

**Fecha de envío a las partes: 12 de mayo de 2005**

CENTRO INTERNACIONAL DE ARREGLO DE DIFERENCIAS  
RELATIVAS A INVERSIONES  
WASHINGTON, D.C.

EN EL PROCEDIMIENTO ENTRE

CMS GAS TRANSMISSION COMPANY  
(DEMANDANTE)

Y

LA REPÚBLICA ARGENTINA  
(DEMANDADO)

CASO No. ARB/01/8

---

LAUDO

---

*Miembros del Tribunal*

Profesor Francisco Orrego Vicuña, Presidente  
Honorable Marc Lalonde P.C., O.C., Q.C., Árbitro  
S.E. el Juez Francisco Rezek, Árbitro

*Secretaria del Tribunal*

Sra. Margrete Stevens

*En representación del Demandante*

Sra. Lucy Reed

Sra. Sylvia Noury

Freshfields Bruckhaus Deringer LLP

Nueva York, NY

Estados Unidos de América

Sr. Nigel Blackaby

Freshfields Bruckhaus Deringer

París

Francia

y

Dr. Guido Santiago Tawil

M. & M. Bomchil Abogados

Buenos Aires

Argentina

*En representación del Demandado*

S.E. Osvaldo César Guglielmino

Procurador del Tesoro de la Nación

Procuración del Tesoro de la Nación

Buenos Aires

Argentina

EL TRIBUNAL

Integrado en la forma antes señalada,

Tras haber deliberado,

Dicta el Laudo siguiente:

**A. Introducción**

1. El Demandante, CMS Gas Transmission Company, es una sociedad constituida conforme a la legislación del Estado de Michigan (Estados Unidos), representada en estas actuaciones por:

Sra. Lucy Reed

Sra. Sylvia Noury

Freshfields Bruckhaus Deringer LLP

520 Madison Avenue

34th floor

Nueva York, NY 10022

Estados Unidos de América

Sr. Nigel Blackaby  
Freshfields Bruckhaus Deringer  
2-4 rue Paul Cézanne  
75375 París Cedex 08  
Francia

Dr. Guido Santiago Tawil  
M. & M. Bomchil Abogados  
Suipacha 268, piso 12  
C1008AAF Buenos Aires  
Argentina

2. El Demandado es la República Argentina, representada en estas actuaciones por:

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

3. Mediante carta del 8 de abril de 2005 la Secretaria del Tribunal informó a las partes que el Tribunal había declarado el cierre del procedimiento conforme a lo dispuesto en la Regla 38(1) de las Reglas de Arbitraje. Este Laudo contiene el Laudo sobre el fondo del asunto previsto en la Regla de Arbitraje 47, así como una copia de la Decisión del Tribunal sobre las Excepciones a la Jurisdicción. El Tribunal ha tenido en cuenta todas las

argumentaciones, documentos y declaraciones testimoniales presentados en este caso, en la medida en que los consideró pertinentes.

## **B. Resumen del procedimiento**

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

4. El 26 de julio de 2001 el Centro Internacional de Arreglo de Diferencias Relativas a Inversiones (CIADI, o el Centro) recibió de CMS Gas Transmission Company (CMS), sociedad constituida en los Estados Unidos de América, una Solicitud de Arbitraje contra la República Argentina (Argentina). La solicitud se refería a la suspensión de que se reclama, decidida por Argentina, de la aplicación de una fórmula de ajuste de tarifas de transporte de gas aplicable a una empresa en la que CMS mantenía una inversión. En su solicitud, el Demandante invocaba las disposiciones del “Tratado entre la República Argentina y los Estados Unidos de América sobre Promoción y Protección Recíproca de Inversiones” de 1991 (El Tratado Bilateral de Inversiones Argentina – Estados Unidos, TBI, o el Tratado).<sup>1</sup>

5. El 27 de julio de 2001 el Centro, de conformidad con la Regla 5 de las Reglas Procesales Aplicables a la Iniciación de los Procedimientos de Conciliación y Arbitraje del CIADI (Reglas de Iniciación), acusó recibo de la solicitud y transmitió una copia de la misma a la República Argentina y a la Embajada argentina en Washington, D.C.

