar de la inclusión de un ajuste tarifario. Por el contrario, la Demandante afirma que la nueva estructura sólo beneficia a los nuevos inversores.

### *3. Los argumentos de la Demandada*

122. El Gobierno atribuye un significado totalmente distinto a los aspectos antes expuestos. En primer lugar, explica que la crisis que surgió en forma virulenta a fines de 2001 ha sido una de las más graves de la historia económica mundial y acarrió

---

<sup>8</sup> Declaración testimonial del Sr. Philip Dexter Peacock, 21 de junio de 2003, prueba documental de la Demandante 7B, párrafos 14-15.

<sup>9</sup> Segundo Dictamen del Profesor Héctor A. Mairal, 14 de septiembre de 2005, prueba documental de la Demandante 188, párrafos 34.

consecuencias trágicas para el bienestar social, aumento de la pobreza, una recesión profunda, deflación y desempleo, todo lo que dio lugar a acontecimientos políticos catastróficos y al colapso institucional. La Demandada explica además que en estas circunstancias al Gobierno no le quedó otra opción que dictar la Ley de Emergencia y abandonar el régimen de convertibilidad. La Demandada señala que la pesificación de los contratos y de las obligaciones financieras que siguió fue aplicada al sistema económico de Argentina en su conjunto y no fue dirigida en particular a los inversionistas extranjeros en las empresas de servicios públicos.

123. La Demandada considera que la disposición esencial aplicable a esta materia es la contenida en el Artículo 2 de la Ley del Gas, que dispone que las tarifas deben ser justas y razonables. Este concepto también se incluye en el Artículo 2(6) del Decreto del Gas en lo que respecta a las obligaciones que ENARGAS debe asegurar. En la opinión del Gobierno, el concepto de una tarifa justa y razonable se relaciona con los objetivos de cubrir los costos operativos, los impuestos y la depreciación, así como con la obtención de una ganancia razonable, todo dentro del marco de una operación eficiente en la que se presten servicios satisfactorios al menor costo posible con un rendimiento similar al de otras actividades de riesgos comparables.

124. En este contexto, la Demandada afirma que la referencia hecha al cálculo de las tarifas en dólares de los Estados Unidos, y el ajuste conexo según el IPP, sólo podría entenderse como estrechamente vinculada con la Ley de Convertibilidad en el sentido de que dichos cálculo y ajuste fueron establecidos en el marco normativo aplicable a la privatización de la industria del gas. Se argumenta enseguida que ello se ve confirmado por la expresa referencia del Artículo 41 del Decreto del Gas al hecho de que las tarifas deben expresarse en pesos convertibles bajo la Ley de Convertibilidad, debiendo tener en cuenta la paridad establecida en el Artículo 3 del Decreto Reglamentario de la Ley de Convertibilidad (Decreto No. 2.128/91), a saber, la paridad de un peso por dólar. La Demandada considera que una confirmación adicional de este vínculo con la Ley de Convertibilidad es el Artículo 9.2 de la Licencia, que también se refería al Artículo 3 del Decreto Reglamentario de la Ley de Convertibilidad y sus eventuales modificaciones.

125. La Demandada afirma, asimismo, que el mecanismo sólo preveía la posibilidad de una modificación de la relación peso-dólar bajo la Ley de Convertibilidad, pero no una situación en la que se abandonara por completo la Ley de Convertibilidad. En opinión de la Demandada, la modificación de la paridad bajo la Ley de Convertibilidad es algo distinto al abandono de la Ley. La Demandada considera que en este último escenario el cálculo de las tarifas en dólares de los Estados Unidos ya no tenía sentido alguno y explica que éste era también el entendimiento del Comité de Privatización, que dejó constancia en su acta del 17 de julio de 1992 de que la paridad debe ajustarse de acuerdo con el mercado de Nueva York, así como que “el ajuste propuesto no tomó como base el tipo de cambio actual, sino el tipo de cambio de convertibilidad”. El Comité llegó a la conclusión de que “mientras que la Argentina no abandone el régimen de convertibilidad no corresponderá ajuste de tarifas por este concepto”<sup>10</sup>.

126. La Demandada también entiende que el acta del Comité de Privatización de fecha 2 de octubre de 1992, antes mencionada, condiciona expresamente el ajuste de las tarifas a la Ley de Convertibilidad en caso de producirse una modificación de la paridad. La Demandada sostiene que ello es así especialmente debido a que el Comité, al llegar a la conclusión de que la Licencia ofrecía suficiente garantía a este respecto, rechazó una propuesta del Sr. Perkins que hubiera previsto un ajuste en caso de abandonarse la convertibilidad. La Demandada sostiene además que el Decreto del Gas no hace referencia alguna a la posibilidad de que se abandone la Ley de Convertibilidad.

127. Si bien el mencionado Anexo F del Pliego parece expresar un concepto más amplio del ajuste tarifario en caso de modificación de la paridad, la Demandada destaca que este Anexo se consideraba como meramente descriptivo. La Demandada asigna esta misma cualidad al Memorando de Información, también invocado por la Demandante. La Demandada explica que este último documento no es vinculante y que no fue preparado por el Gobierno, el que expresamente niega tener

---

<sup>10</sup> Actas del Comité de Privatización, sesión del 17 de julio de 1992, prueba documental anexa a la Contestación de Argentina 43.

responsabilidad alguna por él.<sup>11</sup> Se observa además que, en todo caso, el Memorando fue preparado antes de que el marco regulatorio fuera aprobado.

#### *4. Discusión de la experiencia histórica*

128. Las posiciones de las partes acerca de esta reclamación específica también han diferido considerablemente en lo que respecta a sus argumentos respecto de la experiencia histórica de la privatización de ENTEL, la empresa nacional de telecomunicaciones. La Demandada afirma que esta privatización confirma que el cálculo de las tarifas en dólares de los Estados Unidos estaba inextricablemente vinculado con la Ley de Convertibilidad.

129. ENTEL fue privatizada de acuerdo con la Ley de Reforma del Estado, aunque antes de dictarse la Ley de Convertibilidad. Las tarifas se habían fijado originalmente en “Australes,” la moneda de curso legal en Argentina en ese momento y se ajustaba de acuerdo con el Índice de Precios al Consumidor de Argentina (IPC). La Demandada explica que por cuanto la Ley de Convertibilidad congeló las tarifas y los ajustes en pesos, las partes acordaron expresar las tarifas en dólares de los Estados Unidos y ajustarlas teniendo en cuenta las variaciones del IPP. Sin embargo, esto se hizo sin hacer referencia específica a la Ley de Convertibilidad, a diferencia de lo sucedido en los casos de CGS y CGP. La Demandada considera que la evolución de este enfoque es una prueba de que no se dio seguridad alguna respecto del tipo de cambio. En consecuencia, en opinión de la Demandada, el riesgo de devaluación no se eliminó, ni se trasladó al Gobierno, según lo argumenta la Demandante, y la Demandada no recibió compensación por ninguno de esos riesgos cambiarios<sup>12</sup>.

130. La Demandante llega a una conclusión contraria respecto de esta experiencia histórica. Primero explica que, aún antes de introducirse ningún cambio, las tarifas de ENTEL incluían un componente en dólares de los Estados Unidos para atenuar los efectos de la devaluación, el cual entraba en vigencia automáticamente al alcanzarse

---

<sup>11</sup> Opinión Legal de los señores Gabriel Bouzat y Carlos F. Ronsenkranz, Segunda Opinión Legal adjunta a la Dúplica de la Demandada, párrafos 20-23. Véase también el Memorial de Contestación de Argentina, párrafos 172-173.

<sup>12</sup> Memorial de Contestación de la Argentina, p. 68.

determinados coeficientes. La Demandante afirma luego que los cambios introducidos después de aprobarse la Ley de Convertibilidad lo fueron precisamente para asegurar que no se produciría ningún efecto adverso para los inversores y de esa manera brindar incentivos a las nuevas inversiones.

131. La Demandante considera que una confirmación adicional acerca de la falta de relación entre el sistema tarifario y la Ley de Convertibilidad se encuentra en el hecho de que las tarifas calculadas en dólares de los Estados Unidos se facturarían en pesos al tipo de cambio aplicable al momento de la facturación. La Demandante también explica que los acuerdos de suscripción de capital celebrados con los bancos, así como la colocación de las acciones restantes de la empresa de telecomunicaciones en los mercados de Nueva York y Buenos Aires, redundaron en beneficios adicionales al Gobierno, los que no habrían sido posibles si no se hubiera eliminado el riesgo de fluctuación monetaria en virtud del sistema tarifario.

#### *5. La discusión acerca del riesgo país*

132. Otro asunto que divide a las partes es si acaso las tarifas eran más altas debido a que incluían una prima por el riesgo de que la convertibilidad pudiera abandonarse en algún momento en el futuro. La Demandada equipara este “riesgo de convertibilidad” con el riesgo país o riesgo de incumplimiento, y sostiene que si se garantizara a las licenciatarias la conversión de las tarifas en dólares de los Estados Unidos a pesos al tipo de cambio vigente, éstas estarían obteniendo un doble beneficio puesto que las tarifas ya se habían fijado en un nivel más alto para compensar este riesgo<sup>13</sup>.

133. En opinión de la Demandada, la fijación de las tarifas originales tomó en consideración los bonos de la deuda de la República Argentina (Bonex 1989), lo que se tradujo en un costo más alto de la deuda de 9,50%. En la RQT I también se consideró un riesgo país de 6,47%, en tanto que en la RQT II se previó un nivel de 7,40% sobre esta base, todo lo cual llevó a un rendimiento adicional del capital

---

<sup>13</sup> Opinión Legal de los señores Gabriel Bouzat y Carlos F. Ronsenkranz, Segunda Opinión Legal, adjunta a la Dúplica de la Demandada párrafos 32-35.

invertido. El Tribunal tiene presente el hecho de que la RQT I fue finalizada y puesta en vigencia mientras que la RQT II se encontraba en un nivel de preparación avanzado, pero que no se materializó como consecuencia de las medidas de emergencia. Por ello, la Demandada llega a la conclusión de que la Demandante no puede pretender aplicar en un momento tarifas más altas por un riesgo, y más adelante, cuando el riesgo se concreta, argumentar que no debería soportar ese riesgo.

134. La Demandante sostiene que dicho argumento es incorrecto puesto que el riesgo país sólo se vincula con el incumplimiento de deuda soberana, lo que es conceptualmente distinto del riesgo relativo a la “pesificación” y al congelamiento de las tarifas. Este último riesgo fue, en opinión de la Demandante, trasladado al Gobierno a través de la Licencia y el sistema tarifario previsto, razón por la cual los inversores, y no el Gobierno, pagaron más por las acciones que gozaban de esta garantía.

#### 6. *El debate constitucional*

135. La Demandada afirma en relación con este otro asunto que las licencias de distribución de gas entrañan una relación regida por el derecho público, que debe tener en cuenta no sólo los intereses de las partes involucradas sino también el interés público. Calcular las tarifas en dólares de los Estados Unidos independientemente de la Ley de Convertibilidad sería, en opinión de la Demandada, inconstitucional puesto que no sería razonable, ni en conformidad con la Constitución, ni la Ley del Gas. En opinión de un testigo de la Demandada, si las tasas hubieran sido denominado en dólares de los Estados Unidos a una paridad distinta de la prevista en la Ley de Convertibilidad, “en definitiva, se hubiera asignado el riesgo cambiario a los usuarios, quienes son los menos preparados para enfrentar las cuestiones financieras de las prestadoras”<sup>14</sup>. La Demandada sostiene que, a todo evento, sería contrario al sistema jurídico argentino mantener las tarifas en dólares de los Estados Unidos dentro del marco de un régimen de tipo de cambio flotante.

---

<sup>14</sup> Declaración testimonial del Sr. Cristián Folgar, Julio de 2005, párrafo 48.



136. Según la opinión contraria de la Demandante, el principio constitucional básico relevante al caso planteado es, en cambio, el respeto a la propiedad privada. La Demandante sostiene que el Gobierno no puede ignorar tal circunstancia después de haber aprobado, en ejercicio de sus propios poderes de regulación, los derechos y garantías ofrecidos a los inversores. Se argumenta además que un principio fundamental del sistema jurídico consiste en que si no se respeta la ecuación económica de un contrato las pérdidas resultantes deben ser compensadas.

#### *7. Discusión acerca de un marco regulatorio incompleto*

137. Hay todavía otro asunto sobre el que divergen las opiniones de las partes en relación con el significado del sistema tarifario. En opinión de la Demandada, debido a que el marco regulatorio era incompleto y no preveía lo que debía hacerse en caso de abandonarse la Ley de Convertibilidad, correspondía al Gobierno adaptar las licencias a la nueva situación. La Demandada explica que ello se llevó a cabo por medio de la pesificación de toda la economía, la dolarización de las tarifas de las exportaciones y la renegociación de los contratos y licencias<sup>15</sup>.

138. La Demandada sostiene que esta adaptación es un deber del Gobierno respecto de un servicio público y que el ejercicio de dichos poderes de regulación es discrecional, práctica que es aceptada en la teoría económica y en las decisiones judiciales tanto en Argentina como en otros países, sobre todo en el caso de la adaptación necesaria en virtud de una gran crisis económica. La Demandada también invoca decisiones de la Corte Suprema de Argentina, en el sentido de que no existe el derecho a la estabilidad normativa puesto que nadie tiene derecho a que se mantenga alguna ley o reglamentación, y que la modificación de las normas por otras normas no puede considerarse como contraria a un derecho contemplado en la Constitución.

139. La Demandante sostiene en contrario que el marco regulatorio no puede considerarse incompleto puesto que todas las garantías otorgadas estaban específicamente relacionadas con la posibilidad de que la Ley de Convertibilidad fuera abandonada en el futuro. Se sostiene que la única finalidad de la Ley de

---

<sup>15</sup> Declaración testimonial del Sr. Cristián Folgar, Julio de 2005, párrafos 40 y siguientes.

Emergencia, en estas circunstancias, era modificar unilateralmente el sistema tarifario y sus aspectos conexos. Asimismo, sostiene la Demandante que ninguno de los mecanismos previstos en la Licencia para realizar una revisión de las tarifas fue utilizado.

140. La Demandante también señala que la propia legislación argentina prevé todas las garantías necesarias en lo que respecta a las salvaguardas fundamentales de los derechos adquiridos y expectativas legítimas, como lo ha sostenido reiteradamente la Corte Suprema de Argentina. Se sostiene además que aún los poderes de regulación de los gobiernos que son reconocidas en casos de cambio de circunstancias son limitadas y están sujetas a condiciones específicas, y no alcanzan a cuestiones relativas a la compensación y a las ventajas financieras. Menos aún, se argumenta también, pueden ellas alterar el equilibrio económico del contrato. La Demandante afirma además que fue precisamente con el fin de establecer un límite claro a estos poderes que el Gobierno incluyó en la Licencia la garantía de que ésta sólo podía modificarse con el consentimiento de las partes, así como que no podía rescindirse salvo en situaciones muy específicas.

*7. Las conclusiones del Tribunal acerca del cálculo de las tarifas en dólares de los Estados Unidos*

141. El Tribunal llega a la conclusión de que los argumentos de la Demandante acerca de la existencia de un derecho al cálculo de las tarifas en dólares de los Estados Unidos es convincente. Esta conclusión se fundamenta en primer lugar en el análisis del marco jurídico y regulatorio. Si tanto la Ley del Gas como el Decreto del Gas y las Reglas Básicas de la Licencia hacen referencia inequívoca al cálculo de las tarifas en dólares de los Estados Unidos, y si dicha característica también se explicó en los mismos términos en el Memorando de Información, no cabe duda de que esta es la característica fundamental que rige al sistema tarifario.

142. Dado el énfasis que este marco regulatorio dio a la estabilidad de la estructura tarifaria, no es sorprendente que al cálculo de las tarifas en dólares de los Estados Unidos, así como al ajuste según el IPP, se les haya atribuido allí un papel significativo. Si bien no se ignoró la posibilidad de que en algún momento se

produjera una devaluación, prácticamente no se la abordó, partiendo de la premisa de que la estabilidad era el objetivo principal o, como se explicará más adelante, de que el problema se corregiría por medio del ajuste automático de tarifas a un nuevo nivel del tipo de cambio.

143. La Demandada ha dedicado especial atención al vínculo que según ella existe entre estas cláusulas y la Ley de Convertibilidad. Como se señaló anteriormente, la Demandada piensa que si las tarifas se hubieran fijado en dólares de los Estados Unidos independientemente de los términos de la Ley de Convertibilidad, ello redundaría en una situación contraria a la Constitución. Se afirma además que inversores altamente sofisticados y sus abogados, no podrían haberse basado exclusivamente en la información contenida en documentos no oficiales, como el Memorando de Información o el Anexo F del Pliego, que fueron emitidos con una declinación expresa de responsabilidad del Gobierno por su contenido. Un perito jurídico de la Demandada, al que se le preguntó en la audiencia si la Ley de Convertibilidad entrañaba garantías respecto del tipo de cambio, contestó: “No, la Ley de Convertibilidad no implicaba ninguna garantía cambiaria”<sup>16</sup>. éste y otro perito también expresaron en su opinión escrita que la respuesta a la pregunta acerca de la existencia de una garantía del tipo de cambio debe ser “categóricamente negativa”<sup>17</sup>.

144. La Demandada está en lo cierto al señalar que la Ley del Gas establece que las tarifas calculadas en dólares de los Estados Unidos serán expresadas en pesos convertibles de acuerdo con la Ley de Convertibilidad, y en que se hace referencia a la necesidad de tener en cuenta la paridad establecida en el Decreto 2128/91, que reglamentaba al régimen de convertibilidad.

145. Sin embargo, estas disposiciones no son incompatibles con una garantía respecto del cálculo de las tarifas en dólares de los Estados Unidos. La convertibilidad, como lo ha argumentado la Demandante basándose en la opinión antes mencionada del Profesor Mairal, es una cuestión de naturaleza distinta a la de una paridad o tipo de cambio determinado. Esto se debe a que la convertibilidad

---

<sup>16</sup> Declaración pericial del Sr. Gabriel Bouzat, Transcripción de la Audiencia en castellano, Vol. 4, 9 de febrero de 2006, pp. 736-737.

<sup>17</sup> Opinión Legal de los señores Gabriel Bouzat y Carlos F. Ronsenkranz, Segunda Opinión Legal, adjunta a la Dúplica de la Demandada, párrafo 16.

sencillamente se relaciona con el derecho a comprar determinada moneda extranjera con moneda nacional. Esta opinión también es compartida por peritos legales de la Demandada<sup>18</sup>. Es el tipo de cambio el que determinará la cantidad de moneda nacional que hará falta para comprar una unidad de moneda extranjera. Debido a que el régimen de convertibilidad tenía por objeto la estabilización de la economía argentina después de un período de inflación galopante y devaluación constante de la moneda, en él se optó por hacer las dos cosas al mismo tiempo. Primero confirmó el derecho a la convertibilidad de la moneda, que se ha mantenido sin ser afectado. Simultáneamente, vinculó el peso al dólar de los Estados Unidos a la paridad de un peso por dólar, en tanto que también se prohibió la indexación en pesos. Esta paridad fija es la que ya no existe después de la devaluación del peso y la adopción de un régimen de tipo de cambio flotante.

146. Esta diferencia se refleja en el marco regulatorio que interesa al Tribunal. Efectivamente la Ley del Gas establecía un vínculo con el primer aspecto al hacer referencia a los pesos convertibles de acuerdo con la Ley de Convertibilidad. Sin embargo, la referencia hecha en la Licencia a una paridad determinada establecida en el Decreto Reglamentario de la Ley de Convertibilidad debe considerarse más calificada. En efecto, la Cláusula 9.2 de la Licencia tiene en cuenta el hecho de que la paridad y el coeficiente podrían ser modificados en el futuro, puesto que se refiere expresamente a las eventuales modificaciones de la convertibilidad en virtud del Decreto 2.128/91. En el mismo sentido deben entenderse las demás referencias del Pliego al tipo de cambio del mercado de Nueva York.

147. El Tribunal también debe observar que la condición del Pliego no es ajena al entendimiento de los inversores. Si bien no se trata de un documento oficial, fue examinado por las agencias gubernamentales y al parecer existió en ese momento un entendimiento compartido acerca de su significado. En su declaración testimonial, el Sr. Peacock explica que los Pliegos fueron ciertamente examinados cuidadosamente por la Sindicatura General de Empresas Públicas (SIGEP), la agencia gubernamental responsable de la supervisión y auditoría de las empresas estatales. Él explica además el proceso de su preparación:

---

<sup>18</sup> Opinión Legal de los señores Gabriel Bouzat y Carlos F. Ronsenkranz, Segunda Opinión Legal, adjunta a la Dúplica de la Demandada, párrafo 54.

“Los que los produjimos fuimos formados dentro del sistema estadounidense exigido por la Ley de Bolsa y Títulos de 1933 (Securities Acts o 1933), y encaramos la redacción de las declaraciones en garantía contenidas en los Pliegos con la misma seriedad que habríamos adoptado si hubiéramos estado redactando un prospecto conforme a la Ley del 33. Yo mismo consideré que el Gobierno argentino se encontraba obligado por las declaraciones en garantía que realizó a favor de los posibles compradores en virtud de los Pliegos, y creo que toda persona que estuvo involucrada en el proceso, entre ellas, especialmente los argentinos, también lo creían”<sup>19</sup>.

148. Al llegar a esta conclusión, el Tribunal ha tenido en cuenta la situación económica dentro de la cual fueron introducidos el régimen de convertibilidad y el proceso de privatización relacionado. Precisamente debido a que estas medidas fueron precedidas por un largo período de conmoción económica, los inversores no serían atraídos para participar en el proceso de privatización a menos que se les dieran garantías específicas con respecto a la estabilidad de sus acuerdos. Estas fueron las garantías específicas contempladas en el cálculo de las tarifas en dólares de los Estados Unidos, su conversión al momento de facturar a pesos al tipo de cambio vigente y su ajuste según el IPP, y otros mecanismos de estabilización contenidos en las disposiciones contractuales. El Señor George Michael Morgan, testigo de la Demandante explicó que las “garantías que nos fueron otorgadas lo fueron ante la ausencia de un régimen de convertibilidad específico”<sup>20</sup>.

149. La Demandada solicitó al Tribunal el 29 de junio de 2007 que se excluyese la declaración testimonial del Sr. George Michael Morgan con motivo de que otro posible testigo de la Demandante, la Señora María de los Ángeles Alcolumbre, había llevado a la atención de la Demandada una queja de que ella había sido objeto de presión por parte de los directivos de la empresa Demandante, con el objeto de que rindiera una declaración testimonial no ajustada con la verdad, particularmente en relación con algunos asuntos financieros relacionados con este caso, y al haberse negado a ello, su testimonio fue reemplazado por el del Sr. Morgan y su empleo fue terminado. La Señora Alcolumbre también inició en la Argentina demandas judiciales en contra de la Demandante por dichos asuntos laborales. La Demandante explicó que la Señora Alcolumbre había sido retirada como testigo el 17 de enero de 2006, antes

---

<sup>19</sup> Declaración testimonial del Sr. Philip Dexter Peacock, 21 de junio de 2003, párrafo 32.

<sup>20</sup> Declaración testimonial del Sr. George Michael Morgan, Transcripción de la Audiencia, Vol. 1, 6 de febrero de 2006, párrafo 184.

de la audiencia, y que su reclamo tenía por objeto obtener una mejor indemnización con motivo de su despido. La Demandante también dio explicaciones sobre los aspectos sustantivos de los asuntos financieros objeto del reclamo.

150. Si bien la jurisdicción para conocer de los reclamos de la Señora Alcolumbre compete a los tribunales de la Argentina, este Tribunal ha considerado la solicitud de excluir el testimonio del Sr. Morgan. El Tribunal no considera que haya un fundamento para excluir dicho testimonio, primero porque los alegatos en contra del testigo necesitan ser probados, lo que también deberá hacerse ante los tribunales de la Argentina en la medida relacionada con su despido; y en segundo lugar porque las materias sobre las cuales el Sr. Morgan ha rendido testimonio han sido también tratadas por otras declaraciones testimoniales y antecedentes en el expediente. Ese testimonio, si bien es ilustrativo de las apreciaciones de la Demandante, no es por consiguiente determinante de las conclusiones del Tribunal.

151. La distinción hecha por la Demandada entre la modificación del régimen de convertibilidad y su abandono no resulta convincente. La finalidad de las garantías y de la estabilización es de que funcionen concretamente cuando surgen los problemas, no cuando los negocios continúan como siempre. El sistema tarifario aprobado fue concebido como una característica permanente y no transitoria de la privatización. Si se hubiera en realidad tenido la intención de darle una vigencia transitoria, debería haberse informado así claramente a los posibles inversores. Una vez más, nada de eso se hizo. Las previsiones regulatorias y contractuales no fueron por lo tanto incompletas, como se ha argumentado. Si ese hubiera sido el caso, ello no hubiera ciertamente pasado desapercibido ni para los funcionarios competentes, ni para los empresarios y abogados.

152. El Tribunal debe observar que la discusión del Comité de Privatización al respecto fue por momentos confusa. Como se señaló antes, la Demandada ha invocado a su favor el Acta de la reunión del Comité de Privatización celebrada el 17 de julio de 1992, la que algunas semanas después de la aprobación de la Ley del Gas hacía referencia al ajuste de las tarifas, no al tipo de cambio en sí, sino a la tasa de conversión. Afirmó además que a menos que se abandonara el régimen de convertibilidad, no debería haber ajustes en conformidad con esa disposición. El acta

hacía referencias adicionales al ajuste de la paridad de acuerdo con el mercado de Nueva York y al entendimiento del Comité en cuanto a que se debería garantizar a las licenciatarias el ajuste de acuerdo con un tipo realista de cambio, en caso de abandono del régimen de convertibilidad.

153. Si bien podría interpretarse que la citada Acta permite la aplicación de ajustes en virtud del régimen de convertibilidad y no después de su abandono, también es posible otra interpretación. En efecto, el Comité estaba discutiendo dos tipos distintos de ajuste. Primero discutió la idea de un ajuste automático realizado de acuerdo con la variación de la estructura de costos expresada en pesos, pero esta apreciación se descartó porque significaba la aplicación de una indexación prohibida por la Ley de Convertibilidad. Es en relación con este ajuste de costos que se hizo referencia al tipo de cambio de convertibilidad. También expresó la opinión de que no debería aplicarse ningún ajuste sobre esta base a menos que se abandonara el régimen de convertibilidad, y que si así sucediera, debería encontrarse un tipo realista de cambio para aplicar el ajuste.

154. Al mismo tiempo, el Comité discutió un ajuste vinculado a la paridad y sus eventuales modificaciones. Este fue el ajuste incluido en definitiva en los términos tanto del marco regulatorio como en la Licencia. Este es el tipo de ajuste que se haría de acuerdo con el tipo de cambio del mercado de Nueva York y al que se hizo expresamente referencia como “ajuste por paridad.” Esto es lo que el Comité consideró más adelante en el Acta de 2 de octubre de 1992, que fue invocada por la Demandante en apoyo de su propia opinión. En esa Acta se hizo constar que el Comité decidió rechazar la propuesta referida expresamente al abandono del régimen de convertibilidad, sobre la base de que la Cláusula 9.2 de la Licencia contenía una garantía suficiente en relación con el ajuste según el tipo de cambio modificado.

155. El Tribunal también desea considerar la declaración testimonial del Sr. Perkins sobre este tema, quien, como se señaló anteriormente, fue un funcionario clave en el proceso de privatización y el autor de la iniciativa que el Comité consideró el 2 de octubre de 1992. Al referirse al enfoque seguido por los funcionarios gubernamentales en ese momento, el Sr. Perkins explica que como la indexación en pesos estaba prohibida por la Ley de Convertibilidad, el dar seguridad de que las

tarifas serían denominadas en dólares de los Estados Unidos se había convertido en algo de vital importancia para atraer a posibles licitantes, pero que había distintas opiniones acerca de cómo expresar este criterio. Algunos funcionarios, como el propio testigo, insistieron en una clara referencia a las tarifas en dólares de los Estados Unidos, en tanto que otros consideraron que la referencia a la Ley de Convertibilidad y sus Decretos era suficientemente clara al efecto<sup>21</sup>. En definitiva, el Comité de Privatización llegó a una decisión transada de denominar las tarifas en dólares y expresarlas en moneda nacional al tipo de cambio vigente a la fecha de facturación. El Sr. Perkins explica esta decisión de la siguiente manera:

“La garantía de que las tarifas se calcularían en dólares estadounidenses fue motivo de importantes debates dentro del Comité Privatizador....Después de largas discusiones, se decidió finalmente que era redundante incluir una disposición expresa relativa al ajuste de tarifas en caso de modificación de la paridad cambiaria dólar- peso en vista de las disposiciones del art. 9.2 del modelo de Licencia”<sup>22</sup>.

156. El Tribunal hubiera deseado que se hubiera interrogado y contrainterrogado al Sr. Perkins acerca de éste y otros aspectos de su testimonio, así como que se le hubieran formulado preguntas. Su participación en la audiencia sobre el fondo de la diferencia se vio sin embargo lamentablemente impedida por una medida cautelar dictada por un juez argentino el 24 de noviembre de 2005 a solicitud del Gobierno. En opinión de la Demandada, había habido relaciones contractuales entre el Gobierno y el Sr. Perkins que tornaban inadmisibles su declaración en éste y otros arbitrajes. El Tribunal no hace inferencia alguna de esta situación, aunque sí decidió que la declaración por escrito del testigo era admisible y que el Sr. Perkins gozaba y sigue gozando de las inmunidades establecidas en los Artículos 21 y 22 del Convenio del CIADI<sup>23</sup>.

157. La Demandada también objetó por razones semejantes las declaraciones del Sr. Peacock y las opiniones del Profesor Mairal, aunque estas objeciones no impidieron en última instancia su admisibilidad o presentación ante el Tribunal.

---

<sup>21</sup> Declaración testimonial del Sr. Patricio Carlos Perkins, 2 de junio de 2003, párrafos 288-290.

<sup>22</sup> Declaración testimonial Adicional del Sr. Patricio Carlos Perkins, mayo de 2005, párrafo 16.

<sup>23</sup> Carta del Centro a las partes del 16 de enero de 2006.



158. A la luz de la discusión anterior, el Tribunal no puede concluir que hubo un marco reglamentario incompleto respecto de esta materia, como ha argumentado la Demandada. El Tribunal llegaría a la misma conclusión independientemente de la declaración testimonial del Sr. Perkins. De hecho, la tarifa denominada en dólares fue incluida expresamente en el sistema regulatorio y en las Licencias como una salvaguarda adicional, según lo describe el Sr. Perkins: “Al prestar consentimiento respecto del art. 9.2 de la Licencia, todas las partes involucradas reconocieron que la disposición expresa relativa a tarifas denominadas en dólares estadounidenses era una garantía adicional que protegería a las Licenciatarias ante una eventual modificación de la Ley de Convertibilidad y devaluación de la moneda local, tal como sucedió con posterioridad al dictado de la Ley de Emergencia en enero de 2002”<sup>24</sup>. Esta garantía, en opinión del Profesor Mairal, está “sin condiciones y sin limitación”<sup>25</sup>. Dicha asignación de riesgos también es evidentemente distinta de cómo funciona una prima por el riesgo país, según se explicará más adelante.

159. También fue explicado por otro testigo que si en ese momento alguien hubiera expresado la idea de que el sistema tarifario dependía de que se mantuvieran vigentes la Ley de Convertibilidad y el tipo fijo de cambio,

“habríamos advertido que esa interpretación tan rebuscada implicaría dejar sin sentido la garantía. Esta garantía se torna ilusoria si se piensa que el Congreso de la República Argentina podía, en un futuro, rescindirla mediante la derogación de la Ley de Convertibilidad. Si se hubiera llegado a tal interpretación, el proceso de licitación no se habría desarrollado como sucedió en la realidad. Todos los documentos sobre privatización referidos a la dolarización de las tarifas señalan una interpretación totalmente diferente [...]”<sup>26</sup>.

160. El Tribunal ha sido igualmente persuadido por el argumento de que si el sistema tarifario no hubiera pretendido otorgar el derecho a calcular las tarifas en dólares de los Estados Unidos en caso de producirse una devaluación o fluctuación monetaria o, en última instancia, de abandonarse la Ley de Convertibilidad, hubiera sido inútil recurrir a dicha denominación porque con una tarifa denominada en pesos se hubiera logrado exactamente el mismo resultado. Otra confirmación de esta

---

<sup>24</sup> Declaración testimonial adicional del Sr. Patricio Carlos Perkins, mayo de 2005, párrafo 17.

<sup>25</sup> Dictamen pericial del Profesor Héctor Mairal, Transcripción de la Audiencia, Vol. 4, 9 de febrero de 2006, p. 640; Escrito de la Demandante Posterior a la Audiencia, 3 de abril de 2006, párrafo 5.

<sup>26</sup> Declaración testimonial Adicional del Sr. Philip Dexter Peacock, 16 de septiembre de 2005, párrafo 6.

opinión se encuentra en el Artículo 8 de la Ley de Emergencia, que puso fin al derecho a las tarifas denominadas en dólares de los Estados Unidos. Al respecto, el Profesor Mairal ha explicado que si:

“Además, si el fin de la convertibilidad causado por la Ley 25.561 hubiera sido suficiente para extinguir los derechos de la Licenciataria a tarifas basadas en dólares, el artículo 8 de la Ley 25.561 no hubiera sido necesario. Conforme a su sanción, dicho artículo 8 extingue con claridad –a partir de la fecha de sanción de la ley -, un derecho preexistente que, si no se hubiera incluido el artículo 8, hubiera permanecido inalterado por el fin de la convertibilidad–”<sup>27</sup>.