6. El 15 de agosto de 2001 el Centro solicitó a CMS que confirmara el hecho de que la controversia a la que se hacía referencia en la solicitud no había sido presentada por esa compañía, para su resolución, conforme a ningún otro procedimiento de solución de diferencias aplicable previamente acordado, según lo dispuesto en el Artículo VII(2)(b) del

TBI. El 23 de agosto de 2001 CMS confirmó que no había tomado medida alguna en ese sentido.

7. El 24 de agosto de 2001 el Secretario General del Centro registró la solicitud, de conformidad con el párrafo 3 del Artículo 36 del Convenio del CIADI (el Convenio), y en esa misma fecha, en conformidad con la Regla de Iniciación 7, notificó a las partes el registro de la solicitud y las invitó a constituir cuanto antes un Tribunal de Arbitraje.

8. El 30 de agosto de 2001 el Centro recordó a la República Argentina la propuesta del Demandante con respecto al número de árbitros y al método de designación de los mismos. Conforme a esa propuesta, que figura en el párrafo 60 de la Solicitud de Arbitraje, el Tribunal de Arbitraje estaría formado por tres árbitros, uno designado por cada una de las partes y el tercero, que presidiría el Tribunal, designado por acuerdo de las partes.

9. El 13 de septiembre de 2001 la República Argentina informó al Centro que aceptaba la propuesta de CMS referente al número de árbitros y al método que debía observarse para su designación. En esa misma fecha el Centro informó a las partes que como su mutuo acuerdo sobre el número de árbitros y el método de designación de los mismos era equivalente a la fórmula establecida en el Artículo 37(2)(b) del Convenio, las invitaba a seguir el procedimiento indicado en la Regla 3 de las Reglas de Arbitraje para la designación de árbitros.

10. El 24 de octubre de 2001 la República Argentina designó como árbitro a S. E. el Juez Francisco Rezek, de nacionalidad brasileña. El 9 de noviembre de 2001 CMS designó como árbitro al Honorable Señor Marc Lalonde P.C., O.C., Q.C., de nacionalidad canadiense. Las partes no se pusieron de acuerdo, sin embargo, en lo referente a la designación del tercer

árbitro, Presidente del Tribunal. En consecuencia, por carta del 5 de diciembre de 2001, el Demandante solicitó que ese tercer árbitro y Presidente del Tribunal fuera designado de conformidad con el Artículo 38 del Convenio del CIADI.<sup>2</sup>

11. Tras celebrar consultas con las partes, fue debidamente designado como Presidente del Tribunal de Arbitraje el Profesor Francisco Orrego Vicuña, de nacionalidad chilena. El 11 de enero de 2002 el Secretario General, de conformidad con la Regla 6(1) de las Reglas Procesales Aplicables a los Procedimientos de Arbitraje del CIADI, notificó a las partes que los tres árbitros habían aceptado sus respectivos nombramientos, por lo que se consideraba constituido el Tribunal en esa fecha. En esa misma fecha, y en cumplimiento de lo dispuesto en la Regla 25 del Reglamento Administrativo y Financiero del CIADI, se informó a las partes que el Señor Alejandro Escobar, Consejero Jurídico Principal del CIADI, se desempeñaría como Secretario del Tribunal de Arbitraje.

12. La primera sesión del Tribunal con las partes se celebró el 4 de febrero de 2002, en la sede del Centro, en Washington, D.C. En ella las partes reconocieron expresamente que el Tribunal estaba debidamente constituido conforme a las disposiciones pertinentes del Convenio y las Reglas de Arbitraje del CIADI y que no tenían objeciones que formular a ese respecto.

13. En la primera sesión las partes convinieron en ciertos aspectos de procedimiento, de los que se dejó constancia en el acta suscrita por el Presidente y el Secretario del Tribunal. El Tribunal, tras celebrar consultas con las partes, estableció el siguiente calendario para la fase de actuaciones escritas: el Demandante presentaría un memorial dentro de un plazo de 120 días contado a partir de la fecha de la primera sesión; el Demandado presentaría su memorial de contestación dentro de un plazo de 120 días contado a partir de la fecha en que hubiera