161. En respaldo de su opinión de que el cálculo de las tarifas en dólares de los Estados Unidos se halla inextricablemente vinculado a la Ley de Convertibilidad, la Demandada, como ya se señaló, ha invocado, entre otros, argumentos relativos a la experiencia histórica relacionada con la privatización de ENTEL. Las conclusiones que extrae el Tribunal de esa experiencia no son las mismas que las de la Demandada.

162. En primer lugar, es indiscutible el hecho de que como en virtud de la Ley de Convertibilidad se congeló la indexación en pesos y se adoptaron otras medidas de estabilización monetaria, los términos de la privatización original de ENTEL ya no eran viables y debían adaptarse a la nueva política económica. Todos los cambios introducidos se hicieron de acuerdo con la Licenciataria, situación que es muy diferente de la actual, con excepción de los cambios introducidos a partir de las Actas Acuerdos de 2007. El sentido fundamental de un acuerdo convenido, como argumenta la Demandante, era evitar consecuencias económicas adversas para las licenciatarias como resultado de la modificación de las medidas regulatorias. Esta también es una proposición distinta de la actual, con la excepción indicada.

163. Sin perjuicio del argumento de la Demandante en cuanto a que la estructura tarifaria original incluía un componente en dólares de los Estados Unidos y otras referencias de valor estable, el hecho de que en el nuevo acuerdo de ENTEL contemplara tarifas calculadas en dólares de los Estados Unidos sin referencia a la Ley de Convertibilidad, lejos de probar que esas tarifas fueran más adelante inseparables de esa ley, como lo afirma la Demandada fue también el caso de las

---

<sup>27</sup> Segundo Dictamen pericial del Profesor Héctor A. Mairal, 14 septiembre de 2005, prueba documental de la Demandante 188, párrafos 37-38.

tarifas del gas, prueba más bien lo contrario. Si las tarifas se calcularon en dólares de los Estados Unidos y se convirtieran a pesos sin referencia a la Ley de Convertibilidad en el caso de ENTEL, esto bien puede interpretarse como una confirmación de la conclusión de que la referencia a la Ley de Convertibilidad en acuerdos posteriores no constituía una garantía condicionada a una paridad determinada. Por otra parte, el hecho de que la tarifa de ENTEL no estuviera vinculada a la Ley de Convertibilidad no liberó a esta empresa de las consecuencias de la Ley de Emergencia y medidas conexas.

164. El Tribunal tampoco encuentra más convincente el argumento relativo a la prima por el riesgo país. El que dicha prima se hubiera considerado en la estructura tarifaria y la RQT I está fuera de toda duda. La cuestión es determinar si esta prima y la garantía del ajuste tarifario en el caso de un congelamiento de tarifas y de la pesificación son compatibles, o si, en cambio, deben considerarse una especie de “beneficio doble” de la Demandante.

165. El Tribunal concluye a este respecto que el riesgo país, o riesgo de incumplimiento, se vincula exclusivamente con el riesgo de incumplimiento de la deuda externa de determinado país y, como tal, se relaciona con la estructura financiera de la inversión. Esto hace el endeudamiento más costoso y se compensa a través de una prima adicional. La garantía relativa al cálculo de las tarifas en dólares de los Estados Unidos considera una clase distinta de riesgo y tiene un fundamento diferente puesto que se vincula con el nivel de ingresos de una empresa según se refleja en el sistema tarifario y en sus eventuales ajustes. Si bien estos riesgos pueden estar vinculados en alguna medida, por ejemplo al aumentar el riesgo país si se alteran las garantías relativas al sistema tarifario, funcionan de manera independiente unas de otras y están sujetos a distintas salvaguardas.

166. El Tribunal también tiene presente los argumentos presentados por las partes con respecto a la función de la Constitución en esta diferencia. El Tribunal analizará más adelante las consideraciones que surgen de la Constitución y de la legislación aplicable a esta diferencia. Sin embargo, debe señalarse desde ya que además de la invocación de distintas decisiones de la Corte Suprema de Argentina hecha por ambas partes en respaldo de sus respectivas opiniones, se ha prestado especial atención al

caso *Maruba*, que trató de una controversia acerca de una reducción de tarifas por servicios de remolque portuario<sup>28</sup>. La Demandada invoca esta decisión para demostrar que no existía un derecho adquirido a la tarifa original, sino sólo a una tasa razonable de rendimiento. La Demandante, por su parte, hace una distinción respecto del caso *Maruba* sobre la base de que el sistema tarifario era diferente, no se había establecido por contrato y no contenía disposiciones para su modificación. La Demandante señala además que la Corte Suprema sostuvo que si bien las tarifas podían variar durante el período de la concesión, la concesionaria tenía derecho a recibir una compensación si los nuevos precios alteraban la ecuación económica de la concesión.

167. El cumplimiento de los contratos y las garantías que ellos contienen no pueden considerarse incompatibles con una Constitución de larga data, como la de la República Argentina. Muy por el contrario, la Constitución Argentina ha consagrado el imperio de la ley y ha garantizado tanto los derechos de que gozan los ciudadanos como los de otros que desarrollan sus negocios en ese país. Entre estos aspectos se destacan el derecho a la propiedad y los límites impuestos a los poderes de regulación del Estado. La Demandada ha observado correctamente que las licencias y concesiones no dependen exclusivamente de las normas por las que se rigen los contratos privados, puesto que ellas tienen un componente administrativo importante, que refleja la naturaleza de un servicio público. Sin embargo, tampoco es esta dimensión de derecho administrativo incompatible de manera alguna con el cumplimiento de los contratos en el marco jurídico de Argentina. Ello se analizará en mayor detalle más adelante.

168. La conclusión a que llega el Tribunal con respecto a esta reclamación no significa que ignore la realidad económica o la crisis que ha afectado recientemente a Argentina. Es perfectamente posible que las condiciones económicas puedan variar, como de hecho lo hicieron dramáticamente. Estos cambios pueden tener un profundo efecto en el equilibrio económico de los contratos y las licencias. En este sentido, el argumento de la Demandada de que la Ley del Gas se refería principalmente a una tarifa justa y razonable no es incorrecto. En el marco regulatorio se disponían metodologías específicas de ajuste, sobre todo si las tarifas dejaban de ser justas y

---

<sup>28</sup> *Maruba Empresa de Navegación Marítima c. Ministerio de Obras y Servicios Públicos*, Fallos 321:1784, dictado el 30 de junio de 1998, Autoridades Legales de la Demandada 17.

razonables. Éstas incluían revisiones periódicas de tarifas e incluso la posibilidad de una revisión extraordinaria. Por lo tanto la opción no es si los contratos deben mantenerse congelados para siempre, sino que si pueden ajustarse a dichos cambios de la realidad de manera ordenada, como está previsto en el marco regulatorio y en el propio contrato. Dichas metodologías comprenden la modificación negociada de la licencia, siendo la alternativa que dicho cambio sea introducido unilateralmente por acción del Gobierno.

169. El verdadero problema en que se basan las reclamaciones es que esta última opción se adoptó sin reservas. Por amplia que sea en la actualidad el poder de regulación de los Estados y Gobiernos, sólo puede ejercerse dentro de los límites de la ley y cuando se tenga debida cuenta de los derechos de las personas. Más adelante se verá que la legislación argentina y las decisiones de los tribunales de ese país han fijado cuidadosamente los límites del poder de regulación del Gobierno teniendo en cuenta la larga experiencia en materia de crisis económicas y medidas de emergencia de ese país.

*La tercera reclamación: La violación de las cláusulas de estabilidad de la Licencia*

170. La Demandante también ha reclamado que las medidas adoptadas por la Demandada trajeron como consecuencia otros incumplimientos de la Licencia que se referían a algunas garantías básicas relativas a la estabilidad de este instrumento. Esta reclamación se refiere en particular a la Cláusula 9.8, en la que se prohíbe el congelamiento, la administración y el control de precios, y en la que se dispone que si, debido a los controles, los precios llegaran a ser de un nivel más bajo que el resultante de las tarifas, la Licenciataria tendría derecho a recibir una compensación por la diferencia. La reclamación se refiere además a la Cláusula 18.2 de la Licencia, bajo cuyos términos el Licenciante no puede modificar, ni total ni parcialmente, las Reglas Básicas de la Licencia sin el consentimiento por escrito de la Licenciataria.

171. Esta reclamación se vincula con el análisis de la cuestión de los derechos contractuales y el significado de la cláusula paraguas bajo el Tratado, que se analizará más adelante.

172. Sin embargo, hay un argumento de la Demandada que el Tribunal debe considerar ahora. La Demandada afirma que la prohibición de la Cláusula 18.2 se refiere a que la Licencia no puede ser modificada por el Licenciante. Como el Licenciante es el poder ejecutivo del Gobierno, la Demandada sostiene que cualesquiera medidas o efectos que surjan de una acción del Congreso, como la Ley de Emergencia, o de decisiones judiciales, como la medida cautelar relativa al IPP, no son medidas adoptadas por el Licenciante y que, por consiguiente, no están previstas en la prohibición de modificación unilateral<sup>29</sup>. En respaldo de esta opinión, la Demandada se basa en la Cláusula 18.3 de la Licencia, que se refiere al caso de que una cláusula determinada de la licencia sea declarada inválida o inexigible por una decisión judicial. La Demandada invoca también esta cláusula para señalar que ella dispone que cada cláusula de la licencia es válida y exigible en la mayor medida permitida por la ley aplicable.

173. No puede haber duda de que una decisión judicial puede declarar inválida una disposición determinada, así como una ley puede alterar la vigencia de un contrato. Sin embargo, el problema en este caso es diferente. Primero, las disposiciones de la Cláusula 18.3 se relacionan con situaciones en las que se ven afectadas cláusulas determinadas de una licencia, debiendo asegurarse que al decidir sobre ellas las demás disposiciones de la licencia permanezcan intactas en virtud del principio de la “divisibilidad.” Sin embargo, no se prevé la derogación del contrato o su abandono. En segundo lugar, y más importante, el problema aquí no se refiere a los poderes del Estado para juzgar o legislar. Sólo se refiere a si, cuando los contratos en que el Estado es parte se ven afectados por una medida de los poderes ejecutivo, judicial o legislativo, cualquier daño para la otra parte debe ser compensado en virtud de las mismas disposiciones del contrato o, en este caso, del Tratado. Si los derechos contractuales estuvieran a merced del Poder Ejecutivo o de otros poderes del Estado, el imperio de la ley estaría seriamente en peligro. Es poco probable que ese punto de vista sea aceptado en un arbitraje que se rija, al menos en parte, por el derecho internacional.

---

<sup>29</sup> Escrito de Dúplica de la Demandada, párrafos 409-415; Escrito de la Demandante posterior a la Audiencia, párrafos 36-40.

174. El Tribunal también debe señalar que la Cláusula 18.2 de la Licencia, al prohibir la modificación unilateral de la Licencia, hace referencia especial al hecho de que aún si una modificación autorizada en virtud del reglamento de servicios y tarifas resultara en una modificación favorable o desfavorable para el equilibrio económico y financiero existente, la Licenciataria tendrá el derecho a solicitar el ajuste pertinente de la tarifa. Ese equilibrio económico es lo que todo el régimen tarifario pretendía asegurar.

*La cuarta reclamación: Falta de pago de los subsidios*

*1. Los argumentos de la Demandante*

175. La cuarta reclamación presentada ante este Tribunal se refiere a la presunta falta por parte del Gobierno de reintegrar los subsidios establecidos para los clientes residenciales de la Patagonia. La Demandante explica que estos subsidios oscilaban entre 34% y 87% de acuerdo con la zona y ascendían a 54% del ingreso anual de CGS. La Demandante explica además que los subsidios representaban el 38% de las utilidades anuales de CGS.

176. La Demandante afirma que estos subsidios se rigen por el “principio de indiferencia”, previsto en el Artículo 48 del Decreto 1738/92, por el que los subsidios no deben alterar los ingresos del distribuidor aplicándose “en forma tal que no resulten alterados sus ingresos, ni deba soportar costos financieros, o vea modificado el regular flujo de su cobranza por dicha causa.” El Decreto permite recibir compensación por la reducción de ingresos o incremento de los costos financieros que le ocasionen tales medidas durante el mismo ejercicio en que las mismas se produzcan<sup>30</sup>. El principio de neutralidad también se ha explicado en el sentido de que “el licenciatario no puede ganar como consecuencia de este subsidio, ni puede perder dinero como consecuencia de este subsidio”<sup>31</sup>. La Demandante afirma al respecto, que

---

<sup>30</sup> Decreto 1738/92 –Apruébase la Reglamentación de la Ley N. 24.076 que regula la actividad de transporte y distribución de gas natural como servicio público nacional, 18 de septiembre de 1992.

<sup>31</sup> Declaración testimonial del Sr. Walter Kunz, Transcripción de la Audiencia en castellano, Vol. 3, 8 de febrero de 2006, p. 544.

si bien el Gobierno ha reconocido su obligación de reembolsar los subsidios, sin embargo ha incurrido constantemente en falta de pago oportuno a las Licenciatarias. También se dictaron varias medidas cautelares para evitar que las empresas cobraran la tarifa completa en caso de falta de reembolso de los subsidios, como era permitido bajo la Sección 20.1 de la Licencia.

177. La Demandante explica que un acuerdo celebrado el 12 de diciembre de 2001 (Acuerdo sobre Subsidios) para regularizar el pago de AR\$108.151.227,73 (incluyendo el principal por un monto de AR\$75.172.807,88 e intereses por un monto de AR\$32.978.419,85) nunca se aprobó y que no se cumplió con el calendario de pagos. La Demandante afirma además que el Fondo Fiduciario creado para compensar a las Licenciatarias a partir de mayo de 2002 (Decreto No. 786/02) no fue debidamente implementado dado que sus activos no fueron reconocidos como independientes e intangibles, pudiendo en consecuencia desviarse hacia otras asignaciones presupuestarias. La Demandante sostiene que la Demandada adeuda subsidios devengados antes de octubre de 2001, otros subsidios devengados en el período comprendido entre octubre y diciembre de 2001, más otros subsidios correspondientes al período comprendido entre enero y abril de 2002 y otros pagos adeudados en virtud del Fondo Fiduciario. Asimismo, la Demandante afirma de que como los subsidios eran una parte integral de la tarifa y como la tarifa era calculada en dólares de los Estados Unidos, los subsidios adeudados deberían calcularse en esta última moneda al tipo de cambio vigente antes de que tuviera lugar la devaluación del peso argentino, es decir sobre la base de un peso por dólar.

## *2. Los argumentos de la Demandada*

178. La Demandada entiende de manera diferente el rol que tienen los subsidios en esta diferencia. Explica que si bien los subsidios al principio fueron pagados directamente por el Gobierno a las Licenciatarias, a partir de 1994 se transfirieron créditos anuales presupuestarios a las provincias para el pago de dichos subsidios, y el Fondo Fiduciario se creó para regularizar su pago a partir de marzo de 2002. Las transferencias presupuestarias a las provincias se suspendieron temporalmente durante el año 2001 cuando se agravaron los problemas presupuestarios de Argentina, pero el



Gobierno trató de regularizar aún esto por medio del Acuerdo sobre Subsidios ya mencionado. A juicio de la Demandada, este Acuerdo nunca fue aprobado formalmente por los actos administrativos necesarios y, por lo tanto, no entraña ninguna obligación vinculante.

179. La Demandada afirma además que con la aprobación de la Ley de Presupuesto para 2002 (Ley 25.565), no sólo se creó el Fondo Fiduciario para administrar los pagos futuros, sino que también se aprobaron para empezar en el 2003, calendarios específicos para el pago en cuotas de los subsidios antes adeudados. En el presupuesto de 2005 se incluían otras medidas para la regularización de los pagos durante el período comprendido entre octubre y diciembre de 2001. También se explica que las modificaciones introducidas en el funcionamiento del Fondo Fiduciario tenían por objeto fortalecer y no debilitar la disponibilidad de fondos. La Demandada explica que el resultado final es que CGS y CGP han recibido más de AR\$330 millones en subsidios desde diciembre de 2001 y que la situación ahora es totalmente normal, hasta el punto de que actualmente está pendiente una reclamación de CGS ante el Ministerio de Economía por tan sólo el 3% de los subsidios impagos<sup>32</sup>. En opinión de la Demandada, los subsidios siempre han sido establecido en pesos, de modo que cualquier pago adeudado deberá calcularse en esa moneda y no en dólares de los Estados Unidos, como sostiene la Demandante.

### *3. Las conclusiones del Tribunal acerca de la reclamación por los subsidios*

180. La reclamación por los subsidios tiene dos aspectos, y el Tribunal los analizará cada uno por separado. El primero se refiere al derecho a los subsidios y, en particular, si se establecieron en pesos argentinos, como afirma la Demandada, o en dólares de los Estados Unidos, como sostiene la Demandante. Este aspecto se examinará ahora. Más adelante el Tribunal examinará el segundo aspecto, que se refiere a los montos adeudados, si alguno, y si acaso ellos están siendo pagados o no. Ello se analizará en el contexto de la valoración y de las materias relacionadas.

---

<sup>32</sup> Declaración testimonial de los Señores Nachón, Vera, Labadie y Kunz, párrafos 25-30.

181. No cabe duda de que la Demandante tiene derecho al pago de los subsidios otorgados por el Gobierno a los residentes de algunas provincias determinadas. Este punto no es debatido por la Demandada. Esta fue la política seguida por ENARGAS desde el principio<sup>33</sup>. El marco regulatorio permite el otorgamiento de subsidios y la Licencia garantizó en su Cláusula 20.2 que si las Licenciatarias no recibían el reintegro dentro de un plazo de quince días, ellas estarían autorizadas a aplicar las tarifas completas. Como se señaló arriba, los subsidios se rigen por el “principio de indiferencia” según lo previsto en el Artículo 48 del Decreto No. 1738/92. El Sr. Perkins explica que la neutralidad de los subsidios significa que “la carga financiera de cualquier subsidio habría de ser soportada exclusivamente por el Gobierno”<sup>34</sup>.

182. El aspecto que el Tribunal debe ahora decidir es si dichos subsidios se adeudaban en pesos argentinos o en dólares de los Estados Unidos. La Demandante ha argumentado que los subsidios eran parte integral de la tarifa y que como tales se adeudan en dólares de los Estados Unidos, al igual que la propia tarifa. El Sr. Albarracín, testigo de la Demandante, ha explicado que la “naturaleza del subsidio y de la naturaleza de la tarifa es la misma... se calcula en dólares y se expresa en pesos”<sup>35</sup>. Los peritos financieros de la Demandante también expresaron lo mismo respecto de la valoración porque lo que importa, según ellos, es el “valor real del dinero en el momento en que se debía hacer el pago”<sup>36</sup>.

183. La Demandada argumenta en contrario contrario que los subsidios siempre han sido establecidos, facturados y cobrados en pesos. Al preguntarle el Tribunal cómo se cobraban en la práctica los subsidios, el Sr. Martín Juan Blaquier, testigo de la Demandante, explicó que “el sistema saca una factura en pesos para el cliente y una declaración jurada en pesos que va como primer paso al ENARGAS”<sup>37</sup>. De manera

---

<sup>33</sup> Declaración testimonial del Sr. Philip Dexter Peacock, 21 de junio de 2003, prueba documental de la Demandante 7B, párrafo 28.

<sup>34</sup> Declaración testimonial del Sr. Patricio Carlos Perkins, 2 de junio de 2003, prueba documental de la Demandante 7A, párrafo 251.

<sup>35</sup> Declaración testimonial del Sr. Santiago Albarracín, Transcripción de la Audiencia, Vol. 2, 7 de febrero de 2006, pp. 267-268; Escrito de la Demandante posterior a la audiencia, 3 de abril de 2006, párrafo 19.

<sup>36</sup> Declaración pericial del Sr. Manuel Abdala, Transcripción de la Audiencia en castellano, Vol. 5, 10 de febrero de 2006, p. 955; Escrito de la Demandante posterior a la audiencia, 3 de abril de 2006, párrafo 85; Informe Complementario de LECG, 20 de septiembre de 2005, párrafo 102.

<sup>37</sup> Declaración testimonial del Sr. Martín Juan Blaquier, Transcripción de la Audiencia en castellano, Vol. 7, 13 de febrero de 2006, pp. 1400-1401.

similar, otro testigo de la Demandante expresó la opinión de que al momento de celebrarse el Acuerdo, “eso eran pesos”<sup>38</sup>. Esta opinión fue seguida de varias solicitudes de aclaratoria durante la audiencia, cuyas respuestas no fueron del todo claras<sup>39</sup>. Un testigo de la Demandada fue más explícito aún, explicando que el subsidio es el resultado de una asignación presupuestaria, que por ley se fija en pesos, ya que “la naturaleza de este subsidio es generar un descuento en la factura que debe pagar un usuario ... que está establecida en pesos”<sup>40</sup>.

184. El Tribunal ha sido persuadido por el argumento de la Demandada en cuanto a que los subsidios eran pagaderos en pesos argentinos. En primer lugar se encuentra el aspecto relativo al funcionamiento práctico del subsidio. Una vez que la tarifa era calculada en dólares de los Estados Unidos en un momento determinado, se dispuso expresamente que se convertiría a pesos para los fines de la facturación. En ese momento, la tarifa se apartaba de su denominación en dólares de los Estados Unidos y se hacía exigible en pesos. La facturación se hacía en pesos y las sumas adeudadas se cobraban en pesos. La función del subsidio consiste en que el Gobierno asume una parte de la facturación y reintegra al distribuidor por esa parte, pagando el cliente la otra parte. Nunca se previó que el consumidor debiera pagar el equivalente en dólares de los Estados Unidos., Tampoco se contempló que el Gobierno debería hacerlo con respecto de su parte de la factura. Si se hubiera pretendido que fuera de otra manera, ello debería haberse previsto expresamente, lo que ciertamente no fue el caso.

185. Aunque los subsidios fueran pagaderos en pesos, existía la clara obligación por parte del Gobierno de pagarlos puntualmente. Si no se pagaban dentro de un plazo de quince días, como se ha indicado, la Licencia permitía a la Demandante cobrar al cliente la tarifa completa. Esta era la consecuencia natural del principio de indiferencia mencionado anteriormente. El Acuerdo sobre Subsidios del 12 de diciembre de 2001 se celebró en pesos<sup>41</sup>, aunque incluía el pago de parte de los

---

<sup>38</sup> Declaración testimonial del Sr. Santiago Albarracín, Transcripción de la Audiencia en castellano, Vol. 2, 7 de febrero de 2006, p. 259.

<sup>39</sup> Declaración testimonial del Sr. Santiago Albarracín, Transcripción de la Audiencia, Vol. 2, 7 de febrero de 2006, pp. 259-260, 262-265.

<sup>40</sup> Declaración testimonial del Sr. Walter Kunz, Transcripción de la Audiencia en castellano, Vol. 3, 8 de febrero de 2006, pp. 520.

<sup>41</sup> Declaración testimonial del Sr. Walter Kunz, Transcripción de la Audiencia, Vol. 3, 8 de febrero de 2006, p. 522.

subsidios adeudados en dólares de los Estados Unidos y la opción de aceptar bonos del Gobierno denominados en dólares de los Estados Unidos, puesto que la vinculación aún seguía vigente en ese momento. Si el Gobierno hubiera pagado los subsidios cuando se adeudaban, el valor de dicho pago, aún en pesos, hubiera sido muy distinto del valor después de la devaluación. Teniendo en cuenta las disposiciones de la Licencia, el Tribunal considera que a la Demandante no se la puede obligar a sufrir las consecuencias de la mora incurrida por el Gobierno. La conclusión que sigue es que el valor de los pesos adeudados debe necesariamente establecerse como el vigente a diciembre de 2001.

186. El monto adeudado hasta el 31 de octubre de 2001 se estableció en el Acuerdo sobre Subsidios del 12 de diciembre de 2001 (AR\$108.151.277,73). Los montos adicionales correspondientes a los meses de noviembre y diciembre de 2001 se devengaron más adelante, lo que la Demandante estima en AR\$17,3 millones, cifra que el Tribunal corregirá teniendo en cuenta que también abarcaba el mes de septiembre de 2001.

187. Si bien ambas partes han argumentado, para distintos fines, que el Acuerdo no fue ratificado por el acto administrativo pertinente, el Tribunal sólo puede concluir que en dicho acuerdo se plasmaba auténticamente el compromiso firme de ambas Partes. Si no se procedió al seguimiento necesario, es muy probable que ello se debiera a las serias dificultades administrativas en que se encontraba inmerso el Gobierno cuando se desencadenó la crisis con toda su fuerza unos pocos días después. En efecto, un testigo de la Demandante confirmó, en respuesta a una pregunta planteada por el Tribunal, que el Acuerdo había sido suscrito por representantes de la empresa así como también por los ministros Cavallo y Bastos, que “eran ministros de la Nación”<sup>42</sup>. En respuesta a otra pregunta del Tribunal, el representante de la Demandada explicó que el decreto pertinente del Presidente, que en opinión de la Demandada era el acto administrativo necesario de aprobación, aparentemente no se

---

<sup>42</sup> Declaración testimonial del Sr. Martín Juan Blaquier, Transcripción de la Audiencia en castellano, Vol. 7, 13 de febrero de 2006, p. 1386.

emitió porque “estamos hablando de... diez días antes de que saliera el Presidente de la Presidencia...”<sup>43</sup>.

188. Teniendo en cuenta el principio de indiferencia anteriormente explicado y el hecho de que Argentina reconoció el monto de los subsidios como adeudado antes del 31 de diciembre de 2001, el Tribunal llega a la conclusión de que todo monto adeudado por el período concluido el 31 de diciembre de 2001, a pesar de que pudiera haber sido expresado en pesos, debe compensarse al tipo de cambio que el peso tenía en diciembre de 2001, pues de otro modo se pondría a la Demandante en una gran desventaja.

*La quinta reclamación: Interferencia con el cobro de las facturas y asuntos conexos*

*1. Los argumentos de la Demandante*

189. Con motivo de las acciones iniciadas por el Defensor del Pueblo de la Nación, los tribunales federales de Argentina dictaron medidas provisionales ordenando a las empresas de gas y de otros servicios públicos reprogramar las fechas de pago de todas las facturas adeudadas después del 31 de diciembre de 2001. Este es un asunto que la Demandante ha traído ante este Tribunal. De manera similar, la Demandante argumenta que otras medidas cautelares impidieron a las Licenciatarias interrumpir el servicio en caso de falta de pago de las facturas y que estas decisiones, si bien se revirtieron más adelante, redundaron de todos modos en que se impidiera a las empresas el ejercicio de un derecho y condujeron a lo que la Demandante considera fue un incentivo judicial al incumplimiento.

190. Otras reclamaciones planteadas por la Demandante se refieren a la política de ENARGAS de rechazar las solicitudes de suspensión del servicio a los subdistribuidores en mora, la imposición por ley de restricciones al despido de empleados, que redundaron en costos adicionales, y la negativa del organismo

---

<sup>43</sup> Intervención del Sr. Gabriel Bottini, Transcripción de la Audiencia en castellano, Vol. 7, 13 de febrero de 2006, pp. 1393.

regulador a permitir el traslado a las tarifas de casi todos o todos los costos vinculados con la compra y el transporte de gas natural o el pago de servidumbres de paso.

## *2. Los argumentos de la Demandada*

191. La Demandada sostiene que ninguna de estas reclamaciones tiene fundamento alguno puesto que las medidas judiciales relativas a la reprogramación de las fechas de pago de las facturas fueron decisiones excepcionales, limitadas a una vigencia de 20 días, que no causaron daño alguno y que llevaron a que la Corte Suprema rechazara las reclamaciones de las Licenciatarias. La Demandada sostiene que otras medidas cautelares dictadas judicialmente fueron igualmente excepcionales puesto que más adelante fueron revertidas y a todo evento habían surgido en el contexto de juicios específicos relativos al despido de trabajadores en los que se llegó pronto a un arreglo.

192. La Demandada también afirma que las disposiciones de la Ley de Emergencia que prohibían el despido de trabajadores obedecían a la situación social y condiciones de empleo que provocaron la crisis, siendo mantenidas por la Corte Suprema. Si bien estas medidas aún siguen en vigencia, no han impedido el despido de empleados. Tan sólo han exigido el pago de una indemnización adicional, que ha sido reducida gradualmente en la medida en que las condiciones de empleo han mejorado<sup>44</sup>. En opinión de la Demandada, el traslado de costos sólo puede ser ajustado bajo el marco regulatorio con ocasión de la revisión periódica quinquenal de las tarifas, o de una revisión extraordinaria, y ninguna de las solicitudes de la Demandante a ENARGAS configuraba alguno de estos casos. Se explica también que, en todo caso, estos costos no han alterado el equilibrio económico de las licencias. La Demandada argumenta además que las cláusulas de la licencia que permiten el traslado de los costos asociados con el uso del dominio público no se aplican a las servidumbres.

---

<sup>44</sup> Primera Opinión legal de la Dra. Graciela Vilas, párrafos 31-34.

### *3. Las conclusiones del Tribunal*

193. Aparte de explicar los antecedentes de las medidas adoptadas respecto de estas materias y sus circunstancias, las partes sólo han mencionado brevemente los argumentos y las defensas de orden jurídico, que sirven de respaldo a sus respectivas posiciones. Sin embargo, el Tribunal se encuentra satisfecho con que algunas de las medidas adoptadas, como la prórroga del vencimiento de los pagos o las suspensiones ordenadas en relación con el despido de trabajadores, fueron aplicadas por períodos muy limitados de tiempo, relacionados con las circunstancias del momento, y que no entrañaron daños y perjuicios comprobables, que puedan considerarse que excedan o que sean adicionales a los efectos que la crisis tuvo en las Licenciatarias, los que se considerarán en su conjunto.

194. El Tribunal también está satisfecho de que las restricciones relativas al despido de empleados tenían un carácter general y no estaban destinadas a las Licenciatarias en particular. Como explicó la Demandada, estas medidas no entrañaban una prohibición de despido de trabajadores, sino que sólo elevaban la indemnización pertinente que debía pagarse. Además, esta obligación se ha relajado a medida que la situación fue mejorando. Cabe reiterar que cualesquiera sean los efectos que tuvieron estas medidas, ellos forman parte del impacto general de la crisis en el negocio, que deberá considerarse en su conjunto.

195. De conformidad con lo expuesto, el Tribunal no encuentra que dichas reclamaciones periféricas tengan fundamento, por lo que no considerará estos aspectos en forma independiente de la reclamación general de la Demandante relativa a la indemnización.

196. También se suscitaron aspectos relativos al traslado de algunos costos relacionados con las servidumbres a las tarifas. En la medida en que puedan haber daños y perjuicios en relación con esta reclamación, éstos también deberán considerarse en el contexto de la reclamación general de daños y no separadamente.

### *Daños y perjuicios reclamados*

197. Como una consecuencia de las medidas antes descritas, la Demandante alega se ocasionaron daños y perjuicios en dos áreas principales de su negocio. Argumenta primero que las Licenciatarias no fueron capaces de acceder al crédito internacional, y que con el fin de evitar caer en mora, la Demandante prestó a las Licenciatarias US\$56.017.000 a fines de 2001. La Demandante afirma además que las Licenciatarias se vieron en la imposibilidad de pagar a los productores de gas, por lo que se hicieron vulnerables a numerosas demandas judiciales por deudas impagas.

198. En sus alegatos de cierre, la Demandante explica que incluyendo el daño sufrido por el valor de su capital y la deuda, los subsidios impagos y el daño histórico por ajuste del IPP, su parte de los daños y perjuicios sufridos alcanzan a un monto de US\$ 209.3 millones. Los montos precisos se examinarán en la sección relativa a indemnización.

199. La Demandada objeta los estimados de la Demandante, afirmando primero que el precio pagado originalmente por CGS y CGP era inferior que el reclamado en el presente caso, especialmente porque parte de este precio se pagó en instrumentos de deuda pública valorados a un precio mayor que el de mercado. La Demandada sostiene además que los préstamos otorgados a las Licenciatarias a fines de 2001 eran acordes con sus políticas financieras, por lo que el riesgo que ellas asumieron no puede atribuírsele al Gobierno. Tampoco puede atribuírsele, en opinión de la Demandada, la decisión de las Licenciatarias de contraer deuda en el exterior en dólares u otras monedas dado que el Gobierno no es un asegurador financiero. El Tribunal aceptó la solicitud de la Demandada para que la Demandante presentara varios estados financieros y documentos en los que fundamenta su reclamación.

200. La Demandada objetó además la valoración pericial de la Licenciatarias presentada por la Demandante y solicitó más información acerca de los flujos de caja. La Demandada también presentó por su parte informes periciales en los que se llegó a la conclusión de que las Licenciatarias habían obtenido un rendimiento razonable de su capital, que conforme a una metodología de “financiamiento de proyectos” se



estima en US\$120.000.000 hasta 2005. La Demandada objeta especialmente el argumento de la Demandante de que existe un principio de derecho internacional, que exige el pago de indemnización completa. En opinión de la Demandada, si ha de exigirse alguna valoración, ella debe hacerse en términos del valor de las acciones. La Demandante, sin embargo, considera inapropiado este método puesto que CGS no está cotizada en ninguna Bolsa de Valores, y porque la negociación bursátil de CGP es muy limitada, sumamente ilíquida y cualquier venta importante de sus acciones afectaría considerablemente el precio de mercado.

201. La discusión de las partes acerca de los aspectos pertinentes de los informes técnicos y sus conclusiones se analizarán más adelante en el contexto de la valoración.

#### *Aspectos reglamentarios y financieros y defensas*

202. Además de los argumentos específicos de las Partes respecto de cada una de las reclamaciones explicadas antes, ella también han discutido varias materias importantes relativas a los aspectos económicos y financieros que están estrechamente vinculados con el marco regulatorio aplicable a la inversión. Estos aspectos y defensas serán examinados a continuación, sin perjuicio de los puntos pertinentes en relación con los asuntos en materia de valoración, que serán discutidos más adelante.

##### *1. La fecha de valoración*

203. Debido al hecho de que la Demandante había incrementado considerablemente su inversión en CGS y CGP en octubre de 2000, después de que había sido dictada la medida cautelar relativa al ajuste según el IPP, el Tribunal trató en la audiencia sobre el fondo el tema de la fecha que la Demandante afirmaba sería la relevante con respecto de los presuntos actos expropiatorios. Si esta fecha fue el día anterior al de la medida cautelar relativa al ajuste según el IPP de agosto de 2000, es decir, el 17 de agosto de 2000, ello suscitó interrogantes acerca de por qué la compañía había decidido aumentar su inversión poco después, así como acerca de qué manera debería tratarse este aumento a los fines de la valoración. Si, por otra parte, la fecha fue anterior a la aprobación de la Ley de Emergencia de enero 2002, ello dio

lugar a una interrogante distinta, a saber, si la medida cautelar se consideró en verdad como un acto de expropiación.

204. La Demandante ha aclarado que ella está solicitando que se fije el 31 de diciembre de 2001 como la fecha de expropiación, unos pocos días antes de la aprobación de la Ley de Emergencia. Ello se debe a que esa medida fue la que dio lugar a la reclamación principal en este arbitraje.<sup>45</sup> En opinión del Profesor Reisman, esta opción de la Demandante merece ser considerada con cierta deferencia<sup>46</sup>, y la Demandante además sostiene que tal deferencia fue dada por el Tribunal en el caso *CMS*.

205. Un testigo de la Demandante también afirmó en la audiencia sobre el fondo que la decisión de aumentar la inversión en octubre 2000 se explicaba por la opinión en ese entonces de que no había señales de parte del Gobierno de que podrían verse afectados los derechos del inversor, como también por el hecho de que tanto el Gobierno como ENARGAS habían apelado la medida cautelar<sup>47</sup>. De la misma manera, el Profesor Reisman ha explicado que la medida cautelar podía considerarse como un pequeño paso inicial, que sólo mirado retrospectivamente pudo apreciarse como una expropiación indirecta, que llevó en definitiva a la Ley de Emergencia<sup>48</sup>.

206. Sobre esta base, la Demandante llega a la conclusión de que la medida cautelar al principio fue considerada como una postergación temporal, que sería íntegramente compensada a corto plazo. La Demandante también sostiene que aunque el Tribunal optara por elegir el 17 de agosto de 2000 como la fecha de valoración, esto no debería afectar el tratamiento de la inversión efectuada en octubre 2000 porque, por las razones que ya se explicaron, en ese momento no habían expectativas de que la suspensión conduciría a la privación de derechos sin el pago de una indemnización.

---

<sup>45</sup> Escrito de la Demandante posterior a la Audiencia, párrafo 90.

<sup>46</sup> Declaración Experta del Profesor W. Michael Reisman, Transcripción de la Audiencia en castellano, Vol. 6, 11 de febrero de 2006, pp. 1094-1095; véase también el Dictamen del Profesor W. Michael Reisman del 25 de julio de 2003, párrafos 146-157.

<sup>47</sup> Declaración testimonial del Sr. George Michael Morgan, Transcripción de la Audiencia en castellano, Vol. 1, 6 de febrero de 2006, pp. 207-208.

<sup>48</sup> Declaración Experta del Profesor W. Michael Reisman, Transcripción de la Audiencia, en castellano, Vol. 6, 11 de febrero de 2006, pp. 1093-1094.

207. La Demandada ha observado la aparente contradicción de la Demandante al alegar expropiación con respecto a la medida cautelar de agosto de 2000 e incrementar sin embargo la inversión unas pocas semanas después. Sin embargo, la Demandada naturalmente no ha propuesto una fecha de valoración en este contexto porque en su opinión no ha habido ninguna expropiación ni se adeuda indemnización alguna.

208. Uno puede quedar confundido por el hecho de que un inversor experimentado hubiera tomado la decisión de aumentar su participación accionaria en un momento en que se vislumbraban problemas. Efectivamente esta decisión suscitó interrogantes y dio lugar a explicaciones ante el consejo de administración del inversor.<sup>49</sup> No obstante lo anterior, considerando el hecho de que tanto el Gobierno como ENARGAS apoyaban plenamente los derechos de las Licenciatarias, según parecía evidente en el escrito de apelación al explicar minuciosamente los derechos que las Licenciatarias tenían en virtud del marco regulatorio y la Licencia, la explicación dada por la Demandante resulta verosímil. Si bien la situación en ese momento era causa de inquietud, las verdaderas señales de alerta no habían aparecido aún, y tanto el Gobierno como las Licenciatarias tenían confianza en que la situación podía manejarse.

209. El Tribunal por consiguiente utilizará el 31 de diciembre de 2001 como la fecha correcta para la valoración. Ello no se debe a que el Tribunal considere que el punto de vista de la Demandante debe ser objeto de alguna deferencia, sino simplemente al hecho de que la explicación dada muestra que hubo una decisión de invertir adoptada de buena fe. Tampoco el Tribunal comparte la interpretación de la Demandante acerca de una supuesta deferencia respecto a la elección de la fecha de valoración en el caso *CMS*. Es evidente que en caso *CMS* ningún acto o decisión de la demandante posterior a la medida cautelar planteó duda alguna acerca de la fecha que desencadenó los hechos objeto de reclamación.

210. La determinación del Tribunal en cuanto a la fecha de valoración tiene dos consecuencias para las peticiones de la Demandante, una de las cuales es positiva y la

---

<sup>49</sup> Declaración testimonial del Sr. George Michael Morgan, Transcripción de la Audiencia, en castellano. Vol. 1, 6 de febrero de 2006, pp. 207-208.

otra negativa. La consecuencia positiva consiste en que la inversión efectuada en octubre 2000 debe tratarse como parte del capital accionario protegido afectado por las medidas objeto de reclamación a partir de la fecha de valoración. La consecuencia negativa para tales peticiones es que se suscitan interrogantes acerca de la situación de los préstamos inter-compañías otorgados en diciembre de 2001. Este último asunto se analizará a continuación.

## 2. *Los préstamos inter-compañías*

211. Se ha indicado anteriormente que la Demandante afirma que la inversión comprende un préstamo de US\$56 millones que otorgó a CGS y CGP en diciembre de 2001, por el que la Demandante debería también ser compensada. La Demandada considera que este préstamo correspondía a decisiones financieras realizadas por la Demandante, que no deben atribuirse a nadie más y por las que el Gobierno no es responsable.

212. El Tribunal debe primero tener en cuenta el contexto dentro del cual este préstamo fue hecho. Las Licenciatarias habían obtenido en un comienzo financiamiento internacional mediante la emisión de papeles comerciales a seis meses. Esta emisión fue seguida por la de un bono con interés variable con vencimiento en diciembre de 1996. Cuando venció este bono, CGS y CGP emitieron obligaciones negociables en virtud de un Programa de pagarés a mediano plazo con vencimiento en diciembre de 2001. La Demandante explica que estos instrumentos no eran convertibles en acciones.

213. Cuando las Licenciatarias intentaron obtener financiamiento a fin de cancelar los pagarés que vencían en diciembre de 2001, se encontraron con que ya no era posible hacerlo porque, como lo explica el testigo Sr. Blaquier, “a esa fecha, los mercados financieros estaban cerrados para las compañías argentinas, cualesquiera fuera el propósito que éstas tuvieran”<sup>50</sup>. A fin de evitar el incumplimiento, la Demandante otorgó el préstamo que acá se discute ya que se pensó que, desde el punto de vista del inversor, “el incumplimiento por parte de las Licenciatarias con

---

<sup>50</sup> Declaración testimonial Adicional del Sr. Martín Juan Blaquier, párrafo 7.

respecto a sus bonos hubiera significado un grave impacto negativo en el valor de los accionistas, y por lo tanto, la decisión de prestar constituyó una decisión financiera razonable”<sup>51</sup>.

214. De acuerdo con la definición amplia de inversión contenida en el Tratado, los préstamos son generalmente considerados como una inversión protegida. El Tribunal ha considerado detenidamente si acaso a la luz del caso *Joy Mining*,<sup>52</sup> en donde se hizo una distinción entre una operación meramente comercial y una inversión, pudiera darse aquí una situación en que los préstamos, como argumenta la Demandada, pudieran ser considerados como una operación comercial que no se diferencia de las desarrolladas normalmente por las instituciones financieras, lo que podría tener por consecuencia que los préstamos no fuesen considerados como parte de la inversión. A pesar del hecho de que los papeles comerciales, pagarés, bonos y obligaciones negociables, según se describen estos instrumentos, no se diferencian de ninguna otra emisión de obligaciones, ellos han sido de todas formas emitidos por un inversor calificado en sustitución de obligaciones financieras previamente adquiridas en el contexto del financiamiento de la misma inversión. Dichos préstamos eran de hecho parte de los arreglos continuos de financiamiento de la inversión, realizándose en un momento en que sólo el inversor estaba en condiciones de hacerlo.

215. Si bien un testigo de la Demandante describió esta operación como una en que “el único aporte que hicieron los socios fue para cancelar el bono que vencía”,<sup>53</sup> fue un movimiento normal de negocios por parte del inversor en una situación en que se necesitaba financiamiento adicional para mantener a la compañía fuera de incumplimiento. En la medida en que los préstamos fueron hechos en relación con un fin comercial legítimo, como de hecho lo fueron, no hay razones para excluirlos de la inversión protegida.

216. Si bien la cuestión de la razonabilidad del apalancamiento ha sido discutida en varios puntos de los escritos de las Partes, inclusive respecto de los préstamos

---

<sup>51</sup> Declaración testimonial Adicional del Sr. George Michael Morgan, párrafo 14.

<sup>52</sup> *Joy Mining Machinery Limited c. República Árabe de Egipto* (Caso CIADI No. ARB/03/11), Laudo del 6 de agosto de 2004.

<sup>53</sup> Declaración testimonial del Sr. Martín Juan Blaquier, Transcripción de la Audiencia en castellano, Vol. 7, 13 de febrero de 2006, p. 1388.

otorgados a las Licenciatarias, el asunto no parece ser nada diferente en el contexto que ahora se considera. Como ya se indicó anteriormente, los préstamos fueron otorgados en sustitución de un plan de financiamiento de la inversión que había estado en vigencia desde el comienzo y que no había encontrado objeciones de parte de la autoridad regulatoria. El Tribunal no ve razón por la que ahora dichos préstamos no debieran considerarse igualmente razonables.

### *3. Actividades reguladas y no reguladas*

217. Las partes también han discutido acerca de si la existencia de una parte no regulada de la actividad de las Licenciatarias, que se desarrollaba especialmente en la producción y comercialización de gas de petróleo licuado (GPL), etano y gasolina bruta, debería tener alguna influencia en la valoración de las empresas, como también en la discusión acerca de si acaso se beneficiaron con la devaluación, considerando el mejoramiento de los resultados de esta parte del negocio.

218. El Tribunal está convencido de que los dos aspectos del negocio son enteramente independientes tanto desde el punto de vista jurídico como financiero. Éste ha sido el entendimiento constante de la Demandada y sus organismos regulatorios desde un principio. Los malos resultados en un área del negocio no pueden compensarse con los buenos resultados de otra área. Evitar los subsidios cruzados es un principio económico acertado aplicado por muchas empresas cuyo conjunto de negocios comprende varios sectores de actividad. El éxito de la actividad no regulada no debería subsidiar las pérdidas de la actividad regulada, siendo éste el criterio que se seguirá para determinar la eventual indemnización. En consecuencia, dicha determinación se vinculará únicamente con las medidas adoptadas con respecto del sector regulado del negocio.

219. El Tribunal llega por consiguiente a la conclusión de que para los fines de esta reclamación, las actividades reguladas y no reguladas de CGS y CGP han de mantenerse separadas e independientes.

#### 4. *El asunto de las renegociaciones*

220. La Ley de Emergencia ordenó al Gobierno empezar un proceso de renegociación de los contratos de servicios públicos afectados por las medidas indicadas. Si bien los derechos de las licenciatarias se encontraban expresamente salvaguardados por las disposiciones establecidas originalmente para llevar a cabo el proceso, el Gobierno fue condicionando gradualmente el derecho a participar al abandono de todas las reclamaciones presentadas ante tribunales locales o arbitrales. Con el tiempo se crearon varios organismos a cargo de la renegociación y los plazos se han ido prorrogando periódicamente, llevándose, con la última prórroga, el vencimiento del plazo hasta fines de 2007.

221. El proceso de renegociación no ha avanzado mucho en el área de la industria del transporte y distribución de gas, pero sí ha avanzado con respecto a algunos contratos. Uno de esos contratos fue celebrado con un proveedor de gas, que se finalizó en julio de 2005, pero aún está pendiente de aprobación por parte de los poderes legislativo y ejecutivo (*i.e.* GASBAN)<sup>54</sup>. Como ya se señaló antes, otros dos acuerdos firmados en el 2007 involucran a las Licenciatarias en esta reclamación, aún cuando, como se explicará, el inversor en esta reclamación ha controvertido el procedimiento seguido<sup>55</sup>. El proceso de renegociación ha sido también completado exitosamente con respecto de los contratos celebrados con los productores de gas y en algunos otros sectores de la economía.

222. La Demandante explica al respecto que el fracaso del proceso de renegociación en lo que a sus intereses respecta se debe en parte al hecho de que el ajuste tarifario propuesto por el Gobierno ha estado muy por debajo del mínimo requerido por la industria y, en parte, al hecho de que no se reestablecería ninguno de los derechos existentes en virtud de la Licencia y no se pagaría ninguna indemnización por las pérdidas sufridas hasta el momento. La Demandante afirma además que se le exige desistir de las acciones legales entabladas y resarcir al Gobierno frente a cualquier decisión adversa.

---

<sup>54</sup> Declaración testimonial de respuesta del Sr. Jorge Gustavo Simeonoff, adjunta a la dúplica de la Demandada, párrafo 69.

<sup>55</sup> Acta Acuerdo Adecuación del Contrato de Licencia de Distribución de Gas Natural entre la República Argentina y CGS y CGP, respectivamente, del 26 de abril de 2007.

223. El Gobierno por su parte sostiene que el proceso de renegociación está avanzando paulatinamente y que de 64 contratos sujetos a renegociación, en 37 de ellos se ha llegado exitosamente a acuerdos, incluido aquéllos señalados en el sector del transporte de gas<sup>56</sup>. Se afirma además que las reclamaciones internacionales han sido un obstáculo para el avance más rápido de las negociaciones. De acuerdo con la Demandada, CGS también participa en varios proyectos de expansión, todos los cuales reportan beneficios para la empresa.

224. Como se ha indicado anteriormente, la Demandada firmó Actas Acuerdos el 26 de abril de 2007 con ambas Licenciatarias involucradas en este caso, CGS y CGP. Bajo estos acuerdos se contempla un ajuste de tarifas del 25% a partir del 1 de enero de 2008 para una compañía y a partir del 1 de julio de 2007 para la otra. Ninguno de estos ajustes deberá exceder de un aumento tarifario promedio del 15%. Se prevé además un incremento del 2% para ser destinado al mejoramiento de infraestructura. Los acuerdos también prevén la suspensión y desistimiento de las reclamaciones judiciales o arbitrales.

225. Con motivo de estos Acuerdos, la Demandada se dirigió al Tribunal el 29 de junio de 2007 manifestando su opinión en cuanto a que dichos acuerdos hacían que la reclamación en este caso fuese inadmisibile dado que las Licenciatarias habían aceptado un nuevo régimen tarifario y que el inversor no tenía una reclamación propia separada. Este punto de vista fue objetado por la Demandante argumentando que no había aceptado los acuerdos en cuestión y que ellos obligaban únicamente a Camuzzi, la reclamante en un procedimiento paralelo, que era también un inversor indirecto en CGS y CGP. La Demandante también explicó que había iniciado en la Argentina acciones judiciales en contra de Camuzzi por violación de un pacto entre accionistas.

226. No le corresponde al Tribunal juzgar acerca de las características de una renegociación entre las Licenciatarias y el Gobierno de Argentina, y menos aún entre los accionistas, pero debe tomar nota de que las Licenciatarias acordaron nuevos términos contractuales con el Gobierno y que ellos cubren el período que se extiende

---

<sup>56</sup> Declaración testimonial del Sr. Jorge Gustavo Simeonoff, Transcripción de la Audiencia, Vol. 2, 7 de febrero de 2006, pp. 279-282; y Declaración testimonial adjunta a la Dúplica de la Demandada del Sr. Jorge Gustavo Simeonoff, párrafos 64, 127.



entre el 6 de enero de 2002 y el término de la Licencia. El Tribunal también debe tomar nota del hecho de que la Demandante en este caso ha expresamente manifestado su rechazo a los acuerdos. El problema acerca del cual el Tribunal debe decidir es entonces si acaso el inversor está obligado por los acuerdos a los cuales un inversor distinto ha dado su consentimiento. Serán los tribunales argentinos los que deberán decidir si ese consentimiento se otorgó de conformidad con los acuerdos societarios y mayorías necesarias. No obstante, el Tribunal debe tomar en consideración el efecto que dichos acuerdos tienen sobre los intereses de la Demandante en las Licenciatarias.

227. Luego de considerar esta materia y los argumentos de las partes, el Tribunal ha llegado a dos conclusiones. La primera es que dado que la Demandante es siempre un inversor cuyos intereses están protegidos por el Tratado, no puede verse obligado por acuerdos celebrados entre entidades diferentes en la medida en que esos intereses no han sido adecuadamente satisfechos. Los acuerdos son para estos efectos *res inter alios acta*. Los acuerdos contemplan la necesidad de la concurrencia de accionistas, tanto mayoritarios como minoritarios, para expresar el consentimiento necesario. Los intereses de la Demandante en su inversión en las Licenciatarias todavía se encuentran afectados por las medidas objeto de la reclamación y debe considerarse que tiene un derecho a proseguir su reclamación en este arbitraje. No hay en consecuencia fundamento que justifique una decisión de inadmisibilidad de la reclamación en este contexto.

228. La segunda conclusión es que, a pesar de la decisión anterior, los acuerdos tienen efectivamente consecuencias para la Demandante debido al hecho de que habrá resultados objetivos, que benefician a las Licenciatarias hasta cierta medida. Una primera consecuencia se refiere a la doble compensación, en cuanto los acuerdos contienen una obligación para las partes de mantener a la Demandada libre de toda consecuencia adversa que implique una indemnización que pudiera ser obtenida por la Demandante en un arbitraje u otro foro. La segunda consecuencia es que objetivamente los acuerdos mejorarán el negocio de las Licenciatarias y en esa medida la Demandante también se verá beneficiada como accionista. Ambas consecuencias serán examinadas separadamente, una dentro del contexto de los

argumentos relativos a la doble compensación y la otra dentro del contexto de la valoración.

#### 5. *El Fondo Fiduciario*

229. La Demandada ha argumentado que tanto la participación de la Demandante en el “Contrato de expansión de la línea andina”,<sup>57</sup> del que CGS es parte, como la creación conexas del Fondo Fiduciario para ampliar el sistema de transporte y distribución de gas, constituyen pruebas adicionales de que las tarifas se están ajustando en beneficio de las operaciones y actividades de las Licenciatarias. También se ha descrito como especialmente beneficioso para CGS el Acuerdo de Fondo Fiduciario celebrado hace poco para la expansión de los sistemas de distribución y la capacidad de transporte en Tierra del Fuego.<sup>58</sup> La Demandante se opone a estas afirmaciones.

230. Nuevamente, esta es una materia que no le corresponde al Tribunal analizar. No es posible interpretar que los acuerdos celebrados entre las partes sobre materias que no se relacionan con las licencias puedan modificar los derechos u obligaciones establecidos en ellas. A lo más, dichos acuerdos proporcionan información acerca de la organización de algunos aspectos de este negocio después de la emergencia.

#### *El derecho aplicable a la atribución de responsabilidad*

231. Las Partes están en desacuerdo acerca del derecho aplicable a la controversia a la luz de lo dispuesto en el Artículo 42(1) del Convenio. Este Artículo establece que “El Tribunal decidirá la diferencia de acuerdo con las normas de derecho acordadas por las partes. A falta de acuerdo, el Tribunal aplicará la legislación del Estado que sea parte en la diferencia, incluyendo sus normas de derecho internacional privado, y aquellas normas de derecho internacional que pudieren ser aplicables”.

---

<sup>57</sup> Convenio entre la Unidad de renegociación y análisis de contratos de servicios públicos, la empresa Transportadora de Gas del Sur S.A. y la empresa Camuzzi Gas del Sur S.A., para la ampliación del sistema del gasoducto cordillerano de febrero 2004, Anexo RA 169.

<sup>58</sup> Declaración testimonial del Sr. Cristián Folgar, Transcripción de la Audiencia, en castellano. Vol. 3, 8 de febrero de 2006, pp. 599-600.

232. La Demandante afirma que las partes han escogido el Tratado como *lex specialis* aplicable en este caso bajo la primera frase de este Artículo. En opinión de la Demandante, teniendo en cuenta la segunda frase del mismo Artículo, también resultan aplicables otras normas de derecho internacional que no sean incompatibles con el Tratado. Éstas incluyen normas relativas a la interpretación de los tratados y normas consuetudinarias que estipulan un nivel mínimo de trato de las inversiones cubiertas. La Demandante también sostiene que la legislación nacional es aplicable sólo en el contexto de aspectos de hecho, como la naturaleza de las garantías otorgadas al inversor. En opinión de un perito legal presentado por la Demandante, dichas garantías adquirieron carácter de derecho internacional en virtud del Tratado, por lo que “considerar la ley local de la República Argentina, en lugar de la *lex specialis* consagrada en los TBIs...implicaría desvirtuar completamente los objetivos centrales que los Estados parte de los TBIs tuvieron en mente”<sup>59</sup>.

233. Por su parte, la Demandada considera que el Artículo 42 tiene un significado enteramente diferente. En opinión de la Demandada, el ámbito de aplicación de la legislación nacional no se limita a aspectos de hecho, sino que también tiene un rol significativo en la definición de los derechos del inversor, particularmente cuando derechos de propiedad estén involucrados en la diferencia. Estos derechos, según se alega, no están definidos por el derecho internacional, sino por la legislación nacional a la que el inversor se ha sometido voluntariamente. En apoyo de esta opinión, la Demandada invoca en particular la Cláusula 18.3 del Anexo 1 de las Licencias, en la que se estipula que “[t]oda disposición de esta Licencia será válida y exigible en la mayor medida permitida por la ley aplicable”<sup>60</sup>. Se afirma que esta ley está contenida en la Constitución, la Ley del Gas, el Decreto del Gas y en la propia Licencia. La Demandada también afirma que cuando las Partes han acordado una cláusula de selección de foro, que confiere jurisdicción a un tribunal nacional, esta elección no puede ser ignorada luego [por un tribunal internacional].

234. La Demandada explica además que este enfoque no excluye la aplicación, bien sea del Tratado, por ejemplo en lo que se refiere a la definición de qué inversores están comprendidos en sus disposiciones, o del derecho internacional general, que

---

<sup>59</sup> Dictamen del Profesor W. Michael Reisman, 25 de julio de 2003, párrafos 59-60.

<sup>60</sup> Orden Ejecutiva 2255/92, Anexo B, Licencia de Distribución, Subanexo I, Reglas Básicas.

contiene normas acerca del tratamiento de las inversiones. A todo evento, la Demandada afirma que cualquier atribución de responsabilidad internacional exigiría que la Demandante pruebe que se ha producido un incumplimiento específico del Tratado, lo que no ha sucedido en este caso.

235. La discusión de las partes con respecto al Artículo 42(1) del Convenio parecería ser teórica hasta cierta medida, puesto que este Artículo prevé varias fuentes, que cumplen funciones simultáneas. Efectivamente, la Demandada está en lo cierto al argumentar que el ámbito de aplicación del derecho interno no se limita a la determinación de aspectos de hecho. Tiene en realidad una función más amplia, lo que resulta evidente de los escritos y argumentos de las partes en este mismo caso. La propia Licencia se rige por el ordenamiento jurídico de la República Argentina y debe interpretarse a la luz del mismo<sup>61</sup>.

236. También la Demandante se encuentra en lo correcto al argumentar acerca de la función prominente del derecho internacional. Efectivamente, las partes han invocado el Tratado, las convenciones internacionales y el derecho consuetudinario en relación con una serie de materias. Si bien en algunas ocasiones los autores y las decisiones han tendido a considerar la aplicación del derecho interno y del derecho internacional como incompatibles entre sí en cuanto a su aplicación, ello dista mucho de ser el caso. Ambos tienen una función que cumplir en la solución de una diferencia, como ya ha sido reconocido<sup>62</sup>.

237. El ordenamiento jurídico de la República Argentina, al igual que el de muchos otros Estados modernos, prevé una función prominente para el derecho internacional, tanto en virtud del Artículo 27 como del Artículo 31 de la Constitución. Los tratados son reconocidos como “la ley suprema de la Nación”. En consecuencia, en caso de conflicto entre una norma del derecho interno y otra contenida en un tratado, prevalecerá la del derecho internacional. Ésta también es la solución prevista en el Artículo 27 de la Convención de Viena sobre el Derecho de los Tratados, en el

---

<sup>61</sup> Licencia, Cláusula 16.1 sobre el derecho aplicable.

<sup>62</sup> *Wena Hotels Limited c. República Árabe de Egipto*, Comité Ad Hoc, Decisión sobre la solicitud de anulación de 5 de febrero de 2002, 41 ILM 933 (2002), p. 941; *CMS Gas Transmission Company c. República Argentina* (Caso CIADI No. ARB/01/8), Laudo del 12 de mayo de 2005.

que se establece que un Estado “no podrá invocar las disposiciones de su derecho interno como justificación del incumplimiento de un tratado”.

238. Al analizar el argumento de la Demandante de que Argentina es responsable como consecuencia de las medidas que adoptó, así como la defensa de la Demandada de que dicha responsabilidad no surge bajo el derecho, el Tribunal llega a la conclusión de que en general no hay incongruencia entre el derecho argentino y el derecho internacional en lo que se refiere a los principios básicos aplicables a esta materia. Sólo surgen problemas respecto de algunos aspectos específicos, que se señalarán en su debido momento. Sin embargo, en la medida en que haya incompatibilidad entre el derecho argentino y el derecho internacional, prevalecerá el derecho internacional, como se establece tanto en la Constitución Argentina como en el Artículo 27 de la Convención de Viena sobre el Derecho de los Tratados.

239. Las partes han prestado especial atención en sus argumentos al significado que en este contexto tiene la decisión dictada en el caso *Tecmed*<sup>63</sup>. La Demandante es de la opinión que este laudo llegó a la conclusión correcta en cuanto a que un “Act of State must be characterized as internationally wrongful if it constitutes a breach of an international obligation, even if the act does not contravene the State’s internal law ...” (en inglés en el original). La Demandada observa, sin embargo, que ese caso es diferente pues en el ámbito del tratado de promoción de inversiones pertinente, a diferencia del tratado aplicable en el presente caso, el derecho interno no desempeña el mismo papel, como también porque el tribunal en el caso *Tecmed* consideró la legislación interna mexicana pertinente para decidir si acaso se había otorgado el trato exigido. El Tribunal concluye que la Demandada está en lo correcto al afirmar que el laudo dictado en el caso *Tecmed* se relaciona con un contexto jurídico enteramente diferente, y que no sirve de guía en el caso de la presente diferencia.

240. De conformidad con las consideraciones expuestas, el Tribunal tendrá en cuenta tanto el derecho argentino como el derecho internacional, en la medida en que cada uno sea relevante para la decisión relativa a responsabilidad.

---

<sup>63</sup> Técnicas Medioambientales Tecmed S.A. c. Estados Unidos Mexicanos (Caso CIADI No. ARB(AF)/00/2), Laudo de 29 de mayo de 2003

*La estabilidad de la Licencia en la Constitución Argentina y el derecho contractual*

241. El Tribunal concluyó anteriormente que algunos derechos de la Demandante derivados de la Licencia han dejado de ser respetados como resultado de las medidas objeto de reclamación. Ahora es preciso analizar el derecho argentino aplicable a los contratos con el fin de determinar si existe responsabilidad conforme al ordenamiento jurídico interno. Una vez más, la Demandada ha planteado en este contexto la objeción de que, en la medida en que existan, dichos derechos corresponden a CGS y CGP en calidad de Licenciatarias y no a la Demandante. El Tribunal ya ha decidido esta materia en su Decisión sobre Jurisdicción, y no volverá a considerarla aquí nuevamente.

242. El Tribunal ha analizado anteriormente aquellos aspectos de la discusión de las Partes referentes a las implicaciones constitucionales del derecho a calcular las tarifas en dólares de los Estados Unidos, llegando a la conclusión de que no hay incongruencia entre dicho derecho y las disposiciones de la Constitución. Los principios básicos consagrados en la Constitución Argentina también son pertinentes para la consideración de la responsabilidad. Efectivamente, el Artículo 17 de la Constitución establece el principio básico de que “La propiedad es inviolable, y ningún habitante de la Nación puede ser privado de ella, sino en virtud de sentencia fundada en ley.” Dispone además el Artículo 28 de la Constitución que “Los principios, garantías y derechos reconocidos en los anteriores artículos, no podrán ser alterados por las leyes que reglamenten su ejercicio.” En conformidad a estas disposiciones, el Artículo 1197 del Código Civil dispone que las convenciones hechas en los contratos forman para las partes una regla a la cual deben someterse como a la ley misma. Por consiguiente, la estabilidad de los derechos y contratos es claramente una característica fundamental del derecho interno aplicable.

243. Esto no significa que las obligaciones contractuales no deban ser nunca modificadas, independientemente de las circunstancias. El Artículo 1198 del Código Civil prevé casos en que acontecimientos extraordinarios e imprevisibles pueden permitir a una de las partes en un contrato solicitar su rescisión por haberse tornado

excesivamente oneroso. Reconoce por consiguiente la teoría de imprevisión y la búsqueda de un nuevo equilibrio de los beneficios contractuales. La fuerza mayor y el enriquecimiento injusto son mecanismos adicionales que permiten la renegociación y la recuperación del equilibrio de las obligaciones contractuales.

244. El Tribunal debe observar a este respecto que el laudo dictado por el tribunal en el caso *CMS* identificó la decisión adoptada en el caso *Gaz de Bordeaux* como la fuente de la teoría de la imprevisión en el derecho administrativo,<sup>64</sup> lo que es el reflejo de un entendimiento común acerca de los principios generales del derecho, que se encuentran en la mayoría de los sistemas jurídicos, especialmente en los de la tradición del derecho civil.

245. Los peritos legales de la Demandada han llegado en este caso a la conclusión de que, como consecuencia de la jurisprudencia mencionada, la teoría de la imprevisión se ha incorporado al derecho argentino<sup>65</sup>. Un perito legal de la Demandante llega a la misma conclusión, en el entendimiento de que la teoría fue aceptada por la jurisprudencia argentina aún antes del caso *Gaz de Bordeaux*<sup>66</sup>.

246. Debe tenerse presente además que, en la medida en que la teoría de la imprevisión se exprese en el concepto de fuerza mayor, este otro concepto exige que, de acuerdo con el Artículo 23 de los Artículos sobre responsabilidad de los Estados, la situación entrañe el acaecimiento de una fuerza irresistible, fuera del control del Estado, que haga sustancialmente imposible en las circunstancias cumplir con la obligación. En el comentario a este artículo, se afirma que la “fuerza mayor no incluye las circunstancias en las que el cumplimiento de una obligación se ha tornado más difícil, por ejemplo debido a alguna crisis política o económica”<sup>67</sup> (traducción del Tribunal).

---

<sup>64</sup> *CMS Gas Transmission Company c. República Argentina*, Caso CIADI No. ARB/01/8, Laudo del 12 de mayo de 2005, párrafo 224.

<sup>65</sup> Opinión Legal de los señores Gabriel Bouzat y Carlos F. Ronsenkranz, Segunda Opinión Legal presentada junto con el Memorial de Contestación de la Demandada, párrafos 131-132.

<sup>66</sup> Declaración Experta del Profesor Héctor Mairal, Transcripción de la Audiencia en castellano, Vol. 4, 9 de febrero de 2006, p. 728.

<sup>67</sup> James Crawford, *The International Law Commission's Articles on State Responsibility: Introduction, Text and Commentaries*, (ed., Cambridge University Press) (2002), p. 171.

### *La emergencia como una defensa en la jurisprudencia argentina*

247. La Demandada se ha fundamentado considerablemente en el argumento de que, de acuerdo con la legislación argentina, el estado de emergencia justifica la legitimación de las medidas adoptadas. La opinión de la Demandada encuentra supuestamente apoyo en los diversos conceptos jurídicos mencionados anteriormente, que permiten restaurar el equilibrio de los contratos. Los tribunales de Argentina se han referido en diversas ocasiones a situaciones recurrentes de emergencia, declaradas por el Congreso, condicionando su reconocimiento jurídico en términos muy precisos<sup>68</sup>. Esta definición jurisprudencial adquiere especial importancia si se tiene en cuenta el hecho de que, como lo explicó el perito legal Profesor Mairal, la Constitución Argentina no “amplían las facultades del Congreso en caso de emergencia”<sup>69</sup>. La Corte Suprema de Argentina por su parte ha sostenido en relación con la Ley de Emergencia actualmente en vigencia que

“cabe recordar, como lo ha hecho el Tribunal durante mucho tiempo, que las restricciones impuestas por el Estado al ejercicio normal de los derechos patrimoniales deben ser razonables, limitadas en el tiempo, y constituir una reparación y no una mutación sustancial o esencial del derecho adquirido por una decisión judicial o un contrato...”<sup>70</sup>.