recibido el memorial del Demandante; el Demandante presentaría una réplica dentro de un plazo de 60 días contado a partir de la fecha en que hubiera recibido el memorial de contestación, y el Demandado presentaría una dúplica dentro de un plazo de 60 días contado a partir de la fecha en que hubiera recibido la réplica. En la primera sesión se acordó asimismo que en caso de que el Demandado opusiera excepciones a la jurisdicción se aplicarían los siguientes plazos: el Demandado presentaría su memorial sobre jurisdicción dentro de un plazo de 60 días contado a partir de la fecha en que hubiera recibido el memorial del Demandante sobre el fondo del asunto; el Demandante presentaría su memorial de contestación sobre jurisdicción dentro de un plazo de 60 días contado a partir de la fecha en que hubiera recibido el memorial sobre jurisdicción del Demandado; el Demandado presentaría su réplica sobre jurisdicción dentro de un plazo de 30 días contado a partir de la fecha en que hubiera recibido el memorial de contestación sobre jurisdicción del Demandante, y el Demandante presentaría su dúplica sobre jurisdicción dentro de un plazo de 30 días contado a partir de la fecha en que hubiera recibido la réplica del Demandado sobre jurisdicción.

14. El 24 de mayo de 2002 el Demandante solicitó una prórroga, hasta el 5 de julio de 2002, del plazo establecido para la presentación de su memorial. El 6 de junio de 2002 el Tribunal aceptó esa petición, señalando que la República Argentina, si lo solicitaba, tendría derecho a una prórroga equivalente del plazo fijado para la presentación de su memorial de contestación.

15. El 5 de julio de 2002 el Demandante presentó su memorial sobre el fondo del asunto, acompañado de documentación. El 5 de agosto de 2002 la Sra. Margrete Stevens, Consejera Jurídica Principal del CIADI, sustituyó al Sr. Alejandro Escobar como Secretaria del Tribunal. El 4 de septiembre de 2002 la República Argentina solicitó una prórroga, hasta el 7



de octubre de 2002, del plazo señalado para la presentación del memorial sobre jurisdicción. El 11 de septiembre de 2002 el Tribunal accedió a la prórroga solicitada por la República Argentina. Argentina presentó su memorial sobre jurisdicción el 7 de octubre de 2002.

16. El 24 de octubre de 2002, tras la presentación de excepciones a la jurisdicción por parte del Demandado, se suspendieron los procedimientos sobre el fondo del asunto, de conformidad con la Regla de Arbitraje 41(3) del CIADI.

17. El 17 de diciembre de 2002 el Demandante presentó su memorial de contestación sobre jurisdicción. El 22 de enero de 2003 las partes solicitaron sendas prórrogas de 30 días para la presentación de los dos escritos restantes sobre jurisdicción. El 27 de enero de 2003 el Tribunal acogió lo solicitado y señaló el 11 de febrero de 2003 como fecha de expiración del plazo otorgado al Demandado para presentar su escrito de réplica sobre jurisdicción y el 25 de marzo de 2003 como fecha de expiración del plazo otorgado al Demandante para presentar su escrito de dúplica sobre la misma materia.

18. El 13 de febrero de 2003 el Demandado presentó su réplica sobre jurisdicción y el 25 de marzo de 2003 el Demandante presentó su dúplica sobre el mismo tema.

19. Los días 7 y 8 de abril de 2003 se llevó a cabo la audiencia sobre jurisdicción en la sede del Centro, en Washington, D.C. La Sra. Lucy Reed y los Sres. Nigel Blackaby, Jonathan Sutcliffe y Guido Tawil hicieron presentaciones ante el Tribunal en nombre del Demandante, y el Sr. Ignacio Suárez Anzorena hizo lo propio en nombre de la República Argentina. El Tribunal formuló preguntas a las partes según lo prevé la Regla 32(3) de las Reglas de Arbitraje.

20. El 17 de julio de 2003 el Tribunal dictó por unanimidad su Decisión sobre las Excepciones a la Jurisdicción planteadas por la República Argentina. En ella rechazó la aseveración del Demandado de que el Demandante, en su calidad de accionista minoritario, no podía presentar una demanda contra la República Argentina y confirmó el hecho de que la controversia emanaba directamente de una inversión efectuada por el Demandante. El Tribunal concluyó, por consiguiente, que el Centro tenía jurisdicción y que el Tribunal era competente para conocer la controversia entre las Partes según lo previsto en el TBI Argentina – Estados Unidos.