248. Es con este trasfondo que el Tribunal debe analizar los efectos de las medidas de emergencia aprobadas en 2002 respecto de las obligaciones y compromisos definidos en la Licencia. Naturalmente que la Licencia no es un contrato ordinario, puesto que entraña la prestación de un servicio público bajo la autoridad regulatoria del Estado. Sin embargo, aún en estas circunstancias, las licenciatarias gozan de derechos específicos, que están protegidos en virtud de la Constitución, la legislación pertinente y las disposiciones del contrato. Como se señaló anteriormente, no importa cuán amplias sean las facultades regulatorias del Estado, éstas deben ejercerse con sujeción al derecho y a la obligación del Estado de proteger los derechos adquiridos de las personas.

---

<sup>68</sup> Véase la jurisprudencia citada en *CMS Gas Transmission Company c. República Argentina*, Caso CIADI No. ARB/01/8, Laudo del 12 de mayo de 2005, nota 91.

<sup>69</sup> Segundo Informe Experto del Profesor Héctor A. Mairal, 14 de septiembre de 2005, Prueba documental de la Demandante 188, párrafo 63.

<sup>70</sup> Corte Suprema de la Argentina, Sentencia en el caso “Provincia de San Luis c. P. E. N. –Ley 25561, Dto. 1570/01 y 214/02 s/ amparo”, 5 de marzo de 2003.



### 1. Primer requisito: Temporalidad

249. El Tribunal puede entender la necesidad de adoptar medidas de emergencia en medio de la gran crisis que se ha señalado. No obstante, la invocación de una “emergencia” no basta *per se* para exceptuar al Estado de la responsabilidad correspondiente a la luz del derecho aplicable. El primer aspecto que debe considerarse a este respecto es si acaso las medidas adoptadas son de naturaleza temporal o permanente. Esta es una materia sobre la cual las partes tienen diferentes opiniones al respecto. La Demandada ha puesto énfasis reiterado tanto sobre la naturaleza temporal de las medidas de emergencia como sobre el hecho de que la Ley de Emergencia tiene una fecha precisa de vencimiento. Se afirma que esta fecha de vencimiento ha sido prorrogada con el fin de asegurar la solución ordenada de complejos problemas pendientes. El hecho es, sin embargo, que la fecha de vencimiento ha sido prorrogada año tras año, de modo que ahora se prevé el vencimiento de la Ley de Emergencia para el 31 de diciembre de 2007. Esta es la situación que ha dado lugar al argumento de la Demandante de que la Ley de Emergencia se ha convertido en realidad en una característica permanente de la economía argentina.

250. El Tribunal encuentra esta situación bastante inquietante porque en realidad la crisis ha terminado hace tiempo, aunque es muy natural que sus secuelas puedan seguir sintiéndose por algún tiempo. Los peritos y tribunales han considerado distintas fechas como punto de término de la crisis, las que van desde mediados de 2003<sup>71</sup> hasta fines de 2004 o incluso hasta principios de 2005<sup>72</sup>. Un testigo de la Demandada afirma que si bien la economía comenzó a recuperarse en 2003, “es en 2004 donde hay una recuperación muy significativa”,<sup>73</sup> incluyendo un creciente flujo de inversión extranjera directa equivalente al nivel del registrado en la década de 1990<sup>74</sup>.

---

<sup>71</sup> Declaración experta del Profesor Sebastián Edwards, Transcripción de la Audiencia en inglés, Vol. 6, 11 de febrero de 2006, p. 1160.

<sup>72</sup> *CMS Gas Transmission Company c. República Argentina*, Caso CIADI No. ARB/01/8, Laudo del 12 de mayo de 2005.

<sup>73</sup> Dictamen pericial, adjunto a la Dúplica de la Demandada, del Sr. Daniel Chudnovsky, Transcripción de la Audiencia en castellano, Vol. 4, 9 de febrero de 2006, p. 806.

<sup>74</sup> Informe del Sr. Daniel Chudnovsky, párrafo 34.

251. En todo caso, en la actualidad no se discute que la crisis haya terminado y los buenos resultados de la economía argentina confirman esta conclusión inequívocamente. Desde un punto de vista fáctico, el producto interno bruto argentino creció 35.5% en el período 2003-2006, con un crecimiento promedio del 8.8%<sup>75</sup>. La constante prórroga de la legislación de emergencia no parecería por consiguiente estar verdaderamente justificada por los hechos.

252. El requisito de temporalidad tampoco se ha cumplido en el marco de la política de la Demandada de no permitir la aplicación de ajustes según el IPP ni el cálculo de las tarifas en dólares de los Estados Unidos, sobre la base de que la situación de crisis continúa. Cuando se interrogó en la audiencia a un testigo de la Demandada acerca de estos aspectos, contestó que la respuesta relativa a la aplicación del ajuste según el IPP era “no,” y que la relativa al cálculo de las tarifas en dólares de los Estados Unidos también era “[n]o, las tarifas resultantes del proceso de renegociación son en pesos”<sup>76</sup>.

## 2. Segundo requisito: no alteración esencial de los derechos

253. Un segundo requisito que los tribunales han establecido para determinar la validez legal de las medidas de emergencia es que las restricciones impuestas deben constituir una reparación y no redundar al mismo tiempo en el cercenamiento sustancial o esencial de los derechos adquiridos bajo un contrato. Sin embargo, un abogado de la Demandada ha dado una interpretación que pareciera ser inconsistente con este requisito en cuanto a que la Ley de Emergencia significó “el otorgamiento de un certificado defunción” del cálculo de las tarifas en dólares de los Estados Unidos, puesto que la moneda argentina ya se había devaluado en los mercados internacionales<sup>77</sup>. Igualmente, un testigo de la Demandada afirmó en la audiencia que

---

<sup>75</sup> Comisión Económica para América Latina y el Caribe, *Anuario Estadístico para América Latina y el Caribe 2006*, Estadísticas económicas, Cuadro 2.1.1.1; véase también la Prueba Documental de la Demandante 338.

<sup>76</sup> Declaración testimonial del Sr. Jorge Gustavo Simeonoff, Transcripción de la Audiencia en castellano, Vol. 2, 7 de febrero de 2006, p. 344.

<sup>77</sup> Alegato de Clausura de la Demandada, Transcripción de la Audiencia en castellano, Vol. 8, 14 de febrero de 2006, p. 1524; véase también la Declaración testimonial del Sr. Jorge Gustavo Simeonoff, Transcripción de la Audiencia, Vol. 2, 7 de febrero de 2006, pp. 335-336; Escrito Posterior a la Audiencia de la Demandante, 3 de abril de 2006, párrafo 14.

el Gobierno cometió el “el gran error ... mantener la Ley de Convertibilidad como un plan de largo plazo cuando debió haber sido un recurso de corto plazo para resolver un problema puntual que era la hiperinflación, un serio problema de los años 89 y 90”<sup>78</sup>.

254. La decisión de abandonar esta política, si bien es una prerrogativa del Gobierno, significa en la realidad que los derechos otorgados en virtud de la Licencia serán eliminados en forma permanente, al menos en lo que se refiere al cálculo de las tarifas en dólares de los Estados Unidos y su ajuste según el IPP. Naturalmente que las Licenciatarias podrían aceptar las condiciones de un nuevo sistema tarifario en el contexto de un contrato renegociado. En dicho caso, el cercenamiento mencionado sería convalidado por el acuerdo de las partes. Sin embargo, el resultado natural del funcionamiento de la “emergencia” no es la exención legal de responsabilidad.

### *3. Tercer requisito: Razonabilidad*

255. Un tercer requisito que han señalado los tribunales es que las restricciones impuestas en situaciones de emergencia deben ser razonables. La discusión relativa al sistema tarifario, que el Tribunal ha reseñado anteriormente revela profundos desacuerdos entre las partes en cuanto a qué debe considerarse como una tarifa justa y razonable. Mientras que la Demandante opina que la tarifa congelada por casi siete años y mantenida sin ajustar por nueve años no puede de manera alguna considerarse razonable, la Demandada sostiene que ésta era la única medida posible en una situación de crisis y deflación y que por consiguiente es eminentemente razonable.

256. El Tribunal sólo puede observar al respecto que tanto el Gobierno como las licenciatarias de servicios públicos han indicado reiteradamente que existe la ineludible necesidad de aplicar ajustes a las tarifas y asegurar de esa manera tanto el funcionamiento continuado de las empresas, como el abastecimiento necesario de energía y de otros servicios. El mismo énfasis que la Demandada ha puesto en la renegociación y los Acuerdos alcanzados con las Licenciatarias respecto de algunos

---

<sup>78</sup> Declaración testimonial del Sr. Eduardo Ratti, Transcripción de la Audiencia, en castellano. Vol. 3, 8 de febrero de 2006, p. 502.

ajustes tarifarios constituyen otra prueba de este reconocimiento. En consecuencia, la prolongación de las medidas de emergencia por un período tan prolongado, sin el restablecimiento o restauración del equilibrio de los beneficios de la Licencia, no puede considerarse que cumple con el requisito legal de la razonabilidad.

#### 4. *Determinaciones unilaterales y ajustes por consenso*

257. Hay aún otro aspecto de esta materia que no ayuda al argumento de la Demandada acerca de la congruencia de las medidas de emergencia con el ordenamiento jurídico interno. Si los cambios se hacen verdaderamente necesarios, ellos no pueden ser adoptados de manera unilateral por el Gobierno o por sus autoridades regulatorias, por muy competentes que puedan ser. Esta conclusión se ve reafirmada por la opinión de un testigo de la Demandada, quien afirmó que como la crisis no entrañó una alteración meramente circunstancial de los costos, sino que tuvo más bien repercusiones profundas en los contratos y las licencias, la “crisis...justificaba una negociación entre el Estado concedente y las concesionarias, y no la mera intervención de organismos de regulación”<sup>79</sup>.

258. La decisión de ajustar los contratos debe ser tomada ya sea en forma conjunta por las partes, como en una renegociación exitosa, o ser solicitada a un juez, como se dispone en el Artículo 1198 del Código Civil. En cualquier caso, esta decisión está sujeta al control judicial aún cuando la autoridad regulatoria pertinente esté involucrada en una licencia. Sin embargo, sucede que el control judicial interno de las decisiones de emergencia ha resultado casi siempre adverso a la justificación invocada por la Demandada, como en el caso de la *Provincia de San Luis* al que se ha hecho referencia anteriormente.

259. También debe observarse que las licencias prevén minuciosamente un mecanismo detallado de ajuste de modo que las tarifas sean revisadas periódicamente a fin de tener en cuenta la situación real de la actividad. Ello demuestra que un eventual reequilibrio de los beneficios no fue ignorado. El ajuste semestral según el IPP, un ajuste vinculado con la eficiencia después de la primera revisión quinquenal,

---

<sup>79</sup> Declaración testimonial del Sr. Eduardo Ratti, Versión en castellano, párrafo 31.

así como el ajuste relacionado con la inversión aplicable también después de esta revisión, fueron algunos de los mecanismos previstos para tener en cuenta la modificación del valor de los bienes y servicios para el operador. La revisión quinquenal era otro de dichos mecanismos, como también lo era la posibilidad prevista en la Licencia de una revisión extraordinaria para corregir las tarifas que se consideraran insuficientes, discriminatorias o preferenciales. Esta revisión podía iniciarse a instancias de ENARGAS o de las licenciatarias.

260. Todos esos mecanismos podrían haber resultado ya sea en un aumento o en una reducción de las tarifas. El interés de los consumidores también podría haberse considerado y protegido mediante estos mecanismos, especialmente si las tarifas se tornaran poco realistas y excesivas en el contexto de un medio económico que ha cambiado. Dichas modificaciones también habrían permitido dar cumplimiento a la obligación del Gobierno, prevista en la Licencia, de no modificar la Licencia sin el acuerdo de las licenciatarias. Sin embargo, el Gobierno optó por no usar las alternativas previstas en la Licencia, y recurrió en cambio a la decisión unilateral adoptada bajo las medidas de emergencia. Los acuerdos que el Gobierno alcanzó con las Licenciatarias en 2007, procuran en parte corregir este desequilibrio.

261. Aún suponiendo que la aplicación de cualquiera de dichos mecanismos hubiera tomado algún tiempo y que el Gobierno necesitaba reaccionar con rapidez ante una situación de emergencia, inquietud que es perfectamente entendible, dichas medidas podrían haberse adoptado conforme a un cronograma preciso mientras se realizaban revisiones. Fue la decisión unilateral del Gobierno, adoptada con presidencia del sistema regulatorio, y no las correcciones que se hacía necesario introducir en la Licencia, las que redundaron en definitiva en la incongruencia de las medidas adoptadas con el ordenamiento jurídico interno.

*La estabilidad de las licencias en el derecho administrativo argentino*

262. La Demandada ha argumentado correctamente que una situación que compromete las facultades regulatorias del Estado en materia de licencias relativas a los servicios públicos, no puede analizarse únicamente desde el punto de vista de los

contratos privados, sino que también requiere que se tengan en cuenta los principios del derecho administrativo y jurisprudencia de Argentina. Esto es lo que ahora examinará el Tribunal.

263. Sobre la base de los Artículos 14 y 17 de la Constitución, la Corte Suprema de Argentina ha interpretado en sentido amplio el significado del derecho de propiedad, de manera que “todo derecho con un valor reconocido como tal en virtud de la ley, ya sea que tenga origen en las relaciones del derecho privado o surja de actos administrativos (derechos subjetivos de naturaleza pública o privada), está comprendido dentro del concepto constitucional de propiedad, con la condición de que el titular de este derecho de propiedad tenga derecho a accionar contra cualquiera, aunque sea el propio Estado, que intente obstaculizar su ejercicio”<sup>80</sup>.

264. Si bien es cierto que tales derechos no son absolutos y que en determinadas circunstancias ellos deben ceder ante el interés público, también es sin embargo cierto que en tal caso el Estado tiene la obligación de indemnizar al propietario que resulte afectado o restringido en el ejercicio de su derecho. Este es el mismo principio contemplado en el Artículo 2511 del Código Civil respecto de la expropiación.

265. Las opiniones de autores prestigiosos imponen condiciones muy específicas a la aplicación de la doctrina del “hecho del príncipe”, que es aplicable a los actos administrativos y que alteraría la relación contractual en detrimento de la otra parte. Entre dichas condiciones se encuentra el requisito de que un acto administrativo sea de naturaleza general y atribuible a la autoridad pública, que altere el equilibrio económico del contrato y que fuera imprevisible al momento de suscribirse el contrato. Todo ello conduce al derecho de la parte afectada a recibir una indemnización.

266. Como concluye en esta materia el informe pericial del Profesor Mairal, las medidas aquí consideradas fueron adoptadas por el Gobierno de la Demandada, mientras la Demandada también era parte en el contrato celebrado con las licenciatarias y eran imprevisibles al momento en que las Licencias fueron aprobadas.

---

<sup>80</sup> *Bustos, Alberto Roque y otros c/ Estado Nacional y otros s/ amparo*, Corte Suprema de Justicia de la Nación, 26 de octubre de 2004.

También existe una relación causal directa entre el acto y los daños y perjuicios sufridos por la otra parte, todo lo cual altera fundamentalmente la ecuación económica del contrato y lleva por consiguiente a la ineludible conclusión de que debe pagarse una indemnización<sup>81</sup>.

267. El Profesor Mairal llega a la misma conclusión al examinar la atribución de responsabilidad a la luz de los actos que violan el principio de igualdad en obligaciones públicas, según lo establecido en el Artículo 16 de la Constitución Argentina, el que no permitiría una situación en la que las licenciatarias soportaran todo el costo de las medidas destinadas a evitar un aumento repentino de las tarifas de gas<sup>82</sup>.

#### *La responsabilidad en la legislación argentina*

268. La ineludible conclusión del Tribunal es que, si se consideran las reclamaciones exclusivamente desde el punto de vista de la legislación argentina como ley aplicable a la diferencia, las obligaciones y compromisos de la República Argentina asumidos en virtud de la Licencia no fueron cumplidos. Esta conclusión no varía si la materia se examina desde el punto de vista de la Constitución, el Código Civil o el derecho administrativo argentino. La responsabilidad es la consecuencia de dicho incumplimiento y no hay excusa jurídica en la legislación que pudiera justificar el incumplimiento del Gobierno puesto que tampoco se ha cumplido con las propias condiciones establecidas en la legislación y en las decisiones de los tribunales. Como se analizará más adelante, estas conclusiones no difieren de las conclusiones a que podría llegarse en virtud del Tratado y el derecho internacional.

269. De todos modos, el Tribunal tiene en cuenta que se produjo en realidad una gran crisis. Si bien estos desafortunados eventos no constituyen por sí mismos una excusa jurídica, tampoco sería razonable que la Demandante considerara que no se vería de manera alguna afectada por ellos. El equilibrio económico de la Licencia se

---

<sup>81</sup> Dictamen pericial del Profesor Héctor A. Mairal, adjunto al memorial sobre el Fondo de la Demandante, p. 46.

<sup>82</sup> Dictamen pericial del Profesor Héctor A. Mairal, adjunto al memorial sobre el Fondo de la Demandante, p. 47.

vio claramente afectado por la crisis, y así como es poco razonable que las licenciatarias soporten toda la carga de ese cambio de circunstancias, tampoco sería razonable que ellas consideraran que nada ha sucedido en Argentina desde el momento en que se aprobó la Licencia. Este es un aspecto que el Tribunal tomará debidamente en cuenta al analizar la indemnización que conlleva esta atribución de responsabilidad y la manera en que el período de crisis habrá de influir en su determinación.

### *La discusión sobre la responsabilidad en virtud del Tratado*

270. El Tribunal debe ahora analizar el punto de si el incumplimiento de la Licencia y de su sistema regulatorio, además del significado que tiene en virtud de la legislación argentina, también constituyó un incumplimiento de las garantías del Tratado.

#### *1. La reclamación por expropiación*

271. La reclamación principal formulada en este arbitraje es que las medidas adoptadas desde principios del año 2000 y, en particular, aquéllas adoptadas en 2002 en virtud de la Ley de Emergencia, han expropiado tanto directa como indirectamente la inversión de la Demandante en contravención de la protección otorgada por el Artículo IV del Tratado. La Demandante afirma que su inversión comprende el capital accionario que tiene en CGS y CGP, así como también los derechos contractuales específicos que surgen del régimen de la Licencia. La Demandante sostiene que su privación es permanente y no meramente efímera y que no se ha pagado una indemnización pronta, suficiente y efectiva. En opinión de la Demandante, se debe pagar una indemnización independientemente de la finalidad de las medidas adoptadas<sup>83</sup>.

---

<sup>83</sup> *Compañía del Desarrollo de Santa Elena S. A. c. República de Costa Rica* (Caso CIADI No. ARB/96/1), Laudo Final del 17 de febrero de 2000, 15 ICSID Review—FILJ 169 (2000), párrafos 71,72.



272. La Demandante sostiene que los efectos de las medidas adoptadas por el Gobierno han sido reducir considerablemente los ingresos de las licenciatarias, retener subsidios adeudados, restringir el despido de empleados hecho para controlar los costos, repudiar en forma permanente derechos legales adquiridos, exigir la prestación continuada del servicios independientemente de los cambios unilaterales introducidos en el régimen, someter a las licenciatarias a un proceso de renegociación bajo coacción y excluir a las licenciatarias de los ajustes tarifarios si tratan de hacer valer sus derechos legales.

273. La Demandante afirma que las medidas adoptadas por la Demandada han redundado en la expropiación directa de los derechos que se le otorgaran por ley y por contrato, puesto que todos estos derechos fueron repudiados por la Ley de Emergencia. La Demandante argumenta que como en el caso *CMS* no se alegó ni fundamentó una reclamación por expropiación directa, el hecho de que en ese caso se concluyera que no había habido expropiación es irrelevante para la solución de la presente diferencia, en la que se alega ha tenido lugar una expropiación directa. La Demandante afirma además que en el caso *CMS* tampoco se alegó la expropiación de derechos contractuales y legales adquiridos. La Demandante invoca en respaldo de su argumento un “*Memorandum of Determinations*” de la OPIC, de fecha 2 de agosto de 2005, relativo a una reclamación de seguro presentada por Enron en una diferencia similar con Argentina, en el que se llegó a la conclusión de que “los tribunales arbitrales internacionales han reconocido que los derechos surgidos de contratos son una propiedad que está sujeta a expropiación”.<sup>84</sup>

274. La Demandante argumenta igualmente que las medidas en cuestión son “equivalentes a la expropiación,” constituyendo por consiguiente una expropiación indirecta o progresiva a lo largo del tiempo, que llevó a una destrucción acumulada considerable del valor de la inversión. Esta clase de medidas, afirma la Demandante, no sólo se refiere a la administración y control día a día de la inversión, como se discutió en el caso *CMS*, sino que también comprende variadas formas de medidas regulatorias que condujeron a la derogación y al repudio de los derechos de

---

<sup>84</sup> OPIC *Memorandum of Determination*; Reclamación por expropiación de Ponderosa Assets, L.P.; Argentina, Contrato de Seguro No. D733 del 5 de agosto de 2005; *Enron Corp. y Ponderosa Assets, L. P. c. República Argentina* (Caso CIADI No. ARB/01/3), Laudo del 22 de mayo de 2007, párrafo 235.

estabilidad otorgados en las Licencias, de la misma manera que las medidas se tradujeron en la interferencia con las expectativas legítimas, las garantías ofrecidas para atraer la inversión y la capacidad para una toma racional de decisiones por parte de la empresa.

275. La Demandada argumenta como aspecto preliminar que los únicos derechos que la Demandante podría invocar como objeto de una expropiación son los vinculados con su calidad de accionista. La Demandada sostiene que la Demandante no puede hacer reclamaciones respecto de derechos contractuales o de otra naturaleza puesto que éstos pertenecen exclusivamente a las licenciatarias.

276. La Demandada objeta las reclamaciones de expropiación directa e indirecta sobre la base de varios criterios que, en su opinión, son aceptados en las decisiones arbitrales y judiciales, así como también en las obras sobre expropiación. Invoca primero el criterio de la redistribución, argumentando que no ha habido transferencia de derechos de propiedad en beneficio del Gobierno ni de los usuarios. La Demandada afirma que no existe expropiación sin redistribución<sup>85</sup>. La Demandada afirma además que las medidas temporales, como son particularmente las medidas de emergencia, no constituyen una expropiación puesto que no entrañan una privación permanente de utilidades o derechos societarios, sin que ninguno de dichos efectos pueda demostrarse en la presente diferencia. La Demandada sostiene además que: (i) debe acreditarse una privación considerable de derechos fundamentales de propiedad, lo que en este caso no ha tenido lugar ni se ha probado; (ii) las pérdidas deben ser considerables y que en ese caso, por el contrario, la Demandante continúa beneficiándose de las utilidades; (iii) el valor de la inversión se habría visto aún más reducido si no se hubieran adoptado las medidas; y (iv) una mera violación del contrato no puede convertirse en una reclamación bajo el Tratado.

277. Por otra parte, la Demandada afirma que la finalidad de las medidas es pertinente para la decisión de una reclamación por expropiación, sobre todo si dichas medidas fueron adoptadas en virtud del poder de policía del Estado y son

---

<sup>85</sup> *Ronald S. Lauder c. República Checa*, Procedimiento arbitral CNUDMI, Laudo Final del 3 de septiembre de 2001, disponible en: <<http://ita.law.uvic.ca/documents/LauderAward.pdf>>, citado en el Memorial de Contestación de la Demanda, párrafo 330.

proporcionales a las necesidades de interés público. Asimismo, sostiene la Demandada, el Tratado no protege las expectativas legítimas, sino únicamente derechos específicos. La Demandada argumenta que en este caso ninguna de las medidas cuestionadas puede compararse con las consideradas en otros casos como incongruentes con las garantías ofrecidas para atraer la inversión, ni equivale a la destrucción de la capacidad de toma racional de decisiones. También se afirma que las expectativas legítimas no pueden de manera alguna surgir de meros eventos promocionales, ni de material informativo no atribuible al Gobierno.

278. El Tribunal expresa nuevamente su agradecimiento a los abogados de las Partes por haber dado una explicación minuciosa de sus respectivos puntos de vista sobre el tema de la expropiación, y por haber invocado en apoyo de sus argumentos un cúmulo de decisiones, opiniones doctrinarias y otras fuentes autorizadas que permiten al Tribunal comprender los argumentos de las partes en todos sus detalles y diferencias.

279. El primer aspecto que el Tribunal debe considerar es el de la inversión protegida. Las partes no discuten que el capital social sea una inversión protegida en virtud del Tratado, pero difieren en cuanto a si la Demandante tiene otros derechos, particularmente aquéllos de naturaleza legal o contractual. Como el Tribunal lo explicó en la Decisión sobre Jurisdicción, la definición de inversión contenida en el Tratado es muy amplia, siendo la inversión en el capital social en este contexto el vehículo mediante el cual se desarrolla una relación comercial compleja. La inversión también puede verse afectada de otra manera por las medidas en cuestión. Este es el caso, por ejemplo, de las medidas que afectan al sistema tarifario previsto en la Licencia, que es el principal factor determinante del éxito o el fracaso de las inversiones en el capital accionario de CGS y CGP. La reclamación por expropiación puede referirse por consiguiente a aquellos elementos de la inversión que están inextricablemente ligados al marco jurídico y contractual que rige el funcionamiento del negocio.

280. Esta discusión es en todo caso más bien académica debido a que el Tribunal está convencido de la validez de los argumentos de la Demandada en materia de expropiación. El Tribunal no considera que en realidad pueda haber una forma directa

de expropiación si al menos algunos de los componentes esenciales del derecho de propiedad no han sido transferidos a un beneficiario distinto, en particular al Estado. En este caso, puede afirmarse que los beneficios económicos pueden en cierta medida haber sido transferidos de la industria a los consumidores, o de la industria a otro sector industrial, lo que en última instancia beneficiará a la sociedad y al Estado en su conjunto . Ello no equivale, sin embargo, a un efecto sobre un aspecto jurídico de la propiedad, como el título de propiedad.

281. Es verdaderamente cierto, como lo argumenta la Demandante, que la interferencia con los derechos contractuales puede en determinadas circunstancias ser equivalente a una expropiación. Sin embargo, el Tribunal no está convencido de que en el presente caso tal haya sido el resultado de las medidas adoptadas. A pesar de todas las dificultades que han experimentado las Licenciatarias y los inversores, las que han afectado sin duda alguna la administración racional del negocio,<sup>86</sup> ellos continúan siendo los legítimos propietarios de las empresas y de sus actividades. Nadie más ha reclamado ni podría reclamar legalmente ninguno de esos derechos. Mientras que los efectos adversos señalados pueden dar lugar al pago de indemnización, ellos no pueden hacerlo en relación con una expropiación directa. Lo mismo sucede respecto del incumplimiento de las cláusulas de estabilidad previstas en el contrato, que si bien puede ocasionar daños y perjuicios, debe ampararse y en última instancia indemnizarse en virtud de otra garantía del Tratado y no por concepto de una expropiación.

282. Es en este punto donde la intención de expropiar adquiere relevancia, lo que las partes han discutido detenidamente. El Tribunal está convencido de que si bien muchos daños y perjuicios pueden ocasionarse sin intención, y como tales darían derecho al pago de una indemnización si se determina una atribución de responsabilidad, la transferencia de la propiedad y titularidad exige una intención positiva. No se trata de una cuestión de formalidad, sino más bien de identificar un vínculo causal entre la medida adoptada y el título de propiedad.

---

<sup>86</sup> Declaración testimonial del Sr. Martín Juan Blaquier del 30 de junio de 2003, Prueba documental de la Demandante 7E, párrafo 40.

283. El problema de la expropiación indirecta o progresiva exige una evaluación más compleja. El Tribunal no tiene duda acerca del hecho de que dicha expropiación puede ser ocasionada por muchas clases de medidas, las que deben evaluarse por sus efectos acumulativos. Sin embargo, en este caso, el Tribunal tampoco está convencido de que ello haya tenido lugar.

284. La Demandada ha invocado, entre otras autoridades, la lista de medidas consideradas en el caso *Pope & Talbot* como equivalentes a una expropiación. Éstas son, en opinión del Tribunal, representativas del estándar legal necesario para poder decidir acerca de la expropiación indirecta que se alega. Una privación sustancial en esta lista emana del impedir al inversor el control de la inversión, la administración del día a día de las operaciones de la empresa, el arresto y detención de funcionarios o empleados de la empresa, la supervisión del trabajo de funcionarios, la interferencia en la administración, el impedir la distribución de dividendos, la injerencia en la designación de funcionarios o gerentes, o la privación de que puede ser objeto la empresa de su propiedad o control en forma total o parcial<sup>87</sup>. La lista de medidas podría ampliarse considerablemente teniendo en cuenta las decisiones de muchos otros tribunales,<sup>88</sup> aunque tendría que cumplir siempre con el estándar de tener como resultado una privación sustancial de derechos.

285. Muchas de las medidas discutidas en este caso han tenido un efecto muy adverso en el manejo del negocio afectado. Sin embargo, esta nuevamente es una situación que el Tratado considera en el contexto de otras salvaguardas para proteger al inversor. Para decidir que se trata de una expropiación indirecta harían falta más que efectos adversos. Sería preciso que el inversor ya no tuviera el control del funcionamiento de su empresa, o que el valor de la empresa se hubiera prácticamente destruido. Pero este no es el caso en la presente diferencia.

286. El Tribunal debe por consiguiente concluir que el Gobierno no ha violado el estándar de protección establecido en el Artículo IV(1) del Tratado al adoptar las medidas objeto de la reclamación. Esta conclusión es sin perjuicio de otras

---

<sup>87</sup> *Pope & Talbot Inc. c. Gobierno de Canadá*, Laudo Provisional del 26 de junio de 2000, párrafo 100.

<sup>88</sup> Campbell McLachlan, L. Shore and M. Weiniger: International Investment Arbitration. Substantive Principles, 2007, 298-309.

conclusiones del Tribunal en relación con estas medidas, que se expondrán más adelante.

287. Las partes también han discutido el problema de la devaluación en el contexto de su influencia en la decisión acerca de la existencia de una expropiación. Cada una de las Partes lo ha hecho teniendo especialmente en cuenta el significado que cada una le asigna al caso *Himpurna*<sup>89</sup>. No obstante, como lo ha explicado anteriormente el Tribunal, la presente no es una diferencia sobre devaluación, ni ha habido reclamación alguna al respecto. La diferencia se refiere en cambio a un supuesto incumplimiento de derechos en virtud del marco regulatorio y la Licencia. Por consiguiente, la discusión acerca de la devaluación no altera la decisión del Tribunal en materia de expropiación.

288. Las expectativas legítimas también constituyen un aspecto discutido por las Partes, que es objeto de protección en virtud de estándares concebidos ampliamente bajo tratados y el derecho internacional. Ello no significa, sin embargo, que este derecho haga menos exigente la prueba de la expropiación indirecta.

289. La Demandada ha argumentado que el Gobierno también tenía muchas expectativas respecto de la inversión que no se cumplieron o que bien se vieron frustradas de otra manera. Aparte del tema del riesgo de inversión, se alega también que existía, entre otras, la expectativa de que el inversor soportaría cualquier pérdida resultante de su actividad, trabajaría diligentemente y de buena fe, no reclamaría utilidades extraordinarias que excedan por mucho las tarifas justas y razonables, recurriría a los tribunales locales para la solución de diferencias, cumpliría debidamente con los compromisos contractuales y respetaría el marco regulatorio. El Tribunal observa que en la medida en que cualquiera de dichas materias estuviera comprendida dentro de la competencia del Tribunal para decidirla y pudiera haberse traducido en un incumplimiento del Tratado, la Demandada tendría derecho a presentar una reconvencción. Si bien los Estados demandados han ejercido este derecho sólo de manera excepcional en casos presentados ante los tribunales del CIADI, nada impide su ejercicio en virtud de las disposiciones del Artículo 46 del

---

<sup>89</sup> *Himpurna California Energy Ltd. c. República de Indonesia*, 4 de mayo de 1999.

Convenio y de la Regla 40 de las Reglas de Arbitraje del CIADI. Este derecho no fue ejercido en el presente caso.

## 2. *La reclamación relativa al estándar del trato justo y equitativo*

290. La Demandante ha argumentado que la Demandada, además de haber procedido a una expropiación, ha contravenido de diversas maneras el estándar del trato justo y equitativo previsto en el Artículo II(2)(a) del Tratado, incluyendo el no haber actuado de buena fe, haber frustrado las expectativas legítimas de la Demandante, interferido de manera poco razonable con los derechos de propiedad del inversor, violado y repudiado las declaraciones y garantías ofrecidas para atraer la inversión extranjera, alterado el entorno jurídico y empresarial en el que se había basado la Demandante al hacer la inversión, no haber suministrado un entorno jurídico estable y previsible, y haber abusado de sus derechos.

291. La Demandante explica que si bien este estándar en particular tiene su origen en la obligación de actuar de buena fe bajo el derecho internacional, gradualmente ha adquirido un significado específico a la luz de las decisiones y los tratados, exigiendo, entre otras, un trato compatible con las expectativas de los inversores extranjeros,<sup>90</sup> la observancia de los regímenes en los que se ha basado el inversor para realizar la inversión<sup>91</sup>, y el mantenimiento de un marco jurídico y empresarial estable<sup>92</sup>.

292. El argumento de la Demandada en este punto se basa en la premisa de que el trato justo y equitativo es un estándar que no se distingue del estándar mínimo del derecho internacional consuetudinario, y que no corresponde a los tribunales determinar su significado y menos aún legislar al respecto. La Demandada afirma que

---

<sup>90</sup> *Técnicas Medioambientales Tecmed, S.A. c. Estados Unidos Mexicanos*, (Caso CIADI No. ARB(AF)/00/2), Laudo del 29 de mayo de 2003, 43 *ILM* 133 (2004), párrafo 115.

<sup>91</sup> *CME Czech Republic B.V. c. República Checa*, Laudo Parcial del 13 de septiembre de 2001, publicado en <http://www.investmentclaims.com/decisions/CME-Czech-PartialAward-13Sept2001.pdf>, párrafo 611.

<sup>92</sup> *Occidental Exploration and Production Company (OEPC) c. República del Ecuador*, Caso LCIA No. UN3467, Laudo Final de 1 de Julio de 2004, <<http://www.asil.org/ilib/OEPC-Ecuador.pdf>>, párrafo 183.

esta opinión se ve confirmada por la práctica de diversos gobiernos, decisiones del TLCAN y del CIADI, así como también por las opiniones de autores especializados.

293. En la opinión de la Demandada, lo que ha sido criticado por decisiones recientes es un tipo de conducta que evidencia ya sea falta de coherencia en el accionar del Estado,<sup>93</sup> modificación extraordinaria y arbitraria del marco regulatorio,<sup>94</sup> o interminables cambios normativos en detrimento de las actividades del inversor, como fue decidido en el caso *OEPC* citado. La Demandada argumenta enseguida que nada de ello sucede en el presente caso, puesto que las medidas adoptadas fueron eminentemente razonables a la luz de la crisis económica antes descrita y del cambio de las condiciones económicas del país.

294. La Demandada sostiene en particular que la devaluación fue el resultado de decisiones del mercado, y que las decisiones consistentes de los tribunales en otras crisis han reafirmado la constitucionalidad de tal tipo de medida, sobre todo en el contexto de la gran depresión en los Estados Unidos. La Demandada también ha invocado la decisión del caso *Thunderbird c. México*<sup>95</sup> en apoyo de su opinión de que el estándar de trato justo y equitativo no comprende la protección de las expectativas legítimas, y que no es diferente del estándar mínimo del derecho internacional<sup>96</sup>.

295. Nuevamente, los representantes de las Partes han expuesto de manera muy competente y detallada sus respectivas opiniones y argumentos, haciendo especial referencia a numerosas decisiones pasadas y contemporáneas que han buscado aclarar el estándar del trato exigido conforme al derecho internacional en general y a los tratados bilaterales de inversión en particular.

296. El Tribunal considera que la Demandada está en lo cierto al afirmar que el estándar del trato justo y equitativo no es demasiado claro ni preciso. Ello se debe a que el propio derecho internacional no es demasiado claro ni preciso en lo que se

---

<sup>93</sup> *MTD Equity Sdn. Bhd. y MTD Chile S.A. c. República de Chile*, (Caso CIADI No. ARB/01/7), Laudo del 25 de mayo de 2004, <http://www.asil.org/ilib/MTDvChile.pdf>, párrafo 164.

<sup>94</sup> *Técnicas Medioambientales Tecmed, S.A. c. Estados Unidos Mexicanos* (Caso CIADI No. ARB(AF)/00/2), Laudo del 29 de mayo de 2003, 43 *ILM* 133 (2004), párrafo 154.

<sup>95</sup> *International Thunderbird Gaming Corporation c. Estados Unidos Mexicanos*, Laudo del 26 de enero de 2006, [http://www.iisd.org/pdf/2006/itn\\_award.pdf](http://www.iisd.org/pdf/2006/itn_award.pdf), párrafo 147.

<sup>96</sup> Escrito de la Demandada posterior a la Audiencia, párrafo 100.



refiere al trato debido a ciudadanos extranjeros, comerciantes e inversores. Esta situación obedece a que los estándares pertinentes han evolucionado gradualmente a lo largo de los siglos. Tanto el derecho internacional consuetudinario, como los tratados de amistad, comercio y navegación y, más recientemente, los tratados bilaterales de inversión han contribuido a esta evolución<sup>97</sup>. Ni siquiera en el caso de reglas, que se consideraban consolidadas, como la denegación de justicia, hay mucha certeza en el presente.

297. La evolución que ha tenido lugar obedece en gran medida a las decisiones que los tribunales han adoptado caso por caso, como lo demuestran muchas decisiones relativas a tratados de inversión y el TLCAN, incluyendo en los casos *Tecmed*, *OEPC* y *Pope & Talbot* antes citados. Ello demuestra que, como sucedió con el estándar mínimo internacional, ha habido un desarrollo fragmentado y gradual. Sin embargo, se ha comentado acertadamente que, en esencia, “la finalidad de la cláusula como se la utiliza en la práctica de los TBI es la de llenar lagunas que puedan ser dejadas por estándares más específicos, con fin de llegar al nivel de protección del inversor que buscan los tratados”<sup>98</sup>. El principio de la buena fe sirve por consiguiente de guía común para orientar la comprensión e interpretación de las obligaciones, tal como sucede en el marco de los códigos civiles<sup>99</sup>.

298. Lo esencial de la protección buscada fue bien explicada en el caso *Tecmed*, en el que el tribunal sostuvo, a la luz de la exigencia de la buena fe, que de conformidad con el derecho internacional se debe otorgar a la inversión extranjera un trato “que no desvirtúe las expectativas básicas en razón de las cuales el inversor extranjero decidió realizar su inversión”<sup>100</sup>. Esta exigencia se hace particularmente significativa cuando la inversión ha sido atraída e inducida por medio de declaraciones y garantías, como se ha establecido en la jurisprudencia invocada por la Demandante<sup>101</sup>. El reciente caso *Thunderbird* no altera de manera alguna el

---

<sup>97</sup> Stephen Vasciannie: “The Fair and Equitable Treatment Standard in International Investment Law and Practice”, *British Yearbook of International Law*, (1999), vol. 70, p. 100.

<sup>98</sup> Rudolf Dolzer, *Fair and Equitable Treatment: a Key Standard in Investment Treaties*, *The International Lawyer*, 2005, Vol. 39, No. 1, 87-106, p. 90 (Traducción del Tribunal).

<sup>99</sup> *Ibid.* p. 91.

<sup>100</sup> *Técnicas Medioambientales Tecmed S.A. c. Estados Unidos Mexicanos* (Caso CIADI No. ARB(AF)/00/2, Laudo del 29 de mayo de 2003, párrafo 154.

<sup>101</sup> *Embassy Limousines & Services v. European Parliament*, [1998] ECR II-4239, párrafo 8, citado en el Memorial de Demanda, nota 708.

significado de esta protección en el contexto del trato justo y equitativo. Ello es así, en primer lugar, porque reafirma la importancia del estándar en cuestión y luego, aún más importante, porque decidió finalmente la controversia en función del problema planteado por una declaración falsa hecha por la Demandante al Gobierno Mexicano, que violaba precisamente el principio de la buena fe, que es la esencia del concepto de trato justo y equitativo<sup>102</sup>.

299. La Demandada ha explicado las diferencias que este caso tiene con otros casos recientes en los que se afirmó el principio de trato justo y equitativo, especialmente los casos *Tecmed*, *MTD* y *OEPC*. Ello es correcto habida cuenta de que las circunstancias de cada caso casi siempre son diferentes. Sin embargo, la exigencia de la buena fe permanece constante, enmarcando todo el concepto de protección otorgada bajo los tratados y contratos. Aún cuando el estándar se restringiera a una cuestión de razonabilidad y proporcionalidad que no entrañara responsabilidad objetiva, como argumenta la Demandada a la luz del caso *Tecmed*, siempre hay expectativas que surgen de promesas, que deben ser respetadas cuando el beneficiario se fundamentó en ellas.

300. Debido a lo anterior, sería equivocado creer que el trato justo y equitativo es una especie de requisito marginal. Por el contrario, éste asegura que aún cuando no exista una justificación clara para decidir que hubo expropiación, como sucede en el presente caso, existe todavía un estándar que sirve al fin de la justicia y que puede por sí mismo reparar daños y perjuicios por hechos ilícitos que de otro modo no se habrían atendido. Que este resultado se logre con la aplicación de uno o varios estándares es una decisión a ser tomada a la luz de los hechos de cada diferencia. Lo que importa es que al final se asegure la estabilidad del derecho y el cumplimiento de las obligaciones legales, salvaguardando de esa manera el mismo objeto y fin que busca la protección del tratado.

301. Debe también tenerse presente que en ocasiones la línea que separa la contravención del estándar de trato justo y equitativo de la expropiación indirecta puede ser muy delgada, particularmente si el incumplimiento del primer estándar es

---

<sup>102</sup> Escrito de la Demandante posterior a la Audiencia, 3 de abril de 2006, párrafo 47.

masiva y de larga duración. En caso de duda, sin embargo, la prudencia judicial y la deferencia hacia las funciones del Estado se ven mejor atendidas si se opta por una determinación que tenga en cuenta el estándar de trato justo y equitativo. Ello también explica por qué la compensación otorgada para reparar el mal causado podría no ser muy distinta en cualquiera de los lados de la línea.

302. Bien podría suceder que en algunas circunstancias en que el estándar mínimo internacional es suficientemente detallado y claro, el estándar de trato justo y equitativo podría equipararse. Sin embargo, en otros casos, bien podría suceder lo contrario, de manera tal que el estándar de trato justo y equitativo sea más preciso que su antecesor del derecho internacional consuetudinario. En muchas ocasiones, el problema ni siquiera será determinar si el estándar de trato justo y equitativo es distinto o más exigente que el estándar consuetudinario, sino únicamente determinar si es más específico, menos genérico y concebido en términos más modernos, de modo que su aplicación sea más adecuada para el caso considerado. Esto no excluye la posibilidad de que el estándar de trato justo y equitativo impuesto bajo un tratado pueda también eventualmente exigir un tratamiento adicional o de mayor alcance que el del derecho consuetudinario. Sin embargo, éste no parece ser el caso en la presente diferencia. El mismo hecho de que interpretaciones recientes de los tratados de inversión hayan pretendido modificar el significado o el alcance del estándar de trato sólo confirma que, aparte de esos instrumentos específicos, el estándar de trato es o podría ser más amplio.

303. Las medidas consideradas en este caso fuera de toda duda han modificado sustancialmente el marco jurídico y empresarial en relación al cual se decidió y se llevó a cabo la inversión. Donde había certidumbre y estabilidad empresarial, ahora rige la situación contraria<sup>103</sup>. El sistema tarifario habla por sí mismo al respecto. Una perspectiva empresarial de largo plazo se ha transformado en una discusión del día a día acerca de lo que sucederá en el futuro inmediato. Las garantías otorgadas ya no están disponibles. La Demandada puede tener razón en señalar las diferencias entre este caso y las situaciones que tuvieron en cuenta decisiones recientes, pero esto no

---

<sup>103</sup> *LG&E Energy Corp., LG&E Capital Corp. y LG&E International Inc. c. República Argentina*, Caso CIADI No. ARB/02/1, Decisión sobre Responsabilidad del 3 de octubre de 2006, <[http://www.worldbank.org/icsid/cases/pdf/ARB021\\_LGE-Decision-on-Liability-en.pdf](http://www.worldbank.org/icsid/cases/pdf/ARB021_LGE-Decision-on-Liability-en.pdf)>, párrafos 124, 125.

significa que las condiciones actuales sean compatibles con el significado de la protección otorgada por el Tratado.

304. Aún suponiendo que la Demandada estuviera guiada por la mejor de las intenciones, de lo que el Tribunal no tiene razones para dudar, ha habido aquí un incumplimiento objetivo del trato justo y equitativo que debía otorgarse en virtud del Tratado. Por consiguiente, el Tribunal concluye que no se ha dado cumplimiento al estándar de trato dispuesto en el Artículo II(2)(a) del Tratado, en detrimento de los derechos de la Demandante.

3. *La reclamación relativa al incumplimiento de la cláusula paraguas (“umbrella clause”)*

305. La Demandante también ha planteado ante este Tribunal una reclamación relativa a un supuesto incumplimiento de las obligaciones contraídas por la Demandada respecto de la inversión, teniendo en cuenta la *cláusula paraguas* del Artículo II(2)(c) del Tratado. Este aspecto de la reclamación se basa en la premisa de que la protección prevista es una expresión de la obligación de cumplir con el principio *pacta sunt servanda*. La Demandante cita en este contexto la opinión de la Jueza Higgins en cuanto que este principio y sus derechos adquiridos conexos “hacen hincapié en la protección que ha sido otorgada a la parte privada frente a un cambio posterior de parecer del Estado o frente al ejercicio de los poderes regulatorios del Estado”<sup>104</sup>.

306. La Demandante afirma que la *cláusula paraguas* se aplica a las obligaciones derivadas de un contrato o de compromisos más amplios contenidos en la propia legislación del Estado, y que las medidas adoptadas por la Demandada contravinieron todos los compromisos asumidos en la Ley del Gas, el Decreto del Gas y la Licencia. La Demandante hace especial referencia al sistema tarifario y al compromiso del Gobierno de no modificar la Licencia sin el consentimiento de CGS o CGP, respectivamente.

---

<sup>104</sup> R. Higgins, *The Taking of Property by the State: Recent Developments in International Law*, 176 Recueil des Cours 267, 347 (1982), según se cita en el Memorial de Demanda, párrafo 444, nota 721.

307. La Demandada se opone a esta reclamación argumentando que, conforme al derecho consuetudinario, las violaciones de los contratos no pueden equipararse con un incumplimiento de un tratado y, en consecuencia, no comprometen la responsabilidad internacional del Estado<sup>105</sup>. La Demandada afirma además que, como se sostuvo en el caso *SGS c. Paquistán*, las reclamaciones contractuales no califican como reclamaciones amparadas bajo un TBI<sup>106</sup>. La Demandada argumenta igualmente que en el caso *SGS c. Filipinas* el Tribunal, si bien se manifestó en desacuerdo con algunos aspectos de la decisión en el caso *Paquistán*, sostuvo sin embargo que la *cláusula paraguas* comprende sólo obligaciones asumidas respecto de una inversión específica y que, por consiguiente, la cláusula no se extiende a los incumplimientos contractuales ordinarios, que deben en cambio plantearse ante el foro contractual.

308. A todo evento, según la Demandada, como los compromisos se efectuaron con respecto a las Licenciatarias, ellos no pueden ser invocados por la Demandante, y la Licencia no califica como un acuerdo de inversión. La Demandada invoca la decisión en el caso *Noble Ventures c. Rumania* en la medida en que ésta limitaría la aplicación de la *cláusula paraguas* a los contratos de inversión que no incluyan una licencia<sup>107</sup>. La Demandante se opone a dicha interpretación, concluyendo en cambio que el caso *Noble Ventures* se refería a contratos celebrados respecto de una inversión<sup>108</sup>. El laudo en el caso *Encana*<sup>109</sup> también ha sido invocado por la Demandada para contradecir la opinión de que un Demandante puede basarse en un contrato en el que son partes el Estado y una empresa local en la que ha invertido la Demandante<sup>110</sup>.

309. Varias decisiones recientes se han referido al significado y alcance de la *cláusula paraguas* y el misterio que rodea este tema parece ir disminuyendo

---

<sup>105</sup> *Noble Ventures, Inc. c. Rumania*, (Caso CIADI No. ARB/01/11), Laudo de 12 de octubre de 2005, <<http://www.investmentclaims.com/decisions/Noble-Ventures-Final-Award.pdf>>, párrafo 53.

<sup>106</sup> *Société Générale de Surveillance S.A. c. República Islámica de Paquistán* (Caso CIADI No. ARB/01/13), Decisión del Tribunal sobre Objeciones a la Jurisdicción, 6 de agosto de 2003, <http://www.investmentclaims.com/decisions/SGS-Pakistan-Jurisdiction-6Aug2003.pdf>; véase también *Compañía de Aguas del Aconquija, S.A. y Compagnie Générale des Eaux, c. República Argentina* (Caso CIADI No. ARB/97/3), Decisión sobre la anulación del 3 de julio de 2002, párrafo 96.

<sup>107</sup> Alegato de Apertura de la Demandada, Transcripción de la Audiencia, Vol. 1, 6 de febrero de 2006, párrafo 160.

<sup>108</sup> Escrito de la Demandante posterior a la Audiencia, 3 de abril de 2006, párrafo 50.

<sup>109</sup> *EnCana Corporation c. República del Ecuador*, LCIA Caso No. UN3481, CNUDMI, Sentencia del 3 de febrero de 2006.

<sup>110</sup> Escrito de la Demandada posterior a la Audiencia, párrafo 112.

gradualmente<sup>111</sup>. Las partes están de acuerdo en que el incumplimiento contractual no siempre redundará en una violación del Tratado a menos que contravenga simultáneamente un derecho u obligación protegidos por el Tratado. La diferencia entre las partes radica más bien en la opinión de una de ellas de que no ha habido incumplimiento de la Licencia, o bien que, de no ser ello así, la Licencia no constituye un acuerdo de inversión celebrado con la Demandante. La opinión de la otra parte es que las violaciones de la Licencia son incumplimientos contractuales manifiestos y no ordinarios. En cambio, se sostiene que entrañan violaciones de derechos y obligaciones del Tratado, desencadenando por consiguiente el funcionamiento de la *cláusula paraguas*.

310. El Tribunal comparte plenamente la opinión de que los incumplimientos comerciales ordinarios de un contrato no son lo mismo que los incumplimientos de un Tratado, como bien lo explicó el tribunal en el caso *SGS c. Filipinas*, al efectuar una distinción entre una diferencia contractual sobre un pago y otra diferencia en virtud del Tratado. También el Tribunal no puede sino estar de acuerdo con la opinión adoptada en el caso *SGS c. Paquistán* en el sentido de que tal distinción es necesaria con el fin de evitar que se dé un alcance indefinido e injustificado a la *cláusula paraguas*. En todas las decisiones donde se trata el asunto de la *cláusula paraguas* y la función de los contratos en el contexto de un Tratado se ha hecho la distinción entre los incumplimientos contractuales y los incumplimientos de un Tratado, teniendo en cuenta si el incumplimiento ha surgido de la conducta de una parte ordinaria en un contrato, o si más bien se refiere a un tipo de conducta que sólo puede emanar de una función o poder soberano del Estado<sup>112</sup>.

---

<sup>111</sup> *Fedax N.V. c. Venezuela*, (Caso CIADI No. ARB/96/3), Laudo de 9 marzo, 1998; *SGS Société Générale de Surveillance S.A. c. República Islámica de Paquistán*, (Caso CIADI No. ARB/01/13), decisión sobre jurisdicción del 6 de agosto, 2003; *SGS Société Générale de Surveillance S.A. c. República de las Filipinas*, (Caso CIADI No. ARB/02/6), decisión sobre jurisdicción del 29 de enero de 2004; *Joy Mining Machinery Limited c. República Árabe de Egipto*, (Caso CIADI No. ARB/03/11), laudo del 6 de agosto de 2004; *Noble Ventures, Inc. c. Rumania*, (Caso CIADI No. ARB/01/11), laudo del 12 de octubre de 2005; *Salini Costruttori S.p.A. e Italstrade S.p.A. c. Jordania*, (Caso CIADI No. ARB/02/13), laudo de 31 de enero de 2006; *Impregilo S.p.A. c. República Islámica de Paquistán*, (Caso CIADI No. ARB/03/3), decisión sobre jurisdicción de 22 abril de 2005; *El Paso Energy International Company c. República Argentina*, (Caso CIADI No. ARB/03/15), decisión sobre jurisdicción de 27 de abril de 2006; *Enron Corp. y Ponderosa Assets, L. P. c. República Argentina*, (Caso CIADI No. ARB/01/3), laudo de 22 de mayo de 2007, paras. 275-276.

<sup>112</sup> *Impregilo S.p.A. c. República Islámica de Paquistán*, (Caso CIADI No. ARB/03/3), decisión sobre jurisdicción de 22 de abril de 2005, párrafo 260.

311. En muchos casos podría resultar difícil hacer esta distinción, puesto que no todo tipo de conducta puede clasificarse con precisión bajo una u otra categoría. Las medidas discutidas ante este Tribunal no constituyen, sin embargo, meros incumplimientos contractuales ordinarios de naturaleza comercial. Ellas son, por el contrario, el resultado de modificaciones legales y regulatorias importantes introducidas por el Estado, expresando un cambio de política que evidentemente no es lo que se había previsto en la Licencia y en el marco regulatorio aplicable al proceso de privatización y a las inversiones realizadas en su contexto. Únicamente el Estado, y no una parte ordinaria en un contrato, puede decidir que esas extensas modificaciones operen como parte del ejercicio de la función pública. Los incumplimientos contractuales que tuvieron lugar dentro de este contexto distan de ser ordinarios y pueden en sí mismos constituir una fuente de contravenciones del Tratado si afectan derechos protegidos por el Tratado.

312. Aún si se considera la *cláusula paraguas* en el sentido restringido que le atribuyera el tribunal en el caso *SGS c. Filipinas*, en cuanto se extiende sólo a las obligaciones asumidas con respecto a un acuerdo específico de inversión y sus aspectos conexos, la cláusula resulta aplicable en este caso. Prescindiendo de los aspectos jurisdiccionales, la Licencia es la expresión definitiva de una serie de acuerdos complejos de inversión celebrados con la intención específica de encauzar la afluencia de capital hacia las empresas recién privatizadas. Dicha red fue exigida por la ley y los reglamentos, no pudiendo por consiguiente argumentarse ahora la separación de la Licencia de las inversiones que se hicieron bajo el proceso correspondiente.

313. Las obligaciones específicas asumidas de no congelar las tarifas o sujetarlas a controles de precios, de compensar cualquier diferencia resultante si se adoptaran efectivamente dichas medidas y de no modificar la Licencia sin el consentimiento de la licenciataria, son algunas de las obligaciones que típicamente entran dentro del ámbito de protección de la *cláusula paraguas*. Hay también otras obligaciones comprendidas en la Licencia y en la legislación que podrían eventualmente entrar dentro del ámbito de protección de la *cláusula paraguas*, como las relativas a aspectos precisos del sistema tarifario. Como algunas de éstas se vinculan más estrechamente

con el incumplimiento del trato justo y equitativo, ellas se han considerado previamente.

314. El Tribunal concluye en consecuencia que el incumplimiento de las mencionadas obligaciones asumidas respecto de la inversión se ha traducido en un incumplimiento de la protección proporcionada por la *cláusula paraguas* del Artículo II(2)(c).

#### 4. *La reclamación relativa a la conducta arbitraria y discriminatoria*

315. La Demandante afirma que también se ha contravenido el Artículo II(2)(b) del Tratado porque las medidas adoptadas son tanto arbitrarias como discriminatorias. La reclamación de arbitrariedad se basa en el argumento de que dichas medidas destruyeron los derechos y expectativas razonables de la Demandante, carecieron de proporcionalidad y eran violatorias de la ley. Por su parte, la reclamación por discriminación se basa en la opinión de la Demandante de que las medidas recayeron en forma desproporcionada sobre el sector del gas, en su mayoría de propiedad extranjera.

316. La Demandada se opone a esta reclamación argumentando que las medidas se ajustaban al derecho y tenían por objeto asegurar el funcionamiento continuado de las empresas y el mantenimiento de sus ingresos y utilidades, a la vez que eran razonables y proporcionales al fin perseguido. A todo evento, la Demandada sostiene que no hubo intención de violar el imperio del derecho ni de afectar la buena administración de justicia, siendo dicha intención un componente exigido por varias decisiones judiciales y arbitrales.

317. Tampoco ha habido discriminación alguna, sostiene la Demandada, porque el sector regulado del gas es muy distinto de otros sectores que operan en un mercado competitivo, como el sector bancario, y porque las entidades involucradas distan mucho de estar en una situación similar o siquiera comparable. En opinión de la Demandada, no puede haber discriminación cuando los actores reciben distinto trato de acuerdo con las necesidades de cada individuo o sector. Menos aún se ha otorgado



a la Demandante un trato caprichoso, irracional o absurdamente diferente, la que ni siquiera se encuentra entre quienes sufrieron las consecuencias más graves de las medidas adoptadas.

318. Luego de considerar los argumentos detallados de las partes y las autoridades y decisiones en que se fundamentan, el Tribunal no está convencido de la opinión de la Demandante de que ha habido en este caso arbitrariedad o discriminación. Las medidas adoptadas pueden haber sido buenas o malas, materia que no le corresponde al Tribunal juzgar. Pero como el Tribunal ya ha concluido, ellas no eran compatibles con el marco del derecho interno ni el del Tratado. Sin embargo, ellas no fueron arbitrarias en cuanto respondían a lo que el Gobierno consideró y entendió que era la respuesta más adecuada ante la crisis que se desarrollaba. Independientemente de la intención, la determinación de que ha habido arbitrariedad exige que la conducta indebida sea en gran medida evidente. Ella no se observó en un proceso que, si bien distó de ser deseable, no es sin embargo enteramente sorprendente en las circunstancias en que tuvo lugar.

319. El Tribunal llega a una conclusión similar respecto de la supuesta discriminación. Hay por cierto diferencias importantes entre los distintos sectores afectados, de modo que no es sorprendente que se haya procurado o se esté procurando encontrar distintas soluciones para cada uno de ellos. Sin embargo, no podría decirse que alguno de dichos sectores ha sido específicamente seleccionado para aplicársele medidas más duras que a otros o, por el contrario, para otorgarle una reparación más beneficiosa en detrimento de otros. El Tribunal no considera que haya habido ninguna diferenciación caprichosa, irracional o absurda en el trato otorgado a la Demandante en comparación con otras entidades o sectores.

320. El Tribunal llega en consecuencia a la conclusión de que la Demandada no ha contravenido el deber de protección establecido en el Artículo II(2)(b) del Tratado.

5. *La reclamación relativa al supuesto incumplimiento de otorgar plena protección y seguridad*

321. Por último, la Demandante argumenta que no se ha cumplido con el deber de otorgar plena protección y seguridad a su inversión, como lo exige el Artículo II(2)(a) del Tratado. La Demandante se basa para ello en la interpretación más amplia de este requisito formulada particularmente en el caso *CME*, en que este estándar se consideró aplicable no sólo a la seguridad física, sino también a la protección legal de la inversión.

322. La Demandada tiene una opinión diferente, argumentando primero que este estándar se relaciona únicamente con la seguridad y la protección físicas, como lo prueban los casos *AAPL* y *AMT*, en los que se destruyeron las instalaciones. La Demandada afirma enseguida que el respaldo del caso *CME* no significa que la interpretación de la Demandante acerca del estándar sea la aceptada en el derecho internacional, sobre todo cuando fue contradicha en la misma época por la conclusión opuesta en el caso *Lauder*.

323. No cabe duda de que históricamente este estándar particular ha sido desarrollado dentro del contexto de la protección y seguridad de los funcionarios, empleados e instalaciones de una empresa. El Tribunal no puede excluir por cuestión de principio la posibilidad de que pudiera haber casos en donde podría justificarse una interpretación más amplia. Sin embargo, tales situaciones constituirían sin duda excepciones específicas a la aplicación del entendimiento tradicional del principio. Si se justificara dicha excepción, la situación se tornaría entonces difícil de distinguir de la resultante del incumplimiento del trato justo y equitativo, e incluso de algunas formas de expropiación.

324. En este caso, no se ha alegado incumplimiento de la obligación de otorgar plena protección y seguridad a funcionarios, empleados o instalaciones. El argumento general hecho acerca de una posible falta de protección y seguridad en el ámbito más amplio del sistema jurídico y político no ha sido en absoluto probado, como ni

siquiera se ha explicado adecuadamente. En consecuencia, el Tribunal rechaza esta reclamación y concluye que no se ha incumplido el Artículo II(2)(a) del Tratado.

*La defensa subsidiaria de la situación de emergencia*

325. En caso de que el Tribunal concluyera que se ha producido una violación del Tratado, el Gobierno ha planteado subsidiariamente una excepción de responsabilidad a la luz de la situación de emergencia nacional o del estado de necesidad conforme al derecho interno, el derecho internacional general y el Tratado, todo ello fundamentado en la gravedad de la crisis que ha afectado al país desde el año 2000.

326. La Demandada ha explicado detalladamente la gravedad que caracterizó a la crisis que afectaba al país, la que en su opinión amenazaba la propia existencia del Estado y su independencia. La Demandada afirma en particular que la significativa disminución del producto interno bruto de Argentina, del consumo y de la inversión durante el período de crisis, junto con la deflación y la reducción del valor de las empresas argentinas, dieron lugar a una situación generalizada de desempleo y pobreza, con dramáticas consecuencias para la salud, la nutrición y la política social. Las instituciones públicas también habían dejado de funcionar. Un testigo de la Demandada describe la crisis como “una conjunción de elementos de tipo político, institucional, económico, financiero y fiscal”<sup>113</sup>.

327. Con miras a superar dichas dificultades, surgió la urgente necesidad de recurrir a la emergencia, descrita por la Demandada como una forma severa de necesidad, la que se materializó en la Ley de Emergencia de 2002. La Demandada explica al respecto que la Ley de Emergencia no fue la causa de la emergencia económica que se estaba desarrollando, sino más bien la consecuencia normativa de una situación que se había puesto de manifiesto en los mercados financieros mundiales. La Demandada sostiene que las medidas adoptadas fueron el remedio recomendado por reconocidos economistas y que llevaron a la recuperación gradual que se observa en la actualidad.

---

<sup>113</sup> Declaración testimonial del Sr. Eduardo Ratti, Transcripción de la Audiencia en castellano, Vol. 3, 8 de febrero de 2006, pp. 448-451.

### *1. Necesidad y emergencia según la Constitución Argentina*

328. La Demandada explica que en la Constitución Argentina se disponen varias clases de medidas de emergencia, incluidas, sobre todo, las destinadas a abordar emergencias económicas, como la declarada por el Congreso en este caso. La Demandada sostiene que, en su calidad de acto público, dicha declaración tiene el beneficio de la presunción de legalidad, aunque está sujeta a control constitucional por el poder judicial. Según la Demandada, la legislación de emergencia cumple con los requisitos estipulados por las decisiones judiciales en la medida en que existe un estado de necesidad, las normas tienen por objeto servir a un interés público, el recurso introducido es proporcional a la emergencia y su plazo es razonable y vinculado con las causas de la emergencia. Así también, en opinión de la Demandada, las medidas aprobadas por el Gobierno en ejercicio de los poderes delegados por el Congreso cumplen con los requisitos legales de la emergencia previstos en la Constitución.

329. En la opinión de la Demandante, la Demandada no ha demostrado que se haya verificado el grado de amenaza necesario para invocar la defensa del estado de necesidad, especialmente habida cuenta de que la existencia del Estado no se ha visto amenazada como si se hubiera enfrentado una amenaza militar. Según la Demandante, tampoco se ha demostrado que estuviera justificada la derogación de las garantías específicas y obligaciones en discusión.

330. El Tribunal ha analizado anteriormente las circunstancias de las medidas objeto de reclamación en el contexto de la legislación de Argentina. Si bien no cabe duda de que en Argentina se ha invocado y reconocido continuamente la situación de “emergencia”, es precisamente por esta razón que los tribunales han previsto detalladamente las condiciones bajo las cuales puede invocarse y convalidarse legalmente la emergencia. El caso *Peralta* es bien conocido por haberse fijado allí los límites de la legislación de emergencia, en lo que se refiere tanto a los efectos temporales de las medidas adoptadas, como a la obligación de no alterar la sustancia

de los contratos<sup>114</sup>. Durante la audiencia, se discutió el caso *Bourdieu* en el contexto del reconocimiento de que las concesiones y otros contratos celebrados con el Estado entrañan “derechos de propiedad” protegidos por la Constitución<sup>115</sup>. En el contexto de la presente emergencia, el Tribunal tiene presente los requisitos específicos establecidos en el caso *Provincia de San Luis*, los que, como se ha concluido anteriormente, no han sido cumplidos por la legislación de emergencia. En consecuencia, las propias disposiciones constitucionales, que fueron sometidas al control judicial, que llevó a la definición de dichas condiciones, no pueden invocarse para precluir la determinación de ilicitud de las medidas adoptadas si éstas no cumplen con las condiciones indicadas.

331. La discusión acerca de la supervivencia institucional y la preservación del orden constitucional también se ha vinculado con las disposiciones de la Convención Interamericana sobre Derechos Humanos, de la que Argentina es parte. En la audiencia, un representante de la Demandada formuló la siguiente pregunta a un perito legal: “¿la Argentina estaba obligada por la Convención Americana a mantener su orden constitucional hacia fines de 2001 y en adelante?”<sup>116</sup>. La respuesta del Profesor Reisman fue “[s]”<sup>117</sup>.

332. Este debate suscita la compleja relación entre tratados de inversión, la emergencia y los derechos humanos tanto de ciudadanos como de propietarios. Sin embargo, el verdadero problema en el presente caso es determinar si acaso el orden constitucional y la supervivencia del Estado estuvieron en peligro debido a la crisis, o si por el contrario, el Gobierno aún tenía muchas herramientas a su disposición para hacer frente a la situación. El Tribunal considera que el orden constitucional no estaba al borde de derrumbarse como lo demuestra, entre muchos ejemplos, la ordenada transición constitucional que hizo que el país tuviera cinco presidencias distintas en

---

<sup>114</sup> *Peralta c. Estado Nacional*, CSJN 313 Fallos 1513 (1990), citado en el Segundo Dictamen del Profesor Héctor A. Mairal, 14 de septiembre de 2005, Prueba documental de la Demandante 188, párrafos 91-96.

<sup>115</sup> Interrogación por el Sr. Roberto Aguirre Luzi, Transcripción de la Audiencia, en castellano. Vol. 3, 8 de febrero de 2006, párrafos 477-478; véase también el caso decidido por la Corte Suprema *Bourdieu c. Municipalidad de la Capital*, 145 Fallos 307, 327(1925, citado en el Segundo Dictamen del Profesor Héctor A. Mairal, 14 de septiembre de 2005, Prueba documental de la Demandante 188, párrafo 62, nota 38.

<sup>116</sup> Intervención del Sr. Gabriel Bottini, Transcripción de la Audiencia en castellano, Vol. 6, 11 de febrero de 2006, pp. 1060-1061.

<sup>117</sup> Declaración experta del Profesor W. Michael Reisman, Transcripción de la Audiencia en castellano, Vol. 6, 11 de febrero de 2006, p. 1061.

unos pocos días, seguidas del proceso electoral y el restablecimiento del orden público. Aún cuando se hizo necesario dictar legislación de emergencia en este contexto, los derechos legítimamente adquiridos podrían aún haberse respetado por medio de medidas temporales y la renegociación.

2. *La defensa del estado de necesidad en el derecho internacional consuetudinario*

333. La Demandada sostiene a este respecto que el concepto de “estado de necesidad” se ha consolidado en el derecho internacional con el fin de impedir que las medidas adoptadas en este contexto puedan ser calificadas de ilícitas y de eximir al Estado de responsabilidad internacional. El caso *Neptunus* y la sentencia dictada en el caso *Gabcíkovo-Nagymaros* se invocan en apoyo de este argumento, así como también el Artículo 25 de los Artículos sobre Responsabilidad de los Estados de la Comisión de Derecho Internacional.

334. La Demandada afirma en particular que no ha contribuido al estado de necesidad puesto que la mayoría de los factores pertinentes fueron exógenos, las medidas adoptadas fueron el único medio para salvaguardar un interés esencial frente a un peligro grave e inminente, pues de otro modo la situación habría quedado fuera de control, ningún interés esencial de otros Estados beneficiarios de la obligación ni de la comunidad internacional en su conjunto ha resultado gravemente afectado y la Demandante, CGS y CGP, no han recibido un trato distinto del de otros inversores en este sector.

335. Al responder los argumentos de la Demandante, la Demandada señala la diferencia entre el caso *Himpurna* y su propia situación basándose para ello en que, en dicho caso, la empresa estatal PLN había renunciado expresamente en el contrato a la posibilidad de invocar la fuerza mayor como justificación de cualquier incumplimiento, así como en que los acontecimientos que se alegaban no fueron probados. En opinión de la Demandada ello explica la decisión del tribunal de no admitir la emergencia económica. De la misma manera, la Demandada explica la diferencia con el caso *Socobelge*, en el que la situación financiera de Grecia nunca llegó a ser considerada por la Corte Permanente de Justicia Internacional.

336. La Demandada pone sobretodo énfasis en que, en la opinión de expertos, Argentina no tenía otra opción que proceder a la pesificación de sus relaciones contractuales pues no resultaba viable ningún otro recurso<sup>118</sup>. Asimismo, como se señaló anteriormente, se afirma que Argentina no contribuyó a la situación de necesidad puesto que las principales dificultades tuvieron su origen en las crisis externas, incluyendo las crisis de Asia y Rusia, la devaluación en Brasil y el fortalecimiento del dólar de los Estados Unidos. Un perito de Argentina llega a la conclusión de que la opción de la dolarización a la vieja paridad con el fin de evitar la depreciación “no era en absoluto conveniente ni, con toda probabilidad, viable”<sup>119</sup>.

337. En consonancia con el caso *Gould*, la Demandada concluye que en vista de la existencia del estado de necesidad, los daños y perjuicios ocasionados no son imputables al Estado puesto que se originan en “fuerzas sociales y económicas que escapan a la facultad de control del Estado mediante el ejercicio de la debida diligencia”<sup>120</sup>. A juicio de la Demandada no corresponde ninguna indemnización.

338. Si bien la Demandante comparte la opinión de la Demandada en el sentido de que el Artículo 25 de los Artículos de la Comisión de Derecho Internacional sobre Responsabilidad de los Estados refleja el derecho internacional consuetudinario en esta materia, opina por su parte que la Demandada no ha cumplido con los requisitos exigidos para excluir la determinación de ilicitud en virtud de dicho Artículo. Concretamente, la Demandante sostiene que Argentina no ha demostrado que se haya visto amenazada por un peligro grave e inminente, que las medidas adoptadas fueran la única forma de salvaguarda frente a ese peligro, que la obligación en cuestión no excluya la defensa del estado de necesidad y que el Gobierno no hubiera contribuido a la creación del estado de necesidad. La Demandante se fundamenta en los casos *Himpurna* y *Socobelge* para apoyar estas afirmaciones.

---

<sup>118</sup> Primer Informe pericial del Profesor Nouriel Roubini del 13 de julio de 2005, párrafos 37 y siguientes.

<sup>119</sup> Segundo Informe Experto del Profesor Nouriel Roubini del 28 de noviembre de 2005, párrafo 58.

<sup>120</sup> *Gould Marketing Inc., as sucesor to Hoffman Export Corporation v. Ministry of National Defense of Iran*, 3 IRAN-US C.T.R. 147 (AL RA 202), según se cita en el Memorial de Contestación de la Demanda, nota 213.

339. La Demandante enfatiza que, a diferencia de lo afirmado por la Demandada, la crisis tiene su origen en factores endógenos que, en opinión de otro perito, son casi exclusivamente el resultado de los propios errores de las políticas de Argentina,<sup>121</sup> sobre todo que no se hayan realizado las reformas estructurales en la década de 1990 con el fin de asegurar la disciplina fiscal, la flexibilidad del mercado laboral, la apertura del comercio exterior y el mantenimiento de la credibilidad del régimen de convertibilidad. La Demandante afirma además que había otras opciones diferentes de la pesificación, por lo que la pesificación no era por consiguiente la única forma de enfrentar la crisis. La Demandante también señala que entre las opciones analizadas se encontraban las reformas estructurales señaladas anteriormente, la reestructuración negociada de la deuda de Argentina, la dolarización y la devaluación sin pesificación. El perito explicó que dichos planes alternativos han resultado efectivos en otros países, como Uruguay.

340. Al ser interrogado por el Tribunal acerca de las diversas alternativas de que disponía Argentina en la crisis, el perito de la Demandante afirmó que, en su opinión, en los años 2000 y 2001 aún se estaba a tiempo de aplicar las políticas adecuadas a fin de mantener el régimen de convertibilidad, siendo ésta la primera y mejor opción. Como ello no se hizo, la dolarización era, según el perito, preferible a la devaluación, y aún en el caso de la devaluación no había necesidad de realizar una costosa pesificación de los contratos<sup>122</sup>.

341. El informe pericial del Profesor Sebastián Edwards puede resumirse en las siguientes conclusiones principales: (i) la propia Argentina fue la causante principal de su crisis económica al cometer errores de política antes del año 2001, como también a través de una serie de errores adicionales en 2001; (ii) las crisis externas desempeñaron un papel muy limitado en la crisis económica de Argentina; (iii) el país tenía varias opciones a su disposición durante la década de 1990 y también durante los

---

<sup>121</sup> Informe del Profesor Sebastián Edwards del 13 de septiembre de 2005 acompañado al Escrito de Réplica de la Demandante, Prueba Documental de la Demandante 183, párrafos 33-59.

<sup>122</sup> Declaración pericial del Profesor Sebastián Edwards, Transcripción de la Audiencia, Vol. 6, 11 de febrero de 2006, pp. 1211-1215.



años 2000 y 2001; y (iv) aún después de la devaluación, Argentina no necesitaba pesificar<sup>123</sup>.

342. Un informe de refutación del Profesor Nouriel Roubini fue presentado por la Demandada en oposición a las opiniones de la Demandante y al análisis de su perito<sup>124</sup>. El Profesor Roubini también ha explicado en otros informes que por lo menos algunos factores internos contribuyeron al derrumbe del régimen de convertibilidad, fundamentalmente las rigideces estructurales de la economía, los déficits fiscales y la acumulación de deuda. Sin embargo, según el Profesor Roubini, la crisis fue desencadenada principalmente por las crisis externas<sup>125</sup>.

343. La conclusión a la que llega la Demandante es que aún en el caso de un estado de necesidad, la exclusión de ilicitud es sin perjuicio de: (i) la exigencia de dar cumplimiento a la obligación de que se trate si las circunstancias que dieran lugar a esa exclusión ya no existieran, en la medida en que ello suceda; y (ii) la obligación de indemnizar toda pérdida material ocasionada por las medidas adoptadas. Ello está supuestamente de conformidad con el Artículo 27 de los Artículos sobre Responsabilidad de los Estados, y no permite el desconocimiento permanente de derechos ni de la necesaria indemnización.

344. El Tribunal comparte el entendimiento de que el Artículo 25 de los Artículos sobre Responsabilidad de los Estados, refleja el derecho internacional consuetudinario en la materia. Ello no significa que los Artículos sean un tratado, ni siquiera que formen parte por sí del derecho consuetudinario. Son simplemente la expresión experta y sistemática del derecho en materia de estado de necesidad según se ha desarrollado por las cortes, los tribunales y otras fuentes durante un período prolongado. El texto del Artículo 25 es el siguiente:

*“1. Ningún Estado puede invocar el estado de necesidad como causa de exclusión de la ilicitud de un hecho que no esté de conformidad con una obligación internacional de ese Estado a menos que ese hecho:*

---

<sup>123</sup> Informe pericial del Profesor Sebastián Edwards del 13 de septiembre de 2005 acompañado al Escrito de Réplica de la Demandante, Prueba Documental de la Demandante 183, párrafos 129-139.

<sup>124</sup> Segundo Informe pericial del Profesor Nouriel Roubini del 28 de noviembre de 2005, párrafos 11 y siguientes.

<sup>125</sup> Primer Informe pericial del Profesor Nouriel Roubini del 13 de julio de 2005, párrafos 16-20.

(a) *sea el único modo para el Estado de salvaguardar un interés esencial contra un peligro grave e inminente; y*

(b) *no afecte gravemente a un interés esencial del Estado o de los Estados con relación a los cuales existe la obligación, o de la comunidad internacional en su conjunto.*

2. *En todo caso, ningún Estado puede invocar el estado de necesidad como causa de exclusión de la ilicitud si:*

(a) *la obligación internacional de que se trate excluye la posibilidad de invocar el estado de necesidad; o*

(b) *el Estado ha contribuido a que se produzca el estado de necesidad”.*

345. Tampoco hay desacuerdo acerca del hecho de que el estado de necesidad es un recurso muy excepcional, que está sujeto a condiciones muy estrictas porque de otro modo abriría la puerta para que los Estados eludieran el cumplimiento de cualquier obligación internacional. De ahí que el Artículo 25 comience con la advertencia de que ningún Estado “puede invocar” el estado de necesidad a menos que se reúnan esas condiciones. Si efectivamente la invocación del estado de necesidad por la Demandada cumple con esas condiciones es la difícil tarea que el Tribunal debe ahora considerar.

346. El Tribunal ha examinado con especial atención la reciente decisión sobre responsabilidad<sup>126</sup> y el laudo sobre daños<sup>127</sup> que la siguió en el caso *LG&E*, pues ellos han tratado con asuntos en gran medida idénticos en lo que respecta a la emergencia y al estado de necesidad. La decisión sobre responsabilidad ha sido contrastada con las conclusiones del tribunal en el caso *CMS*<sup>128</sup>. No obstante que dos árbitros que participan en el presente caso fueron también miembros del tribunal en el caso *CMS*, la materia ha sido examinada nuevamente. Este Tribunal debe observar, primero, que además de diferencias en cuanto a la interpretación jurídica del Tratado en este contexto, una cuestión importante que diferencia la decisión sobre responsabilidad en *LG&E* de *CMS*, como también en esa materia del reciente laudo en el caso

---

<sup>126</sup> *LG&E Energy Corp., LG&E Capital Corp. y LG&E International Inc. c. República Argentina* (Caso CIADI No. ARB/02/1); Decisión sobre Jurisdicción de 3 de octubre de 2006.

<sup>127</sup> *LG&E Energy Corp., LG&E Capital Corp. y LG&E International Inc. c. República Argentina* (Caso CIADI No. ARB/02/1), Laudo del 25 de Julio de, 2007.

<sup>128</sup> Mathieu Raux: “La reconnaissance de l’état de nécessité dans la dernière sentence relative au contentieux argentin: *LG&E c/Argentine*”, *Gazette du Palais*, 13-14 Décembre 2006, 56-60.

*Enron*,<sup>129</sup> radica en la apreciación de los hechos. En tanto los tribunales en los casos *CMS* y *Enron* no han sido persuadidos por el argumento de la severidad de la crisis de Argentina como factor capaz de desencadenar el estado de necesidad, en el caso *LG&E* se ha considerado la situación de manera diferente y se ha justificado la invocación de la emergencia y necesidad, al menos por un período limitado de tiempo. Este Tribunal, sin embargo, no está más persuadido de lo que lo estuvieron los tribunales en *CMS* y *Enron* acerca de que la crisis justifique la aplicación de la emergencia y de la necesidad, si bien admite sin duda que el cambio de las condiciones económicas tiene una influencia en los aspectos relativos a la valoración y a la indemnización, como se examinará más adelante.

347. La primera condición que prevé el Artículo 25 es que el acto en cuestión debe ser el único modo en que el Estado pueda salvaguardar un interés esencial frente a un peligro grave e inminente. El Tribunal debe en consecuencia determinar si acaso la crisis argentina calificaba como una que afectaba un interés esencial del Estado. Las opiniones de los peritos están radicalmente divididas en la materia. Ellas varían desde las que consideran que la crisis fue de proporciones enormes y catastróficas, hasta las que consideran que no fue distinta de muchas otras situaciones contemporáneas de crisis alrededor del mundo.

348. El Tribunal no tiene duda acerca de que hubo una crisis grave, y que dentro de ese contexto era poco probable que los negocios pudieran haber seguido como siempre. Sin embargo, el argumento de que dicha situación comprometió la existencia misma del Estado y su independencia, y que por ellos calificó como una situación que afectaba un interés esencial del Estado, no es convincente. Las cuestiones de orden público y malestar social podrían haberse controlado, como de hecho lo fueron, tal como se manejaron los aspectos relativos a la estabilización política de conformidad con las disposiciones constitucionales en vigor.

349. Esta materia se relaciona a su vez con la supuesta existencia de un peligro grave e inminente que podría amenazar al interés esencial. Si bien el Gobierno tenía la obligación de evitar el empeoramiento de la situación, y no podía simplemente dejar

---

<sup>129</sup> *Enron Corp. y Ponderosa Assets, L. P. c. República Argentina* (Caso CIADI No. ARB/01/3), laudo de 22 mayo de 2007.

que los acontecimientos siguieran su propio curso, no hay pruebas convincentes de que los acontecimientos estuvieran en efecto fuera de control y de que se hubieran tornado inmanejables.

350. Es así ciertamente evidente que debían adoptarse medidas para contrarrestar la crisis que tenía lugar, pero si acaso las medidas adoptadas en virtud de la Ley de Emergencia fueran el “único modo” para lograr este resultado, así como considerar si no había otra alternativa disponible, son cuestiones respecto de las cuales las partes y sus peritos difieren profundamente, como se indicó anteriormente. Una lamentable comparación global de experiencias en el manejo de crisis económicas demuestra que siempre hay muchos enfoques para abordar y solucionar dichos acontecimientos críticos. De ahí que sea difícil justificar el argumento de que en el caso de Argentina sólo uno de ellos era viable.

351. En tanto que una u otra parte hubiera deseado que el Tribunal señalara cual era la alternativa recomendable, no es tarea del Tribunal la de reemplazar su punto de vista por la escogencia hecha por el Gobierno entre opciones económicas. El deber del Tribunal, en cambio, es únicamente determinar si la escogencia efectuada era la única disponible, y éste parece no haber sido el caso.

352. El Artículo 25 exige luego que las medidas en cuestión no afecten gravemente los intereses de uno o más Estados frente a quienes existen las obligaciones, o de la comunidad internacional en su conjunto. El interés de la comunidad internacional no parece haberse visto afectado de manera alguna en este contexto, debido a que se trata de un interés de carácter general. El interés de otros Estados será analizado más adelante en relación con las obligaciones del Tratado. En esa oportunidad, también se analizará si acaso el Tratado se excluye la necesidad, materia ésta que es otra condición perentoria prevista por dicho Artículo.

353. Una condición adicional que el Artículo 25 exige es que el Estado no puede invocar la necesidad si él ha contribuido a la situación en que da origen al estado de necesidad. Esta es naturalmente la expresión de un principio general del derecho concebido para evitar que una parte pueda aprovecharse jurídicamente de su propia falta. A pesar de los argumentos respectivos de las Partes en el sentido de que los

factores que precipitaron la crisis fueron endógenos o exógenos, la verdad pareciera encontrarse en un punto intermedio, pues ambas clases de factores han influido. Esta mezcla [de factores] ha pasado a ser generalmente reconocida por peritos, funcionarios y organismos internacionales.

354. Lo anterior significa que en alguna medida ha habido una contribución considerable del Estado a la situación que dio lugar al estado de necesidad y que, por consiguiente, no puede argumentarse que todo el peso recae en factores externos. Esta situación no fue obra de un gobierno en particular, dado que se trataba de un problema cuyos efectos se acumularon durante una década. De todas formas, el Estado debe responder por ello en su conjunto.

355. El Tribunal debe observar además que, como se sostuvo en el fallo en el caso *Gabcíkovo-Nagymaros* con referencia a la labor de la Comisión de Derecho Internacional, las diversas condiciones analizadas arriba deben satisfacerse acumulativamente. Esto hace que el estándar aplicable para invocar el estado de necesidad sea aún más alto. A la luz de los diversos elementos analizados anteriormente, el Tribunal concluye que los requisitos necesarios para determinar la existencia del estado de necesidad bajo el derecho internacional consuetudinario no han sido cumplidos en su totalidad en este caso.

3. *La invocación de la de necesidad bajo el Artículo IV(3) del Tratado*

356. La Demandada también justifica la invocación de la necesidad en virtud de los términos del Artículo IV(3) del Tratado. El Artículo IV(3) del Tratado establece:

*3. A los nacionales o sociedades de una Parte cuyas inversiones sufran pérdidas en el territorio de la otra Parte con motivo de guerra o de otro conflicto armado, revolución, estado de emergencia nacional, insurrección, disturbio civil o cualquier otro acontecimiento similar, la otra Parte les otorgará, un trato no menos favorable que el trato más favorable que otorgue a sus propios nacionales o sociedades o a los nacionales o sociedades de terceros países, respecto de las medidas que adopte con relación a tales pérdidas.*

357. La Demandada, fundamentándose en lo sostenido en el caso *Gabcíkovo-Nagymaros*, en el sentido de que el interés esencial del Estado no puede reducirse a

cuestiones de existencia del Estado, sino que más bien se extiende a otros asuntos, como un peligro grave para la preservación ecológica,<sup>130</sup> afirma que el hecho de que en la crisis que se discute hubiera estado en peligro la vida humana justifica *a fortiori* la inclusión de este tipo de evento dentro de los términos del Artículo IV(3). La Demandada concluye en consecuencia que la invocación de la necesidad no está excluida por el Artículo IV(3), de modo que el requisito similar exigido por el Artículo 25 de los Artículos sobre Responsabilidad de los Estados también se cumple.

358. La Demandada además se basa al respecto en el informe pericial de la Decana Anne-Marie Slaughter y del Profesor William Burke-White, quienes concluyen que las medidas adoptadas por Argentina están en plena armonía con los términos del Artículo IV(3)<sup>131</sup>.

359. La Demandante se opone a la justificación invocada sobre la base de que el Artículo IV(3), lejos de reducir las obligaciones de Argentina, agrega otras al exigir que se otorgue a los inversores el trato nacional y de nación más favorecida, comparado con el trato otorgado a otras empresas a la luz de las medidas adoptadas para compensar cualquier pérdida. También se argumenta que en las decisiones de los casos *AMT* y *AAPL* se hizo valer la responsabilidad del Estado receptor pese al estado de guerra y a los disturbios civiles que fueron invocados en virtud de las disposiciones de los tratados respectivamente aplicables.

360. Desde el punto de vista de la Demandante, el Artículo IV(3) se aplica únicamente a las medidas adoptadas en respuesta a una pérdida, como las relativas a la indemnización, y no a las medidas que ocasionaron la pérdida. Asimismo, se argumenta que las medidas que abarca no pueden aplicarse a emergencias económicas sino, en cambio, únicamente a “guerra o de otro conflicto armado, revolución, estado de emergencia nacional, insurrección, disturbio civil o cualquier otro acontecimiento similar”. A todo evento, concluye la Demandante, este Artículo no exime a Argentina de la responsabilidad y de la obligación de pagar una indemnización.

---

<sup>130</sup> *Gabcikovo-Nagymaros Project* (Hungría/Eslovaquia), Corte Internacional de Justicia, Fallo del 25 de septiembre de 1997, párrafo 53.

<sup>131</sup> Primer Informe pericial de la Decana Slaughter y del Profesor Burke-White del 19 de julio de 2005, párrafos 85-86; véase también el Memorial de Contestación, párrafos 652-653.

361. La Demandante apoya sus argumentos en el informe pericial del Profesor José Álvarez. El Profesor Álvarez ha llegado a la conclusión de que el Artículo en cuestión provee garantías adicionales para los inversores extranjeros y no “simplemente una excepción más que permite excepciones del tratado”<sup>132</sup>.

362. El Tribunal debe observar que el único propósito del Artículo IV(3) es proporcionar un nivel mínimo de trato de las inversiones extranjeras que sufren pérdidas en el país receptor en virtud de la interacción simultánea del trato nacional y del trato de nación más favorecida, y en tal caso únicamente respecto de las medidas que el Estado “adopte con relación a tales pérdidas”, esto es, medidas correctivas o compensatorias.

363. Si bien no hay razón para excluir del alcance de este Artículo las medidas de emergencia económica adoptadas en circunstancias de especial gravedad, admitir dicha inclusión no permitiría de todas formas la derogación de los derechos que emanan del Tratado, puesto que el Artículo se refiere a una materia diferente. Menos aún puede el Artículo interpretarse como una cláusula general liberatoria de las obligaciones del Tratado. Las disposiciones de dicho Artículo, por consiguiente, no se traducen en la exclusión de ilicitud, responsabilidad y eventual pago de indemnización. El Tribunal concluye en consecuencia que el estado de necesidad no puede justificarse bajo este Artículo de acuerdo con los términos en que lo ha invocado la Demandada.

#### *4. La invocación de la necesidad bajo el Artículo XI del Tratado*

364. La discusión relativa al Artículo XI del Tratado que tuvo lugar en este procedimiento arbitral ha sido especialmente compleja habida cuenta de la riqueza de los argumentos de las Partes y el cúmulo de autoridades y materiales que se han traído a la consideración del Tribunal. El Tribunal agradece nuevamente a los representantes de las Partes y a los peritos que han presentado eruditas opiniones. El Tribunal quisiera agradecer en especial las contribuciones de la Decana Anne-Marie Slaughter, del Profesor William Burke-White y del Profesor José Álvarez sobre esta materia.

---

<sup>132</sup> Informe pericial del Profesor José E. Álvarez, 12 de septiembre de 2005, párrafo 75.

365. El Artículo XI del Tratado establece como sigue:

*El presente Tratado no impedirá la aplicación por cualquiera de las Partes de las medidas necesarias para el mantenimiento del orden público, el cumplimiento de sus obligaciones para el mantenimiento o la restauración de la paz o seguridad internacionales, o la protección de sus propios intereses esenciales de seguridad.*

366. La Demandada, basándose en la opinión de la Decana Slaughter y del Profesor Burke-White, afirma que las excepciones relativas al orden público y la seguridad nacional deben interpretarse en sentido amplio en el marco de este Artículo, de modo de incluir consideraciones de seguridad económica y estabilidad política. Asimismo, los expertos de la Demandada entienden que este Artículo es de carácter discrecional (“self-judging”) en la medida en que cada una de las Partes será el único juez de cuándo la situación requiere medidas de la naturaleza prevista por las disposiciones de este Artículo, con sujeción únicamente a la determinación de la existencia de buena fe que hagan los tribunales, que puedan ser llamados a resolver una diferencia al respecto<sup>133</sup>. En opinión de la Demandada, la gravedad de la crisis que debió enfrentar justificaba ampliamente recurrir a tales medidas, que sólo pueden considerarse como habiendo sido adoptadas de buena fe.

367. La Demandada también explica que al aplicar este Artículo, Argentina ha sido capaz de mantener el orden público, proteger sus intereses esenciales en materia de seguridad y recomponer con gran dificultad sus relaciones con el sistema económico internacional, mientras trataba a los inversores extranjeros como a cualquier otro inversor. El informe pericial de la Decana Slaughter y del Profesor Burke-White hace hincapié en que pueden adoptarse medidas en virtud del Artículo XI con el fin de proteger la seguridad económica y la estabilidad política, así como también la seguridad militar clásica<sup>134</sup>.

368. La Demandada atribuye especial importancia al carácter discrecional de este Artículo, lo que sostiene que ha sido reafirmado por la interpretación que dan los

---

<sup>133</sup> Opinión pericial de la Decana Anne-Marie Slaughter y del Profesor William Burke-White del 19 de julio de 2005, párrafos 43-46.

<sup>134</sup> Opinión Experta de la Decana Anne-Marie Slaughter y del Profesor William Burke-White del 19 de julio de 2005, párrafos 47-55.



Estados Unidos a esta disposición en varios tratados bilaterales de inversiones y declaraciones ante el Congreso. Los expertos de la Demandada afirman que “[e]l Tratado Bilateral de Inversiones celebrado entre Argentina y los Estados Unidos permite concretamente a ambos Estados parte, cuando el orden público o la seguridad nacional estuvieran en peligro, adoptar medidas que de otro modo serían incompatibles con las obligaciones en virtud del Tratado”.<sup>135</sup>

369. La Demandante no comparte este entendimiento, como tampoco lo hace el Profesor José Álvarez. Primero se afirma que el Artículo XI no es discrecional y que la revisión judicial no se limita a la determinación de la existencia de buena fe, sino que debe examinar los hechos y determinar si cumplen con los requisitos del estado de necesidad. También se sostiene que una cláusula discrecional es una excepción extraordinaria, que debe estipularse claramente, como se ha hecho en el Artículo XXI del GATT y ha sido confirmado por la Corte Internacional de Justicia en el caso *Nicaragua* al rechazar un argumento esgrimido por los Estados Unidos, que es similar al planteado aquí por Argentina. La Demandante observa que si bien dicha cláusula ha sido incluida expresamente en algunos tratados bilaterales de inversiones, sobre todo en el Protocolo del TBI celebrado entre Rusia y los Estados Unidos, nada de ello sucedió en el Tratado aplicable en este caso.

370. Las conclusiones del Profesor Álvarez expresadas en su opinión pericial acerca del significado del Artículo XI en el sentido de que esta cláusula sobre seguridad esencial y el orden público pueden resumirse como sigue: (1) no es discrecional; (2) no resulta aplicable a las emergencias económicas, salvo en circunstancias extraordinarias y hasta ahora sin precedente, y (3) aún cuando resulte aplicable (por ejemplo, en caso de guerra o insurrección), no equivale a una ‘negación de beneficios’ o cláusula resolutoria de un tratado, y de la misma manera no niega la responsabilidad del Estado de pagar indemnización por medidas que ocasionen un daño a los inversores”.<sup>136</sup>

---

<sup>135</sup> Opinión Experta de la Decana Anne-Marie Slaughter y del Profesor William Burke-White del 19 de julio de 2005, párrafo 14.

<sup>136</sup> Opinión pericial del Profesor José E. Álvarez, 12 de septiembre de 2005, párrafo 8.

371. La Demandante no cree que los intercambios entre el Gobierno de los Estados Unidos y el Congreso en contextos diferentes y en medida muy limitada podrían interpretarse como la intención de permitir una interpretación discrecional al Tratado aplicable en este caso<sup>137</sup>. De hecho se afirma que efectivamente lo contrario es cierto porque el Gobierno de los Estados Unidos explicó en ese momento que el Tratado “contiene un derecho absoluto al arbitraje internacional de las diferencias sobre inversiones”<sup>138</sup>.

372. La Demandante sostiene además que el Artículo XI no se aplica de manera alguna a las emergencias económicas, sino más bien a la seguridad interna, de la misma manera que se ha interpretado que la paz y la seguridad internacionales son obligaciones en virtud de la Carta de las Naciones Unidas. Tampoco cree la Demandante que el Artículo XI libera a Argentina del deber de pagar una indemnización. La Demandante concluye que una interpretación de carácter discrecional redundaría en la creación de una excepción amplia y comprensiva de las obligaciones establecidas en el Tratado, y destruiría el objetivo y fin mismos de esta clase de tratados<sup>139</sup>.

373. Al sopesar esta discusión, el Tribunal debe primero observar que el objeto y fin del Tratado es, como una propuesta general, que pueda aplicarse en situaciones de dificultades y penurias económicas, que requieren de la protección de los derechos garantizados internacionalmente de sus beneficiarios. En este sentido, toda interpretación que redunde en una manera de eludir las obligaciones fijadas no puede conciliarse fácilmente con dicho objeto y propósito. En consecuencia, debe realizarse una interpretación restringida de dicha alternativa.

374. El Tribunal considera que no hay nada que pudiera impedir una interpretación que permita la inclusión de la emergencia económica en el contexto del Artículo XI. Los intereses esenciales en materia de seguridad pueden, en definitiva, abarcar situaciones diferentes de las amenazas militares tradicionales por las que la institución encontró sus orígenes en el derecho consuetudinario. Sin embargo, llegar a

---

<sup>137</sup> Opinión pericial del Profesor José E. Álvarez, 12 de septiembre de 2005, párrafo 41.

<sup>138</sup> Carta de presentación del TBI de los Estados Unidos, 13 de enero de 1993, Prueba Documental de la Demandante 274.

<sup>139</sup> Opinión pericial a del Profesor José E. Álvarez, 12 de septiembre de 2005, párrafo 64.

la conclusión de que dicha determinación es discrecional sería definitivamente incompatible con el objeto y fin mencionados. Es más, se privaría al Tratado de todo significado sustancial.

375. Además, debido al hecho de que el Tratado no define lo que debe entenderse por “intereses esenciales de seguridad,” los requisitos del estado de necesidad en el derecho internacional consuetudinario, como han sido esbozados arriba en relación con su expresión en el Artículo 25 de los Artículos sobre Responsabilidad de los Estados, se hacen relevantes al efecto de determinar si se han reunido las condiciones necesarias para su invocación en virtud del Tratado. El caso podría haber sido diferente si el Tratado hubiera definido este concepto y las condiciones para su ejercicio, pero este no fue el caso.

376. El Tribunal observa que en opinión de la Decana Slaughter y del Profesor Burke-White, que la Demandada comparte, el laudo en el caso *CMS* se equivocó al discutir el Artículo XI en relación con el estado de necesidad en el derecho consuetudinario<sup>140</sup>. Este Tribunal entiende, sin embargo, que la disposición del Tratado es inseparable del estándar establecido en el derecho consuetudinario en lo que se refiere a la definición del estado de necesidad y a las condiciones requeridas para su ejercicio, habida cuenta de que es en el derecho consuetudinario donde se han definido dichos elementos. De manera similar, el Tratado no contiene una definición relativa al mantenimiento de la paz y de la seguridad internacionales, ni a las condiciones para que pueda invocarse su aplicación. En cambio, el Artículo 6 del Protocolo del Tratado hace referencia a la Carta de las Naciones Unidas.

377. La Opinión pericial de la Decana Slaughter y del Profesor Burke-White expresa el punto de vista de que el régimen del Tratado es distinto e independiente del derecho consuetudinario debido a su condición de *lex specialis*<sup>141</sup>. Como lo explicó el Profesor Burke-White en la audiencia, la consecuencia de este enfoque es que, mientras el Artículo XI sólo exige la determinación de buena fe, en el derecho consuetudinario entra a jugar el amplio conjunto de requisitos previstos en el Artículo

---

<sup>140</sup> Informe de la Decana Anne-Marie Slaughter y del Profesor William Burke-White, 19 de julio de 2005, párrafos 65-66, 68-72.

<sup>141</sup> Informe de la Decana Anne-Marie Slaughter y del Profesor William Burke-White, 19 de julio de 2005, párrafo 6.

25 de los Artículos<sup>142</sup>. El Profesor Burke-White opinó además que los Estados Unidos y Argentina “procuraron ofrecer mayores derechos a los inversionistas pero al mismo garantizar a las partes Estado mayor protección para abordar, por ejemplos, amenazas a su seguridad nacional”<sup>143</sup>.

378. Es sin duda correcto concluir que el régimen de un Tratado que se refiera concretamente a una materia determinada prevalecerá sobre las normas más generales del derecho consuetudinario. Sin embargo, el problema en este caso es que el propio Tratado no se ocupó de los elementos jurídicos necesarios para la legítima invocación del estado de necesidad. La norma aplicable a dichas materias se encontrará por consiguiente en el derecho consuetudinario. Como se concluyó anteriormente, dichos requisitos y condiciones no se han cumplido enteramente en este caso. Asimismo, el punto de vista del perito legal de la Demandada, según fue expresado en la audiencia, contradice el argumento de la Demandada en cuanto a que los estándares del Tratado no son más favorables que aquéllos del derecho consuetudinario, y que a lo más deberían equipararse al estándar del trato mínimo internacional. El Tribunal no cree que la intención de las Partes pueda ser descrita en los términos que ha expuesto el perito pues no hay indicación que ese haya sido el caso. Tampoco cree el Tribunal que porque el Artículo XI no hizo referencia expresa al derecho consuetudinario, esta fuente de derechos y obligaciones no será aplicable. El derecho internacional no es un cuerpo jurídico fragmentado en lo que se refiere a principios básicos y la necesidad es sin duda alguna uno de dichos principios básicos.

379. Como lo explicó la Decana Slaughter, la posición de los Estados Unidos ha ido evolucionando gradualmente a favor de las cláusulas discrecionales relativas a intereses en materia de seguridad nacional, y algunos tratados bilaterales de inversión reflejan ese cambio, aunque no todos ellos. Sin embargo, esto no necesariamente permite concluir que esa era la intención de las partes respecto del Tratado en consideración. Las cláusulas verdaderamente excepcionales y extraordinarias, como las disposiciones discrecionales, deben redactarse expresamente de modo de reflejar

---

<sup>142</sup> Declaración pericial del Profesor William Burke-White, Transcripción de la audiencia, Vol. 6, 11 de febrero de 2006, pp. 1072-1073.

<sup>143</sup> Declaración pericial del Profesor William Burke-White, Transcripción de la audiencia en castellano, Vol. 6, 11 de febrero de 2006, p. 1107.

esa intención, pues de otra manera bien puede existir la presunción de que ellas no tienen ese significado habida cuenta de su naturaleza excepcional.

380. En el caso del Tratado nada se dijo respecto de un carácter discrecional y la mayor parte de los elementos invocados en apoyo de esta opinión tienen su origen en discusiones del Congreso de los Estados Unidos relativas a materias más amplias, o en interpretaciones indirectas que surgen fundamentalmente de la eventual aplicación de tratados modelo de inversión utilizados por los Estados Unidos<sup>144</sup>. El escrito de la Demandada posterior a la audiencia ha enumerado varias discusiones y declaraciones relativas a la cuestión de la interpretación discrecional,<sup>145</sup> pero ellas son más bien contextuales y no tratan concretamente del Tratado en cuestión.

381. El Profesor Burke-White también manifestó en la audiencia que, a su entender, la carta de presentación del Tratado al Congreso Argentino no decía “que fue ni self-judging ni no self-judging....este documento no se refiere a este tema”<sup>146</sup>. Este perito también explicó que si bien él no tenía pruebas acerca de los debates internos dentro del Gobierno argentino en cuanto a la intención del Tratado, si había tales pruebas respecto de la intención del Gobierno de los Estados Unidos, y que teniendo en cuenta la “naturaleza recíproca del Tratado nosotros entendemos que tenemos que analizar esta intención mutua y también la interpretación discrecional del artículo XI”<sup>147</sup>. Sin embargo, esto es nuevamente una interpretación contextual que no parece reunir los requisitos estrictos de los Artículos 31 y 32 de la Convención de Viena sobre el Derecho de los Tratados respecto de la interpretación de los tratados a la luz de su contexto, o el recurso a medios de interpretación complementarios.

382. Más pertinente es una carta enviada por un funcionario del Departamento de Estado de los Estados Unidos el 15 de septiembre de 2006 a un antiguo funcionario a quien se solicitó rendir testimonio en el marco de un arbitraje diferente, que ha sido traída a la atención de este Tribunal el 25 de junio de 2007. En esta carta se señala que

---

<sup>144</sup> Declaración pericial del Profesor William Burke-White, Transcripción de la audiencia, Vol. 6, 11 de febrero de 2006, pp. 1058-1062.

<sup>145</sup> Escrito de la Demandada posterior a la Audiencia, párrafo 124.

<sup>146</sup> Declaración pericial del Profesor William Burke-White, Transcripción de la audiencia en castellano, Vol. 6, 11 de febrero de 2006, p. 1137.

<sup>147</sup> Declaración Experta del Profesor William Burke-White, Transcripción de la audiencia en castellano, Vol. 6, 11 de febrero de 2006, p. 1139.

“no obstante la decisión de la CIJ en el caso Nicaragua, la posición del Gobierno de los Estados Unidos es que los términos relativos a la seguridad esencial en nuestros tratados de libertad de comercio y navegación y tratados bilaterales de inversión son discrecionales, esto es, sólo la Parte misma es competente para determinar en que consisten sus propios intereses esenciales de seguridad”. La Demandada es de la opinión que esto confirma la interpretación dada por ella al Tratado en este caso. La Demandante, sin embargo, se ha opuesto a este entendimiento sobre la base del argumento de que la carta se refiere a una interpretación supuestamente adoptada a partir de 2006 y que, en todo caso, no se refiere al Tratado con Argentina, ni precluye una determinación de responsabilidad o indemnización.

383. La discusión señalada anteriormente con respecto al GATT y la decisión dictada en el caso *Nicaragua*, al igual que el caso *Oil Platforms*, confirma que la redacción de la disposición debe ser muy precisa para que permita llegar a la conclusión de que tiene un carácter discrecional. En esas decisiones el hecho de que la redacción no fuera expresa fue determinante del rechazo de los argumentos invocados en favor de una interpretación discrecional. De la misma manera, la Corte Internacional de Justicia sostuvo en el caso *Gabcíkovo-Nagymaros*, al referirse a las condiciones definidas por la Comisión de Derecho Internacional, que “el Estado involucrado no es el único juez para determinar si se han reunido esas condiciones”<sup>148</sup>.

384. El Tribunal debe observar que ni siquiera en el contexto del Artículo XXI del GATT esta discusión ha sido resuelta en favor de una interpretación discrecional, y el mismo hecho de que ese artículo no ha sido excluido de los procedimientos de solución de controversias es indicativo de su naturaleza no discrecional<sup>149</sup>.

385. Lo mismo es cierto en el caso de la carta del Departamento de Estado de los Estados Unidos a que se ha hecho referencia anteriormente, en cuanto a que no se refiere a ningún tratado en concreto, menos aún al con Argentina. Más aún, el hecho de que el arbitraje sea el mecanismo de solución obligatoria de controversias previsto

---

<sup>148</sup> *Case Concerning the Gabcíkovo-Nagymaros Project* (Hungría/ Eslovaquia), Fallo del 25 de septiembre de 1997, ICJ Reports(1997), párrafos 51-52.

<sup>149</sup> M. Matsushita, T. J. Schoenbaum y P. Mavroidis: *The World Trade Organization*, 2006, pp. 594-598.

en el Tratado en cuestión, como en el caso del GATT/OMC, podría también ser indicativo de la naturaleza no discrecional de la cláusula sobre intereses esenciales de seguridad. Ni siquiera si esa es la interpretación dada hoy en día por los Estados Unidos a la cláusula, significaría necesariamente ello que dicha interpretación es la que prevalece en el Tratado. La opinión de un Estado no es fuente de derecho internacional, menos aún cuando ese punto de vista se fundamenta en medios indirectos de interpretación o de una manera más bien remota o general en lo que al Tratado mismo concierne. Lo importante es la intención que ambas Partes tuvieron al firmar el Tratado, la que no confirma la interpretación discrecional.

386. Aún si esta interpretación fuera compartida hoy en día por ambas Partes del Tratado, ello no se traduciría en una modificación de sus términos. Los Estados tienen naturalmente la libertad para modificar el Tratado consintiendo en otro texto, pero ello no afectaría los derechos adquiridos en virtud del Tratado por los inversores u otros beneficiarios. En efecto, el Artículo XIV del Tratado dispone que, en caso de terminación, las inversiones seguirán estando protegidas por sus disposiciones “durante un período adicional de diez años”. De la misma manera, el tribunal en el caso *Plama* ha sostenido, respecto los derechos protegidos por el Tratado de la Carta de la Energía, que cualquier denegación de ventajas a las que un inversor pudiera tener derecho “no debería tener efecto retroactivo,” pues tal situación frustraría las expectativas legítimas en un momento muy posterior<sup>150</sup>.

387. Como lo ha sostenido recientemente un tribunal inglés en una reclamación de impedimento de revisión judicial (“non-justiciability”) relativa a una impugnación por parte del Estado al laudo dictado en el caso *OEPC*, el hecho de que un tratado sea celebrado entre Estados no puede permitir la derogación de derechos, que pertenecen a las partes privadas. En ese caso, la discusión se refería a derechos relativos a la solución de controversias, concluyéndose que la petición destinada a impedir la revisión judicial no era procedente<sup>151</sup>.

---

<sup>150</sup> *Plama Consortium Limited c. Bulgaria*, (Caso CIADI No. ARB/03/24), Decisión sobre Jurisdicción de 8 de febrero de 2005, párrafo 162.

<sup>151</sup> *República del Ecuador c. Occidental Exploration and Production Com*, Corte Comercial Inglesa, Caso No: 2004 FOLIO 656, sentencia del 29 de abril de 2005, párrafo 85.

388. A la luz de esta discusión, el Tribunal concluye que el Artículo XI no es de carácter discrecional y que la revisión judicial no se limita a un examen de si su invocación o las medidas adoptadas lo fueron de buena fe. El control judicial debe ser sustantivo, determinando si acaso se ha cumplido con los requisitos establecidos en el derecho consuetudinario o el Tratado, y si acaso cabe, por consiguiente, excluir la ilicitud. Como el Tribunal ha determinado anteriormente que la crisis invocada no cumple con los requisitos del derecho consuetudinario previstos en el Artículo 25 de los Artículos sobre Responsabilidad de los Estados, debe concluir ahora que la necesidad o la emergencia no conduce en este caso a la exclusión de ilicitud, sin que haya necesidad de realizar un examen judicial adicional en virtud del Artículo XI habida cuenta que este Artículo no prevé al respecto condiciones distintas de las del derecho consuetudinario.

389. Una decisión judicial relativa al cumplimiento de los requisitos del derecho internacional en esta materia no debe entenderse como indicación de que los tribunales arbitrales desean sustituir sus puntos de vista por las funciones de los Estados soberanos. Dicha decisión responde en cambio a la obligación del Tribunal de aplicar el derecho internacional de manera tal que no deje de dar efecto a los compromisos jurídicos vinculantes para las partes, debiendo interpretar las normas en consecuencia, a menos que se haya convenido expresamente en la derogación de esos compromisos.

390. El Tribunal explicó anteriormente que analizaría el requisito previsto en el Artículo 25 de los Artículos sobre Responsabilidad de los Estados en cuanto a que el acto en cuestión no afecte gravemente un interés esencial del Estado con relación al cual existe una obligación en el contexto de las obligaciones del Tratado. A la luz del análisis anterior acerca de cambiar las interpretaciones, no parecería que la invocación hecha por el Gobierno del Artículo XI o de un estado de necesidad en general sería interpretada por la otra parte como indicativa de que se ha afectado gravemente ese interés.

391. Sea como fuere, en el contexto de los tratados de inversión sigue siendo necesario, como lo explicó el tribunal inglés en el caso *OEPC* mencionado anteriormente, tener en cuenta los intereses de las entidades privadas, que son las



últimas beneficiarias de esas obligaciones. El interés esencial de la Demandante se vería con seguridad gravemente afectado por la aplicación del Artículo XI o de un estado de necesidad en este caso.

### 5. *Temporalidad e indemnización*

392. Quedan todavía otros dos aspectos del “estado de necesidad” que el Tribunal debe examinar. El primero se refiere a la cuestión planteada de que la necesidad es una condición temporal y, como se expresó en el Artículo 27 de los Artículos sobre Responsabilidad de los Estados, su invocación debe entenderse sin perjuicio de: “(a) El cumplimiento de la obligación de que se trate, en el caso y en la medida en que la circunstancia que excluye la ilicitud haya dejado de existir” Al parecer las Partes no discrepan de esta premisa, aunque la constante prórroga de la emergencia, discutida anteriormente, no parece poder conciliarse fácilmente con el requisito de temporalidad. A su vez, ello da lugar a incertidumbre en cuanto a cuáles serán las consecuencias jurídicas del término de la vigencia de la Ley de Emergencia.

393. El segundo aspecto se suscita por el hecho de que el Artículo 27 también dispone que la necesidad debe entenderse sin perjuicio de: “(b) La cuestión de la indemnización por cualquier pérdida efectiva causada por el hecho en cuestión”. Esta otra premisa ha sido muy debatida por las Partes, como se señaló anteriormente. La Demandada no comparte esta premisa pues el expediente muestra que en última instancia no habría indemnización por pérdidas anteriores o por efectos adversos originados en las medidas de emergencia, ya sea en el contexto de las renegociaciones realizadas o de otro modo. Como lo expresó el testigo de la Demandada, el Sr. Simeonoff, “[l]a respuesta es una sola: el Estado Argentino no va a reconocer ninguna compensación por daños”<sup>152</sup>.

394. La opinión de la Demandada parece estar basada en el entendimiento de que el Artículo 27 sólo exigiría el pago de indemnización por los daños y perjuicios que surjan una vez terminada la emergencia, y no por aquéllos que tengan lugar durante el

---

<sup>152</sup> Declaración testimonial del Sr. Jorge Gustavo Simeonoff, Transcripción de la Audiencia en castellano, Vol. 2, 7 de febrero de 2006, p. 345.

período de emergencia. Si bien ese Artículo no especifica las circunstancias en las que debe pagarse dicha indemnización debido a la diversidad de hipótesis posibles, también se ha considerado que ésta es una materia que debe acordarse con la parte afectada<sup>153</sup>. El Artículo no excluye por consiguiente la posibilidad de un eventual pago de indemnización por hechos anteriores. Los Acuerdos alcanzados en 2007 entre la Demandada y las Licenciatarias parecerían confirmar esta interpretación en la medida en que ellos cubren, como se señaló, el período comprendido entre el 6 de enero de 2002 y el término de la Licencia. Ello podría significar que el ajuste tarifario programado para comenzar el 1 de enero de 2008 haya sido concebido como incluyendo daños y perjuicios pasados.

395. La cuestión de la indemnización ha sido discutida por las Partes en varias ocasiones en el contexto de un eventual problema de doble reparación resultante, por un lado, de la indemnización que recibiría el inversor como resultado del arbitraje y, por el otro, de la indemnización que la empresa recibiría en el contexto de un ajuste renegociado de las tarifas o de algún otro mecanismo. El Tribunal considera que es poco probable que esto suceda puesto que los negociadores del Gobierno se asegurarán de que cualquier reparación obtenida de una fuente no se repita por medio de una reparación separada obtenida de otra fuente. En respuesta a una pregunta del Tribunal relativa a las múltiples fuentes posibles de reparación, un ejecutivo de la empresa que compareció como testigo de la Demandante explicó en la audiencia que estas dos fuentes “son hasta el momento mutuamente excluyentes y no hay una posibilidad de que haya una doble recuperación”<sup>154</sup>.

396. El Tribunal también observa que esta discusión se relaciona con el tema más amplio de si acaso la situación de crisis debería traducirse en una disminución de los estándares previstos en los tratados y en el derecho de las inversiones, en beneficio del Estado. Esta cuestión fue discutida ampliamente en la audiencia en relación con la declaración pericial del Profesor W. Michael Reisman, quien, según entiende la Demandada, había minimizado la importancia del contexto de la crisis en la aplicación de los estándares previstos en el derecho de inversiones, y quien había sido

---

<sup>153</sup> James Crawford: *The International Law Commission's Articles on State Responsibility: Introduction, Text and Commentaries*, (ed., Cambridge University Press) (2002), p. 190.

<sup>154</sup> Declaración testimonial del Sr. Martín Juan Blaquier, Transcripción de la Audiencia en castellano, Vol. 7, 13 de febrero de 2006, p. 1396.

criticado por ello<sup>155</sup>. La Demandada puso énfasis en su punto de vista mostrando un video sobre la crisis de Argentina en 2001-2002. El Profesor Reisman explicó en el contexto de esta discusión:

“Por supuesto, los gobiernos en estas circunstancias tienen que adoptar a fin de volver a lograr el orden público, pero desde el punto de vista de las inversiones también es importante para el futuro todas las inversiones. En ese caso, el derecho internacional en materia de inversiones dice que sí lo puede hacer el gobierno pero tiene que dar una indemnización. Ante circunstancias como estas u otras circunstancias, si se permitiese el (...) de los fondos privados a fines de inversión en los países en desarrollo se frustraría totalmente”<sup>156</sup>.

397. El Tribunal no considera que el problema aquí sea uno de disminuir los estándares de protección previstos en el Tratado o en la ley. Habiendo dicho esto, sin embargo, la manera como debe aplicarse el derecho no puede ignorar la realidad que emana de una situación de crisis, incluyendo la manera cómo una crisis afecta el funcionamiento normal de una sociedad determinada. Esta es la medida de justicia que el Tribunal debe respetar. El Tribunal tendrá en cuenta por consiguiente las condiciones de crisis que afectan a la Argentina al determinar la indemnización debida por la responsabilidad encontrada en relación con el incumplimiento de los estándares del Tratado.

#### **D. Reparación**

398. El Tribunal concluyó anteriormente que la Demandada contravino el Artículo II(2)(a) y (c) del Tratado sobre trato justo y equitativo e incumplió sus obligaciones respecto de la inversión. El Tribunal debe todavía determinar la indemnización que ha de pagarse a la Demandante como consecuencia de esas contravenciones.

399. Para desempeñar esta tarea el Tribunal analizó los informes y las declaraciones de los peritos contratados por cada una de las partes: el Dr. Manuel A.

---

<sup>155</sup> Intervención del Dr. Osvaldo César Guglielmino, Transcripción de la Audiencia, Vol. 6, 11 de febrero de 2006, pp. 1000-1009.

<sup>156</sup> Declaración Experta del Profesor W. Michael Reisman, Transcripción de la Audiencia en castellano, Vol. 6, 11 de febrero de 2006, p. 1047.

Abdala y el Dr. Pablo T. Spiller, de LECG, LLC (en lo sucesivo “LECG”) por la Demandante, y el Profesor Diego J. Dzodan, de la Universidad Torcuato Di Tella, por la Demandada. La Demandada presentó también un informe de valoración preparado por el Sr. Juan Carlos Fassi, Director de PA Consulting Services S.A., fechado el 5 de diciembre de 2005. Dicho informe se complementó con una carta del Sr. Fassi del 19 de enero de 2006, respondiendo a preguntas hechas por la Demandante. Durante el curso de la audiencia, el 9 de febrero de 2006 se informó al Tribunal que el Sr. Fassi no podía comparecer como testigo experto. Mediante carta del 15 de febrero de 2006 a las partes, el Tribunal determinó que, si bien el Sr. Fassi no podía ser interrogado oralmente por las partes y el Tribunal respecto a su informe, éste se admitiría de todos modos con el fin de tener una visión completa de la posición de las partes en materia de valoración de daños y perjuicios. Para alcanzar sus propias conclusiones sobre daños y perjuicios, el Tribunal consideró cuidadosamente las opiniones expresadas por el Sr. Fassi en su informe pericial del 5 de diciembre de 2005 y en su carta del 19 de enero de 2006. El Tribunal contó con la asistencia del Dr. Luis Carlos Valenzuela, de Bogotá, Colombia, quien fue designado como perito por el Tribunal, con el consentimiento de las partes, luego de la audiencia en este caso. El Dr. Valenzuela presentó dos informes, que fueron transmitidos a las partes; sus comentarios sobre cada informe fueron recibidos por el Tribunal, a los cuales se les dio la debida consideración. El Tribunal desea agradecer a todos los peritos por su contribución.

*1. El principio de valoración.*

400. Los principios del Derecho internacional que rigen la indemnización fueron bien explicados por la Corte Permanente de Justicia Internacional en el caso *Chorzow Factory*, y han sido desarrollados en numerosas decisiones de cortes y tribunales internacionales. Como sostuvo la Corte Permanente en el referido caso, “la reparación debe, en la mayor medida posible, eliminar todas las consecuencias del acto ilícito y reestablecer la situación que, con toda probabilidad, habría existido si no hubiera tenido lugar ese acto.”<sup>157</sup>. (Traducción del Tribunal)

---

<sup>157</sup> *Chorzów*, Judgment No. 13 (Claim for Indemnity - The Merits) de 13 de septiembre de 1928, <[http://www.worldcourts.com/pcij/eng/decisions/1928.09.13\\_chorzow1/](http://www.worldcourts.com/pcij/eng/decisions/1928.09.13_chorzow1/)>, párrafo 47.

401. En ausencia de restitución o de renegociación de contratos de común acuerdo o de otros mecanismos de reparación, el estándar adecuado de reparación en el Derecho Internacional es la indemnización de las pérdidas sufridas por la parte afectada. Los Artículos de la Comisión de Derecho Internacional sobre Responsabilidad del Estado por Hechos Internacionalmente Ilícitos, adoptados por la Asamblea General de las Naciones Unidas en 2002, prevé también que la indemnización debe comprender todo “todo daño susceptible de evaluación financiera, incluido el lucro cesante en la medida en que éste sea comprobado”.<sup>158</sup>

402. El Artículo IV del Tratado establece el estándar para la determinación de la indemnización en los siguientes términos:

*“La compensación equivaldrá al valor real en el mercado que tenga la inversión expropiada inmediatamente antes de que se tome la acción expropiatoria o de que ésta se llegue a conocer, si ello ocurriera con anterioridad; será pagada prontamente; incluirá los intereses devengados a un tipo de interés comercialmente razonable desde la fecha de la expropiación; será enteramente realizable, y se podrá transferir libremente al tipo de cambio vigente en la fecha de la expropiación”.*

403. Debe observarse que esta disposición se refiere específicamente al caso de expropiación, que el Tribunal ha concluido que no ha tenido lugar en el presente caso. El Tratado no especifica la indemnización a que el inversor tiene derecho en caso de que se hayan contravenido estándares diferentes de la expropiación. Aunque existe cierta discusión acerca del estándar apropiado que debe aplicarse en esa situación, varios laudos de tribunales arbitrales que han considerado cláusulas similares de otros tratados han considerado que la indemnización es el estándar apropiado de reparación con respecto a incumplimientos diferentes de la expropiación, especialmente si esas violaciones causan alteraciones significativas a la inversión realizada<sup>159</sup>. En esos casos podría ser muy difícil establecer la diferencia entre el incumplimiento de la obligación de otorgar un trato justo y equitativo y la expropiación indirecta u otras

---

<sup>158</sup> Artículos sobre Responsabilidad del Estado, Artículo 36(2).

<sup>159</sup> *Marvin Roy Feldman Karpa c. Estados Unidos Mexicanos* (Caso CIADI No. ARB(AF)/99/1), Laudo de 16 diciembre de 2002; *S. D. Myers, Inc .c. Gobierno de Canadá* (Caso CNUDMI), Laudo parcial de 13 de noviembre de 2000, párrafos 311-315; *Metalclad Corporation c. Estados Unidos Mexicanos* (Caso CIADI No. ARB(AF)/97/1), Laudo de 30 de agosto de 2000, párrafo 122; *CMS Gas Transmission Company c. República Argentina* ,(Caso CIADI No. ARB/01/8) Laudo de 12 de mayo de 2005; *Azurix Corp. c. República Argentina* (Caso CIADI No. ARB/01/12) Laudo de 16 de julio de 2006, párrafo 424; *Enron Corp. y Ponderosa Assets, L. P. c. República Argentina* (Caso CIADI No. ARB/01/3) Laudo de 22 mayo de 2007, párrafos 360-363.

formas de apropiación, por lo cual es razonable que el estándar de reparación pueda ser el mismo.

404. El valor justo de mercado es por consiguiente un estándar de valoración e indemnización comúnmente aceptado. En el presente caso, la Demandante realizó su inversión en Argentina en 1996 y la fue aumentando a lo largo de los años. En opinión del Tribunal, el estándar del valor justo de mercado sería el más apropiado estándar a ser aplicado en este caso para determinar el valor de las pérdidas, si alguna, sufridas por la Demandante como consecuencia de los incumplimientos del Tratado que han tenido lugar; comparando el valor justo de mercado de las compañías de que se trata con y sin las medidas adoptadas por Argentina en enero de 2002.

405. La siguiente es una definición internacionalmente reconocida de valor justo de mercado:

*“(...)el precio, expresado en términos de equivalentes en efectivo, en que el bien cambiaría de manos entre un comprador hipotético apto y dispuesto y un vendedor hipotético apto y dispuesto, actuando en situación de igualdad en un mercado abierto sin restricciones, siempre que ninguno de ellos se encuentre obligado a comprar ni a vender, y que ambos dispongan de un conocimiento razonable de la información relevante<sup>160</sup>(Traducción del Tribunal).*

406. La Demandante estima que ha sufrido daños y perjuicios respecto del valor de su capital social por un monto de US\$143.49 millones. Adicionalmente, reclama daños y perjuicios históricos (o discretos) por concepto de ajuste de conformidad con el índice de los precios al productor (IPP) de los Estados Unidos, por un monto de US\$9.86 millones; subsidios por un monto de US\$38.63 millones y pérdidas relacionadas con un préstamo que ascienden a US\$17.4 millones. El Tribunal considerará esos rubros por separado. El total reclamado por el inversor en el presente arbitraje es de US\$209.38 millones.

---

<sup>160</sup> Glosario Internacional de Términos de Evaluación de Negocios, American Society of Appraisers, sitio web de la ASA, 6 de junio de 2001, p. 4.

## 2. Metodología seguida.

407. Tanto LECG como el Profesor Dzodan adoptaron como metodología adecuada la del flujo de caja descontado (FCD), pero siguieron diferentes caminos para llegar a sus conclusiones.

408. El modelo del Profesor Dzodan procura determinar si CGP y CGS crearon o destruyeron valor para la Demandante durante su vida útil, en función del rendimiento establecido de conformidad con la regulación argentina pertinente. Esto implica calcular si CGP y CGS alcanzaron o no su equilibrio económico. A tal fin, en el modelo se calcula:

- El valor actual del flujo de caja libre futuro desde 2005 hasta 2027 en las condiciones reales imperantes durante ese período en Argentina (“el escenario de pesificación”).
- El valor compuesto del flujo de caja libre histórico desde 1992 hasta 2004.
- El valor compuesto, en 2004, de las inversiones realizadas en CGP y CGS por la Demandante desde 1992 hasta 2004.

409. El valor creado o destruido se determina sumando los dos valores de los flujos de caja medidos en 2004 y sustrayendo del resultado el valor compuesto en 1994 de la inversión original (o: aumento/disminución de valor = A+B-C).

410. En opinión del Profesor Dzodan, en la medida en que los flujos de caja positivos sean iguales o superiores a los negativos, o a las inversiones realizadas, no existe fundamento para otorgar una indemnización pues la inversión es recuperable, aún considerando el efecto de las medidas adoptadas por Argentina.

411. LECG, por otra parte, procura determinar los daños sufridos por la Demandante como consecuencia de las medidas adoptadas por Argentina de la siguiente manera:

- En primer lugar realiza una evaluación individual de los daños históricos sufridos por CGS y CGP como consecuencia de no haberse aplicado los ajustes de las tarifas según el IPP de los Estados Unidos, por la falta de pago de los subsidios que se les adeudaban bajo la Licencia, y por la reducción de ingresos que sufrieron esas compañías al ser gravadas con impuestos que no fueron reflejados como incrementos a las tarifas.
- Luego determina el valor del flujo de caja descontado de las compañías en el contexto del escenario de pesificación, tras la adopción por Argentina de las medidas objeto de reclamación.
- Finalmente, utilizando el flujo de caja descontado y el valor de libros, determina el valor de las empresas en el contexto en que el espíritu de las condiciones originales del contrato se hubiera mantenido durante toda la vigencia de la Licencia (el escenario “de no haber sido por”).

412. Luego se calculan los daños sufridos indicando primero el valor de las empresas en el escenario “de no haber sido por”, del cual se resta el valor correspondiente al escenario de pesificación, y suman los daños históricos (o: daños = C-B+A).

413. El Tribunal ha llegado a la conclusión de que el modelo propuesto por el Profesor Dzodan, cuya validez económica no se cuestiona en sí, no constituye un instrumento adecuado para determinar el nivel de indemnización que pueda deberse a una parte bajo el Tratado, la Licencia y las regulaciones de ENARGAS. En el marco del Tratado y de la Licencia, el problema no consiste en juzgar si las compañías han sido remuneradas adecuadamente en el pasado, sino determinar cual era su valor en 2001, dadas las expectativas que tenían para los años que faltaban para la expiración de las licencias. Los estándares jurídicos internacionales que rigen la indemnización no consideran normalmente los ingresos del pasado para determinar la indemnización debida.

414. A la luz de esta conclusión no es necesario que el Tribunal analice ciertas objeciones planteadas por los expertos de la Demandante y del Tribunal respecto de algunos de las suposiciones hechas en el informe del Profesor Dzodan.

415. Por otra parte, el Tribunal cree más apropiado el modelo de LECG, pues señala las diferencias entre los diversos incumplimientos alegados, lo que permite un



análisis más detenido de la naturaleza de esos incumplimientos y, por consiguiente, del importe de los daños sufridos.

3. *Valoración de los daños y perjuicios al 31 de diciembre de 2001 (escenario “de no haber sido por”)*

416. El Tribunal por consiguiente proseguirá su análisis de valoración de daños basándose en el modelo de flujo de caja descontado propuesto por LECG. El Tribunal, sin embargo, desea examinar con mayor detenimiento los siguientes factores incluidos en el modelo propuesto por LECG:

- La base de activos.
- La tasa de descuento prevista en el escenario “de no haber sido por”.
- Los incrementos de tarifas que se habrían aprobado en el escenario “de no haber sido por”.
- El efecto sobre el consumo en el escenario “de no haber sido por”.

417. Esos diversos factores pueden debatirse a la luz del efecto probable de la crisis económica que afectó a Argentina en ese entonces en las perspectivas de negocios. El Tribunal ha sostenido anteriormente que Argentina experimentó evidentemente una importante crisis, y que si bien esta crisis no excusa la ilicitud de las medidas adoptadas respecto de la inversión, ella influye ciertamente sobre la valoración e indemnización.

a) La base de activos

418. Un factor importante que tuvo que considerar ENARGAS para fijar las tarifas de las compañías de distribución de gas con ocasión de su Segunda Revisión Quinquenal de las Tarifas (“RQT II”) fue la base de activos de las compañías en cuestión.

419. Como parte de ese proceso, ENARGAS recibió en diciembre de 2002 un Informe Intergerencial<sup>161</sup>. Este informe contenía los resultados de un estudio que había encomendado a una empresa de consultoría privada independiente (PSI) para determinar las cifras de las bases de activos de CGP y CGS a diciembre de 2000, para los fines de la RQT II. Esas bases de activos eran considerablemente menores que aquéllas propuestas por la Demandante. De hecho, mientras que la Demandante indicaba una base de activos para fines regulatorios de US\$461.72 millones para CGP y una base de activos de US\$241.19 millones para CGS, los consultores de PSI sugirieron reducciones por AR\$65.2 millones (pesos de paridad) para CGP y por AR\$44.6 millones (pesos de paridad) para CGS<sup>162</sup>.

420. La Demandante ha argumentado que las bases de activos a las que llegó PSI no eran definitivas, sino tan sólo el primer paso para el cálculo de la base de activos aprobada para las compañías. Según la Demandante, ENARGAS tenía todavía que aplicar los ajustes según el IPP de los Estados Unidos y tener en cuenta otros factores pertinentes, incluyendo los niveles eficientes del capital de trabajo y las opiniones de las compañías sobre potenciales descuentos.

421. LECG presentó una Reconciliación de la Base de Activos de 2000 que incluía ajustes por descuentos del capital de trabajo y por el IPP, lo que llevó a PSI a reducir la base de activos tan sólo en 3,4% para CGP y en 5,8% para CGS, comparados con la base de activos propuesta por la Demandante. Además la Demandante argumentó que para llevar esa valoración de la base de activos a diciembre de 2001 era necesario agregar las inversiones reales efectuadas en 2001 (menos la depreciación), tener en cuenta la variación eficiente del capital de trabajo, y ajustar todas las cifras en función del IPP de los Estados Unidos.

422. El Tribunal considera que en el escenario “de no haber sido por”, ENARGAS habría tenido que incluir un ajuste adecuado en función del IPP. Sin embargo, sería extremadamente difícil creer que, en las condiciones macroeconómicas imperantes en Argentina al final de 2001 y en 2002, ENARGAS no hubiera adoptado las reducciones de la base de activos recomendadas por PSI.

---

<sup>161</sup> ENARGAS, *Informe Intergerencial* de diciembre de 2002, Anexo 1(a), p.86.

<sup>162</sup> *Ibid*, Anexo 1 (a), p. 86.

423. En cuanto a los ajustes por reducción del capital de trabajo sugeridos por la Demandante (US\$21.0 millones para CGP y US\$14.00 millones para CGS), es altamente probable que ENARGAS los hubiera rechazado. Efectivamente, los estados financieros de CGP y de CGS muestran claramente que ambas compañías habitualmente tuvieron un capital de trabajo negativo en años normales.

424. Este es, efectivamente, el caso de acuerdo con la definición clásica de capital de trabajo (esto es la diferencia entre el total de los activos corrientes y el total de los pasivos corrientes), según lo reflejan los estados financieros de CGP para 1999 y 2000; la misma conclusión debe alcanzarse respecto de CGS, una vez efectuados los ajustes relativos a los subsidios no pagados. Habitualmente se considera más informativo estudiar los activos diferentes del efectivo para el capital relacionado con la explotación (“non cash”) (*i.e.* prescindiendo de las reservas en efectivo y de la deuda de corto plazo), eliminando todo lo que pueda ser dudoso o temporal; utilizando esa fórmula las cifras absolutas cambian, pero el capital de trabajo sigue siendo negativo. Esto parecería que obedece, en gran medida, al hecho que en años normales los consumidores de gas pagaron sus facturas con más celeridad de la que emplearon los distribuidores para pagar las suyas a las compañías de transporte (32 ó 33 días, en comparación con 42 ó 45 días para cada compañía).

425. En opinión del Tribunal, ENARGAS habría tenido razones valederas en las circunstancias de este caso, que se refiere a compañías de distribución de gas, para rehusarse a incluir una suma correspondiente a capital de trabajo para calcular la base de activos. Esa misma conclusión debería aplicarse también a 2001.

426. Es por lo tanto adecuado, en el caso de CGP, deducir de la base de activos de US\$ 461.72 millones propuesta por la Demandante para 2000 los ajustes negativos de US\$65.2 millones (pesos de paridad) recomendados por PSI, y agregar el ajuste en función del IPP por US\$28.32 millones. En el caso de CGS es necesario deducir de la base de activos propuesta por la Demandante de US\$ 241.19 millones los ajustes negativos de US\$44.6 millones recomendados por PSI, y agregar el ajuste en función del IPP por US\$16.16 millones. Utilizando el cuadro que figura en la carta de la Demandante del 18 de diciembre de 2006, la base de activos ajustada de CGP se

reduce de US\$461.72 millones a US\$424.85 millones, al 31 de diciembre de 2000. Aplicando el mismo razonamiento a CGS, la base de activos se reduce de US\$241,19 millones a US\$212.75 millones, a esa misma fecha.

427. Sin embargo, todavía es necesario actualizar esas cifras al 31 de diciembre de 2001, aplicando a la base de activos de 2000 la variación del IPP de los Estados Unidos en 2001, que fue de -5,84%, y agregar las inversiones efectivas (US \$20.03 millones para CGP y US\$20.57 millones para CGS) menos depreciación (US\$ 0.94 millones para CGP y US\$ 0.67.millones para CGS).

428. El valor total de la base de activos al 31 de diciembre de 2001 es, en consecuencia, US\$ 419.13 millones para CGP y de US\$ 220.23 millones para CGS.

b) La tasa de descuento del escenario “de no haber sido por”

429. Según todas las probabilidades, ENARGAS habría considerado en las revisiones de sus tarifas el hecho de que la distribución es un negocio de mayor riesgo que el transporte. Esa conclusión es razonable en el presente caso a la luz de las dificultades que experimentó Argentina, puesto que la distribución representa un eslabón más próximo al consumidor final, siendo mayor la posibilidad de que este último, más que el distribuidor mismo, incurra en retrasos o incumplimientos de pagos. Además, en general una compañía de transporte puede obtener algún tipo de protección frente a la variación de la demanda a través de contratos firmes de compra. De ahí que también es razonable esperar que el costo del capital (“CDC”) de CGP y CGS fuera mayor que el de una compañía de transporte. En efecto, esa es precisamente la conclusión a que llegó ENARGAS en sus Notas del 21 de noviembre de 2001, en que señala que ella estaba proponiendo establecer el Costo Promedio Ponderado del Capital (CMPC o WACC) a un nivel del 1,7% más alto para la distribución que para el transporte de gas, a partir del primer semestre de 2003<sup>163</sup>.

---

<sup>163</sup> ENARGAS, Notas 5498 de noviembre de 2001, dirigidas a CGP y CGS, presentadas por la Demandante el 18 de diciembre de 2006 en virtud de una solicitud de información adicional referente a RQT II formulada a las partes por el Tribunal el 12 de diciembre de 2006, p. 31.

430. En cuanto al costo del capital, ENARGAS lo estableció en el 15.56% tras la primera revisión quinquenal de 1997, siendo ésta la cifra adoptada por el Profesor Dzodan en su informe del 15 de enero de 2006<sup>164</sup>. Los expertos de la Demandante optaron por un costo levemente mayor de 16.28% para CGP (lo que se traduce en un CMPC de 13.77%) y de 16.75% para CGS (lo que se traduce en un CMPC de 14.12%). El mismo CMPC fue utilizado para ambas valoraciones (escenarios “de no haber sido por” y de pesificación).

431. Dado el hecho de que las partes llegan a cifras relativamente similares y teniendo en cuenta el costo histórico del capital, que para el período entre 1992 y 2001 varió para CGP y CGS entre 16% y 22% según indican los peritos de la Demandante, el Tribunal considera que las tasas de CDC propuestas por la Demandante son razonables y deben mantenerse tanto para el escenario “de no haber sido por”, como para el escenario de la pesificación. Cabría incluso pensar que el CDC debía haber sido más elevado en el escenario de la pesificación, para reflejar la mayor incertidumbre que generaba el nuevo contexto regulatorio; ello habría reducido aún más el valor de las empresas bajo el escenario de la pesificación y agravado los daños y perjuicios experimentados por la Demandante.

432. En el contexto de algunos de los informes periciales que tiene ante sí el Tribunal también se consideraron altas tasas de descuento, como consecuencia de que la prima aplicada a los bonos públicos hacia fines de diciembre de 2001 era muy alta, porque esos bonos se encontraban en mora para esa época, y como consecuencia de ello, ellos sólo pudieran venderse con un descuento alto, si acaso ello era del todo posible. Sin embargo, el Tribunal considera que el caso de CGP y CGS es diferente.

433. En efecto, existe en primer lugar una diferencia entre el riesgo crediticio del Gobierno argentino y el riesgo país. Ha sido claramente demostrado ante el Tribunal que incluso en los últimos meses de 2001, la prima de riesgo que exigía quien realizara una inversión en una compañía privada en Argentina era considerablemente menor que la prima de riesgo del Gobierno en ese mismo período. La diferencia era aún más significativa en el caso de las compañías de energía, como CGP y CGS, por

---

<sup>164</sup> Análisis del rendimiento de las inversiones de SEMPRA y CAMUZZI en CGS y CGP, 15 de enero de 2006, pp. 7-8.

tratarse de empresas reguladas y porque su riesgo de negocios era relativamente menor.

434. Enseguida, si el marco regulatorio hubiera sido mantenido (sin pesificación de las tarifas, sin suspensión de los ajustes conforme al IPP y otros elementos, o bien alternativamente, en un contexto de pesificación pero con preservación de la tasa de rendimiento autorizada aplicable al valor de los activos en dólares de los Estados Unidos), las compañías no habrían experimentado el fuerte impacto de la crisis íntegramente, sus bonos se habrían seguido negociando a una mejor tasa que la de los bonos públicos (como ocurría inclusive antes de la crisis), y su futuro no hubiera parecido verse afectado, especialmente durante un largo período de tiempo que se extiende hasta el 2027. Descontar tantos años a una tasa muy alta equivaldría a suponer para Argentina, y con ella para CGP y CGS, un constante estado de alteración económica, y que de nada habría valido mantener las condiciones tarifarias iniciales.

435. Si CGP y CGS (o Sodigas) hubieran decidido hipotéticamente vender sus acciones a fines del 2001 en la bolsa de valores de Argentina (de hecho, ninguna de esas compañías cotizaba en la bolsa), ellas bien podrían haber sufrido los efectos de las reacciones adversas generadas por el estado de dificultades económicas y políticas imperante. En otras palabras, los inversores hubieran podido muy bien aplicar una tasa de descuento extremadamente alta y subvaluado el capital. Sin embargo, la Demandante no había invertido originalmente en CGP y CGS para realizar transacciones accionarias, sino en una inversión de largo plazo. En consecuencia, un descuento de mercado excepcionalmente alto no debería ser incluido en la valoración de una inversión a largo plazo, sobre la base de una crisis económica grave, pero temporal.

436. Esta conclusión no significa que en el escenario “de no haber sido por”, CGP y CGS hubieran navegado alegremente a través de la importante crisis económica que sufría Argentina, remitiendo a la casa matriz un alto rendimiento por el capital, como si nada hubiera ocurrido. En particular, el Tribunal considera que CGP y CGS habrían debido asumir parte de la carga de la crisis económica general y podrían haberse visto obligadas a reducir algunos de los incrementos de tarifas a los que ellas podrían de lo contrario haber considerado que tenían derecho; además, y de

manera significativa en el escenario “de no haber sido por”, el consumo de gas y las tarifas se habrían visto afectadas en una importante medida, lo que habría repercutido sobre el valor de la empresa.

437. Por consiguiente, el Tribunal analizará enseguida las proyecciones sobre la modificación tarifaria y el consumo.

c) Modificaciones de tarifas en el escenario “de no haber sido por”

438. Una de las suposiciones más importantes y cuestionables es el incremento de las tarifas en pesos que la Demandante asumió que tendría lugar en 2002.

439. La Demandante estima incrementos del 147% (para CGP) (53% en cifras combinadas) y del 139% (para CGS) (49% en cifras combinadas) para el componente de distribución (sin un incremento similar de la tarifa de transporte y un alza del precio del gas postergado para 2005 en el caso de CGP y para 2004 en el de CGS). El resultado es que, al menos hasta 2004, los ingresos de esas compañías habrían aumentado, pero sus costos se habrían mantenido en un nivel muy inferior, lo que se considera sumamente improbable. Esta suposición es especialmente poco razonable si se tiene en cuenta el componente de transporte, que se rige por el mismo marco regulatorio que el componente de distribución y al que afectan idénticas condiciones macroeconómicas.

440. En el marco de las suposiciones de la Demandante, entre 2001 y 2002 el EBITDA en pesos argentinos aumenta un 272% para CGP y un 270% para CGS. Este incremento es aún mayor que el del tipo de cambio durante el mismo período.

441. La viabilidad política y económica de tal situación habría sido prácticamente nula en el contexto real de la economía argentina de entonces. En efecto, un incremento combinado de tarifas del 49% (CGS) o del 53% (CGP) en 2002 (en su Escrito posterior a la audiencia la Demandante indica 61% para CGP y 58% para CGS) habría sido inadmisibles desde el punto de vista de los consumidores. Como la moneda argentina había perdido dos tercios de su poder adquisitivo internacional, el

costo de muchos artículos había aumentado de manera importante repentinamente, y los argentinos estaban sufriendo las consecuencias. Los depósitos bancarios habían sido pesificados y en parte congelados obligatoriamente, existiendo altos niveles de desempleo e inflación. Es evidente que incrementos del componente de distribución de las tarifas del 147% y del 139% habrían resultado imposibles. Pero incluso un incremento menor no puede examinarse separadamente de otros aumentos, implícitos o explícitos. Es realista pensar que el Gobierno no habría atizado el descontento de los ciudadanos, como tampoco la inflación.

442. El Tribunal considera, además, que teniendo en cuenta el estado en que se encontraba la economía argentina a partir de 2002, es sumamente improbable que, aún distribuyendo a lo largo de cierto período de años los incrementos del 147% y del 139% solicitados para los componentes de distribución, hubiera sido posible aplicar plenamente tal tipo de incremento. Es cierto que, dada la reducción de base de activos que el Tribunal ha determinado anteriormente, esos aumentos serían del 128.43% para CGP y del 131.92% para CGS, pero esas cifras siguen representando incrementos considerables. En el contexto de la crisis económica de entonces, el Tribunal considera inevitable que la Demandante hubiera sido llamada a asumir parte de la carga de esa crisis.

443. A ese respecto, el Tribunal considera como razonable que ENARGAS hubiera adoptado en ese momento las medidas siguientes:

- El Tribunal ya ha señalado los considerables ajustes a la baja que habrían sido efectuado a la base de activos por ENARGAS en ocasión de la RQT II, traduciéndose en la reducción de los incrementos de tarifas permitidos.
- El Tribunal considera asimismo que, en el contexto económico de 2001-2002, ENARGAS habría tenido derecho a reducir aún más el incremento de tarifas reconociendo no más del 85% de los incrementos admisibles, produciendo así un incremento de tarifas del 109.17% (el 85% de 128.43%) para CGP y del 112.13% (el 85% de 131.92%) para CGS.



- Ese incremento no habría tenido lugar de una sola vez en 2002, sino que se habría repartido a lo largo de un período de cinco años, correspondiente a la revisión quinquenal regular prevista en la Licencia, pero con un incremento combinado de tarifas para el usuario final del 0% en 2002.
- El Tribunal considera también inconcebible que ENARGAS hubiera autorizado un incremento grande para el sector de distribución de gas sin que se modificaran las tarifas en el sector del transporte. Al analizar el impacto de la modificación de las tarifas, el Tribunal supondrá que incrementos similares habrían sido autorizados para el sector del transporte. Ello habría elevado aún más la tarifa combinada aplicada a los clientes de los servicios de distribución de gas y, debido a su impacto en la elasticidad de los precios, habría reducido el consumo de gas natural y por tanto los ingresos de las distribuidoras de gas.

444. Las modificaciones del consumo consideradas no son el resultado de una complicada ecuación, sino una estimación razonable. La prudencia también sugiere que la disminución del consumo se traslada al año siguiente de aquél en el que se incrementan las tarifas.

445. El Tribunal concluye por tanto que en el caso de CGP la variación promedio de las tarifas al usuario final a partir del año 2002 es la siguiente: 0.0%, 11.9%, 18.5%, 24.9%, 24.4%, 26.9%, 3.7%, 3.4%, 3.3%, 2.9%, 1.2% y luego 2.4% por año hasta 2027 (incrementándose el componente de distribución y transporte un 2% por año a partir de 2007, según lo pronosticado por LECG). En el caso de CGS, las cifras son, respectivamente, 0.0%, 10.2%, 15.8%, 21.3%, 43.1%, 21.4%, 3.7%, 3.4%, 3.2%, 2.8%, 1.9% y luego alrededor de 2.4% hasta 2027 (incrementándose el componente de distribución y transporte un 2% por año a partir de 2007, según lo pronosticado por LECG). Estos aumentos en el factor de las tarifas promedio para el usuario final que determinan los cambios del precio del gas pronosticados por LECG.

d) Ajustes del consumo en el escenario “de no haber sido por”

446. Los peritos de la Demandante basaron sus estimaciones en algunas bajas elasticidades de precios calculadas por una entidad independiente. Corresponde señalar, sin embargo, que las bajas elasticidades de precios sólo son válidas para incrementos relativamente modestos en determinado contexto económico. Estos peritos argumentan también que la elasticidad es muy baja porque la mayor parte del gas natural vendido por CGP y CGS se destina a usuarios industriales y comerciales. Si bien esto es cierto en términos de volumen, son los consumidores residenciales quienes representan el mayor componente de ingresos debido, en este último caso, al mayor margen de utilidades. De ahí que no sea posible sostener el argumento de que los ingresos no se verán afectados porque la mayor proporción del gas vendido es consumida por los consumidores industriales y comerciales.

447. El Tribunal considera que las elasticidades utilizadas por estos peritos no fueron realistas en el contexto del importante incremento inmediato de tarifas propuesto por la Demandante para el componente de distribución de la tarifa. Más aún, en el escenario indicado por la Demandante no se prevé ningún incremento del transporte de gas antes de 2006; además, tampoco hay un aumento del precio del gas natural hasta 2005 en el caso de CGP, y en el caso de CGS hay una disminución real significativa hasta 2004. Un escenario más plausible es aquél en que por lo menos el transporte de gas experimentaría el mismo incremento que la distribución del gas (con un incremento del 0% en el precio del gas); en ese escenario, el incremento de la tarifa global combinada habría sido de alrededor del 90%.

448. La Demandante argumenta asimismo que no hubo ninguna fuente alternativa de energía, o que si la hubo, el gas, aún con grandes incrementos de precios, habría seguido siendo competitivo. Pocas dudas le caben al Tribunal de que el consumo de gas, a los precios del escenario “de no haber sido por”, probablemente habría disminuido en los sectores residencial, comercial e industrial en los primeros años siguientes a 2001, o que CGP y CGS se habrían visto ante un grave incremento de los incumplimientos de pago.

449. El Tribunal considera que, tomando en cuenta las modificaciones de tarifas que acaban de mencionarse, es razonable suponer que en el caso de CGP se habrían dado las siguientes elasticidades de precios combinadas (entre todos los consumidores): -0.2 en 2004, -0.25 en 2005, -0.3 en 2006, 2007 y 2008, con las consiguientes modificaciones del consumo: 0% en 2002 y 2003, -2.4% en 2004, -4.6% en 2005, -7.5% en 2006, -7.3% en 2007, -8.1% en 2008, 0.0% en 2009 y 2010, +1.0% en 2011 y 2.0% hasta 2027. En cuanto a CGS, las cifras de las elasticidades de precios son, respectivamente: -0.15 en 2004 y 2005, -0.2 en 2006, -0.25 en 2007 y -0.15 en 2008; en cuanto a la variación del consumo, las cifras son las siguientes: 0.0% en 2002 y 2003, -1.5% en 2004, -2.4% en 2005, -4.3% en 2006, -10.8% en 2007, -3.2% en 2008, 0.0% en 2009, 1.0% en 2010 y 2.0% en los años siguientes hasta 2027.

450. El resultado neto de las modificaciones que anteceden es que, en el escenario “de no haber sido por”, el valor del capital de CGP es de US\$ 168.240.220, y el de CGS es de US\$ 33.434.238.

#### 4. Valoración en el escenario de la pesificación

451. En su primera consideración del escenario de la pesificación, el Tribunal estuvo inclinado a apoyar el propuesto por la Demandante. Sin embargo, acontecimientos ocurridos con posterioridad a la audiencia y a los escritos posteriores a la audiencia presentados por las Partes, llevaron al Tribunal a aceptar cambios en ese escenario.

452. Esos acontecimientos se refieren en particular a los Acuerdos que la Demandada firmó con las Licenciatarias en 2007, que se han explicado anteriormente. En efecto, por cartas del 2 de mayo y del 29 de junio de 2007 Argentina informó al Tribunal que el 26 de abril de 2007 CGS y CGP habían firmado con Argentina sendas Actas Acuerdo para la Adecuación del Contrato de Licencia de Distribución de Gas Natural (las Actas Acuerdo).

453. También se explicó anteriormente que las Actas Acuerdo prevén un incremento del 25% de la tarifa de transporte y distribución del gas natural, así como

un incremento adicional del 2% sujeto a la implementación de ciertas inversiones. Estos incrementos se debían aplicar a partir del 1 de julio de 2007 para CGS y a partir del 1 de enero de 2008 para CGP. Además, las Actas Acuerdo contienen una fórmula de indexación para el futuro basada en un mecanismo de verificación de costos (“MMC”) en la economía argentina.

454. Es importante recordar que las Actas Acuerdo están sin embargo sujetas a una serie de restricciones y condiciones, incluyendo el desistimiento de todas las reclamaciones arbitrales o judiciales de las Licenciatarias o sus accionistas relacionadas con el régimen regulatorio de la distribución y transporte de gas existente antes de 2002. Además, algunas categorías de residencias clasificadas como R1, R2 y R3 están protegidas de los incrementos tarifarios hasta la adopción de una Revisión Tarifaria Integral que tendrá lugar más adelante. Por último, el incremento tarifario promedio no puede exceder del 15%, tomando en cuenta los ajustes en el precio del gas.

455. Por cartas del 25 de junio y del 6 de julio de 2007, Sempra informó al Tribunal que no firmaría ningún acuerdo liberatorio de la responsabilidad de Argentina en relación con los acontecimientos objeto de este caso y que mantendría sus reclamaciones en este arbitraje. También indicó que había iniciado acciones judiciales en contra de los accionistas de las compañías que habían aprobado y firmado las Actas Acuerdo. Como se ha observado anteriormente, esos juicios se encuentran fuera del ámbito de este Tribunal.

456. A pesar del carácter condicional y hasta litigioso de las Actas Acuerdo, el Tribunal concuerda con Argentina en que este es un acontecimiento que el Tribunal debe tener en cuenta al valorar el escenario de pesificación (o “actual”) debido a que da lugar a consecuencias objetivas para las Licenciatarias y, por tanto, para los intereses de la Demandante.

457. Por ejemplo, el primer escenario propuesto por la Demandante contenía un ajuste por índice de precios al consumidor entre 2002 y 2007 que, si bien no se materializó, no contenía los incrementos que ahora ha propuesto Argentina. Es por tanto adecuado en estas circunstancias referirse a la situación real que existe hoy día

al considerar el escenario actual. Las Actas Acuerdo prevén ajustes al escenario de pesificación que Argentina (si bien con algunas condiciones) está dispuesta a aplicar en relación con las compañías a las que se refiere este caso.

458. El Tribunal ha aceptado por consiguiente los ajustes al escenario original de la pesificación que la Demandante presentó en su carta del 6 de julio de 2007. En particular se ha eliminado la indexación por el Índice de Precios al Consumidor sugerida en ese escenario entre 2002 y el 1 de julio de 2007 para CGS y entre 2002 y el 1 de enero de 2008 para CGP, pues ésta no se materializó. Sin embargo, a partir de las respectivas fechas antes indicadas, el incremento tarifario del 27% (teniendo en cuenta el incremento máximo del 15% de la tarifa promedio en el precio al consumidor, incluyendo el precio del gas) ha sido incluido para cada compañía. Además, como lo reconoce la Demandante en su carta del 6 de julio de 2007, han habido ganancias significativas por la pesificación de US\$27.700.367 y de US\$12.014.617 con respecto a las deudas de CGS y de CGP, respectivamente, las que han sido tomadas en consideración al determinar la pérdida del valor del capital de esas compañías. Los flujos de caja se descuentan con CMPC de 13.77% y 14.12% para CGP y CGS, respectivamente.

459. El resultado es un valor estimado de capital de US\$ 21.510.284 para CGP y de US\$ -58.030.252 para CGS (en la práctica, 0 para los accionistas, con el resto afectando a los acreedores).

##### 5. La pérdida de valor del capital

460. La pérdida de valor del capital, en el caso de CGP, asciende, por lo tanto, a US\$146.729.936, y en el caso de CGS a US\$33.434.238.

461. La proporción del capital que corresponde a la Demandante es del 37.10% en el caso de CGP y del 38.78% en el de CGS; sus daños y perjuicios por concepto de pérdida de valor del capital ascienden a US\$54.436.806 para CGP y a US\$12.965.797 para CGS, para un total de US\$67.402.603.

## 6. Pérdidas referentes al préstamo

462. El Tribunal ya ha concluido que la Demandante tiene derecho a reclamar en el presente caso por valor de las pérdidas referentes al préstamo otorgado en diciembre de 2001.

463. A este respecto el Tribunal sólo tiene que ocuparse del escenario de la pesificación y determinar si en tales condiciones la deuda de CGS y de CGP pudo haber sido reembolsada.

464. En efecto, el problema se plantea exclusivamente en el caso de CGS, pues como se ha explicado anteriormente el capital de CGP tiene un valor positivo; esto significa que su deuda habría sido reembolsada en su totalidad durante la vigencia de la Licencia y se dispondría todavía de algunos recursos para los accionistas. En el caso de CGS, en cambio, la situación es muy diferente, ya que el capital de esa compañía registra altas cifras negativas.

465. En diciembre de 2001 la Demandante y Camuzzi prestaron a las Licenciatarias US\$56.017.000 y US\$73.983.000, respectivamente, lo que hace un total de US\$130.000.000 (Sempra aportando el 43.1% y Camuzzi el 56.9% del préstamo). De esa suma se otorgaron a CGS US\$50.812.056, que representan el 63.77% de la deuda neta de la compañía. En consecuencia, la pérdida combinada para Sempra y Camuzzi representa el mismo porcentaje del valor negativo del capital de US\$58.030.252, es decir US\$37.005.892 ( $63.77\% \times 58.030.252$ ).

466. En el caso de la Demandante, como acreedora del 43.1% del préstamo, esta pérdida representa un monto de US\$ 15.949.540.

## 7. Daños históricos

### a) Ajustes según el IPP

467. La Demandante tiene derecho al pago de los ajustes según el IPP, que fueron suspendidos y cuyo pago no fue autorizada a recibir en 2000 y 2001.

468. En su informe pericial presentado por la Demandante, LECG avaluó esos daños, al 31 de diciembre de 2001, en US\$15.746.004 para CGP y US\$10.339.626 para CGS, lo que hace un total de US\$26.085.630. En su declaración final la Demandante ha reducido esos montos a US\$13.6 millones para CGP y a US\$9.3 millones para CGS, por un total de US\$22.9 millones. La Demandada no ha cuestionado la validez de estas últimas cifras y éste es el monto que el Tribunal mantendrá para los fines de valorar los daños bajo esta sección.

469. El 37.10% que tenía la Demandante en CGP representa US\$5.045.600, y su participación del 38.78% en CGS asciende a US\$3.606.540. Por consiguiente, la indemnización total que corresponde a la Demandante por su parte en los ajustes según el IPP no pagados al del 31 de diciembre de 2001 alcanza a US\$8.652.140.

### b) Subsidios no pagados

470. En el Acuerdo sobre Subsidios del 12 de diciembre de 2001 las partes convinieron en que al 31 de octubre de 2001 se adeudaban por falta de pago de subsidios AR\$108.151.227.73 (incluyendo intereses), pero esa suma no comprende ningún monto correspondiente a noviembre y diciembre.

471. En su declaración final, la Demandante indicó que a septiembre de 2001 se le adeudaba la suma de US\$106.5 millones, otros US\$17.3 millones hasta el 31 de diciembre y además US\$5.4 millones para el período comprendido entre el 1 de enero y abril de 2002 (utilizando la paridad monetaria establecida por la Ley de Convertibilidad).

472. El Tribunal ya ha decidido que los daños serían calculados al 31 de diciembre de 2001. Los daños en todos los casos son por lo tanto determinados a esa fecha, a partir de la cual el escenario de la pesificación y el escenario “de no haber sido por” son aplicados. En ambos casos se asume que después de esa fecha las tarifas habrían sido aplicadas plenamente de un modo u otro. Los montos de subsidios no pagados entre enero y abril de 2002 deben por lo tanto ser ignorados para los fines del cálculo de la indemnización correspondiente a esta categoría.

473. La reclamación por subsidios no pagados sólo abarcará por consiguiente el período que finaliza el 31 de diciembre de 2001. Esa suma ha sido calculada por la Demandante en su Escrito posterior a la audiencia, a abril de 2002, en US\$129.187.344 (como se señaló, debe efectuarse una deducción de US\$5.4 millones correspondiente al período enero-abril de 2002).

474. De ese monto deben deducirse además los subsidios que la Demandada pagó o se comprometió a pagar posteriormente a esa fecha.

475. Por su parte, la Demandada argumenta que el monto adeudado debe denominarse en AR\$ y no en US\$, y que la mayor parte de esa deuda ya ha sido pagada. Basándose en esta suposición, la Demandada estima que sólo correspondería pagar a la Demandante un saldo de alrededor de US\$3 millones.

476. En respuesta a esa afirmación, la Demandante reconoce haber recibido un monto determinado, pero sostiene que éste dista mucho de cubrir el monto total de los subsidios no pagados. La diferencia entre las Partes es explicable por el hecho de que Argentina argumenta que, como los subsidios iban a ser pagados en pesos, cualquier monto que ella pagó posteriormente en esa moneda debe ser deducido de la deuda en pesos por subsidios no pagados; en tanto que la Demandante sostiene, por su parte, que en virtud del principio de indiferencia el monto adeudado por la Demandada debe calcularse sobre la base de la paridad entre las dos monedas que existía a la fecha en que la deuda fue incurrida.



477. El Tribunal ya ha decidido, por las razones mencionadas, que los subsidios no pagados antes del 31 de diciembre de 2001, aunque denominados en pesos, deben ser pagados sobre la base de un sistema de paridad entre el peso argentino y el dólar estadounidense. Por consiguiente procederá a calcular el monto que aún adeuda Argentina sobre esa base.

478. Los subsidios no pagados hasta el 31 de diciembre de 2001 serán por el monto de US\$123.787.344, dejando de un lado los US\$5,4 millones reclamados para el período siguiente hasta abril de 2002. De ese monto deben deducirse los US\$16.775.249 pagados por Argentina hasta enero de 2006. Si, se asume que todas las cantidades provistas bajo el Fondo Fiduciario van a ser pagadas en su totalidad hasta el final de 2008 (en cifras de paridad monetaria, es decir US\$13.030.012 para el período comprendido entre enero de 2006 y el final de 2008), según la Demandante misma ha asumido que tales pagos serán hechos, el monto total adeudado por concepto de subsidios al 31 de diciembre de 2001 pasa a ser de US\$93.982.083. Aplicando los mismos porcentajes indicados por la Demandante para la distribución de esa suma entre CGP (1.13%) y CGS (98.37%), el monto de los subsidios no pagados asciende por lo tanto a US\$1.061.998 en el caso de CGP y a US\$92.450.175 en el caso de CGS.

479. Este es el monto que el Tribunal determina por concepto de daños y perjuicios por subsidios no pagados. La Demandante tiene derecho a recibir el pago de la proporción de esa suma que le corresponde, representada por los intereses respectivos de Sempra y Camuzzi en CGP y CGS. Ello representa para la Demandante un total de US\$394.001 en lo que respecta a CGP (que corresponde a la participación de la Demandante del 37.10%) y de US\$35.852.178 en el caso de CGS (que corresponde a la participación de la Demandante del 38.78%). El monto que por consiguiente deberá pagarse a la Demandante por este concepto es de US\$36.246.179.

480. Si, por cualquier razón, la Demandada no llegare a cumplir en su totalidad con los compromisos que asumió en el contexto del Fondo Fiduciario, tales pagos pendientes deberán agregarse a la suma que el Tribunal ha ordenado pagar.

c) Otras discretas reclamaciones

481. En su memorial sobre el fondo la Demandante formuló varias reclamaciones relativas a varios asuntos impositivos. No obstante, como se señaló, la Demandante ulteriormente decidió no llevar adelante esas reclamaciones, por lo cual no corresponde que el Tribunal se pronuncie sobre ellas.

8. Total de los daños y perjuicios

482. El total de los daños y perjuicios que la Demandada adeuda a la Demandante al 31 de diciembre de 2001, asciende a US\$128.250.462.

Daños adeudados a Sempra

Pérdida de valor del capital	US\$67.402.603
Pérdida por el préstamo de diciembre de 2001	US\$15.949.540
Ajustes según el IPP no pagados	US\$8.652.140
Subsidios no pagados	US\$36.246.179
<hr/>	
Total de daños y perjuicios al 31/12/2001	US\$128.250.462

9. Intereses

483. En su Memorial Conjunto sobre el fondo y en su Réplica, la Demandante solicita en su petitorio que se emita “una orden por parte de este Tribunal en la que se imponga a la República Argentina el pago de una compensación a Camuzzi y Sempra por la totalidad de los daños ocasionados, más los intereses a tasa trimestral compuesta correspondientes”.

A la luz del reciente Laudo en el caso *Enron*, esta solicitud se transformó en otro aspecto contencioso de este arbitraje. En *Enron*, el Tribunal decidió que los intereses debían otorgarse solo hasta la fecha de la sentencia, pues entendió que eso era lo que habían solicitado las demandantes.<sup>165</sup> La Demandante llevó ese asunto a la atención de este Tribunal y argumentó por carta del 22 de junio de 2007 que también deberían ordenarse intereses posteriores al Laudo. Argentina manifestó su oposición a esta solicitud mediante una carta del 2 de julio de 2007, con motivo de que esa solicitud no había sido formulada a su debido tiempo, ni tampoco había sido hecha en los escritos o en el *Petitum*, el que, por el contrario, se refería a los intereses hasta la fecha del Laudo.

484. Al considerar este asunto, el Tribunal ha concluido por unanimidad que es adecuado que los intereses comiencen a partir del 1 de enero de 2002. Sin embargo, el Tribunal ha concluido por mayoría que debido al hecho de que el pago de intereses posteriores al Laudo no fue solicitado expresamente en los memoriales o en su *Petitum*, y que esos memoriales se refirieron repetidamente a los intereses hasta la fecha del Laudo, los intereses debían ordenarse, como en *Enron*, únicamente hasta la fecha del Laudo. En la opinión de la mayoría las peticiones formales de reparación solo pueden hacerse en el *Petitum* y en los memoriales que explican y fundamentan esas peticiones. El Tribunal ordenará por consiguiente el pago de intereses hasta la fecha del Laudo.

485. El Tribunal también ha acordado unánimemente que los intereses por los daños y perjuicios determinados anteriormente serán calculados a las tasas sucesivas del LIBOR a seis meses, más una prima del 2% por año o fracción de año. Los intereses se compondrán semestralmente.

---

<sup>165</sup> *Enron Corp. y Ponderosa Assets, L. P. c. República Argentina* (Caso CIADI No. ARB/01/3), Laudo del 22 mayo de 2007, párrafo 452.

POR LO TANTO, EL TRIBUNAL ARBITRAL  
RESUELVE Y DICTA EL SIGUIENTE LAUDO

1. La Demandada incumplió sus obligaciones de otorgar al inversionista el trato justo y equitativo garantizado por el Artículo II(2)(a) del Tratado y de cumplir los compromisos contraídos respecto de las inversiones que garantiza el Artículo II(2)(c) del Tratado.
2. La Demandada deberá pagar a la Demandante, por concepto de indemnización, la suma de US\$128.250.462. Si la Demandada no cumpliera plenamente los compromisos que asumió en el contexto del Fondo Fiduciario por el pago de los subsidios adeudados, esos pagos pendientes se agregarán a la suma que el Tribunal ordena pagar.
3. La Demandada deberá pagar a la Demandante intereses a la tasa media de seis meses del LIBOR, más 2% por cada año, o una proporción de la misma, por el período comprendido entre el 1° de enero de 2002 y la fecha del Laudo. Los intereses serán compuestos semestralmente.
4. El Tribunal confirma en este acto, su Resolución en cuanto a que los Reclamos Impositivos han sido terminados, sujeto a los términos de la misma Resolución.
5. Cada parte pagará la mitad de los gastos del arbitraje y sufragará sus propios costos legales.
6. Todos los demás reclamos son rechazados.

El Tribunal de Arbitraje

	[firma] _____ Francisco Orrego Vicuña Presidente	
[firma] _____ Marc Lalonde Árbitro (Firmado sujeto a la Opinión Disidente Parcial adjunta) 18 de septiembre de 2007	9 de septiembre de 2007	[firma] _____ Sandra Morelli Rico Árbitro  14 de septiembre de 2007