21. La Secretaria del Tribunal distribuyó a las partes copias certificadas de la decisión del Tribunal.

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

22. El 17 de julio de 2003 el Tribunal, conforme a su Decisión sobre Excepciones a la Jurisdicción y a lo dispuesto en las Reglas 19 y 41(4) de las Reglas de Arbitraje del Centro, dictó la Orden de Procedimiento No. 1 referida a la continuación del procedimiento sobre el fondo del asunto. En ella señaló el siguiente calendario para las actuaciones subsiguientes: como el Demandante ya había presentado su memorial sobre el fondo del asunto, se concedió al Demandado un plazo de ciento veinte (120) días, contado a partir de la fecha de la Orden, para presentar un memorial de contestación sobre el mismo tema; se dispuso que el Demandante pudiera presentar la réplica sobre el fondo del asunto dentro de los sesenta (60) días siguientes a la fecha en que hubiera recibido el memorial de contestación del Demandado, y que éste pudiera presentar la réplica sobre el mismo tema dentro de los sesenta (60) días siguientes a la fecha en que hubiera recibido la réplica del Demandante. En

la Orden se preveía asimismo que el Tribunal propusiera una fecha para la audiencia sobre el fondo del asunto una vez que hubiera recibido los memoriales indicados anteriormente.

23. Por carta del 2 de octubre de 2003 el Demandado presentó una solicitud de suspensión del procedimiento. Por carta del 14 de octubre de 2003 el Tribunal invitó al Demandante a presentar, a más tardar el 20 de octubre de 2003, sus observaciones sobre la solicitud de suspensión formulada por el Demandado. Por carta del 17 de octubre de 2003 el Demandante presentó sus observaciones a la solicitud del 2 de octubre de 2003 formulada por el Demandado.

24. Por carta del 22 de octubre de 2003 el Demandado presentó una solicitud de prórroga del plazo de que disponía para la presentación de su memorial de contestación sobre el fondo del asunto.

25. Por carta del 30 de octubre de 2003 la Secretaria del Tribunal dio a conocer a las partes la decisión del Tribunal de acoger la solicitud del Demandado de una prórroga por 30 días del plazo de que disponía para la presentación de su memorial de contestación sobre el fondo del asunto; el nuevo plazo fijado para ello fue el 17 de diciembre de 2003.

26. Por carta del 31 de octubre de 2003 la Secretaria del Tribunal dio a conocer a las partes la decisión del Tribunal de no acoger la solicitud de suspensión del procedimiento formulada por el Demandado.

27. El 22 de diciembre de 2003 el Demandado presentó su memorial de contestación sobre el fondo de la controversia.

28. Por carta del 23 de diciembre de 2003 la Secretaria del Tribunal informó a las partes de la propuesta del Tribunal de fijar para la audiencia sobre el fondo un período de dos semanas a partir de fines del mes de mayo de 2004.

29. Por carta del 7 de enero de 2004 el Demandado solicitó que la audiencia oral se realizara a fines de julio de 2004.

30. Tras celebrar consultas con ambas partes, el Tribunal, por carta del 14 de enero de 2004, les dio a conocer su intención de llevar a cabo la audiencia sobre el fondo en agosto de 2004.

31. Por carta del 20 de enero de 2004 el Demandante presentó una solicitud de prórroga por cinco semanas del plazo de que disponía para presentar su réplica sobre el fondo del asunto.

32. Tras celebrar consultas adicionales con ambas partes, el Tribunal les hizo saber, por carta del 6 de febrero de 2004, que la audiencia sobre el fondo del asunto tendría lugar entre el 9 y el 20 de agosto de 2004. Ambas partes confirmaron su consentimiento para que la audiencia se celebrara en París (Francia). A través de la misma carta el Tribunal hizo saber a las partes que concedería al Demandante una prórroga de cuatro semanas del plazo de que disponía para la presentación de su réplica sobre el fondo del asunto y, análogamente, que concedería al Demandado, si éste lo deseara, una prórroga por cuatro semanas del plazo de que disponía para presentar su réplica sobre el fondo. El nuevo plazo para la presentación de la réplica del Demandante sobre el fondo fue fijado para el 22 de marzo de 2004.

33. El 12 de febrero de 2004 el Demandado presentó un “Certificado de confirmación del estado de necesidad en la República Argentina.”

34. El 22 de marzo de 2004 el Demandante presentó su réplica sobre el fondo de la controversia.

35. El 27 de mayo de 2004 el Presidente realizó una conferencia telefónica con los abogados de las partes para considerar aspectos de procedimiento relativos a la audiencia sobre el fondo.

36. Por carta del 17 de junio de 2004 el Tribunal indicó a la República Argentina que debía presentar todas las declaraciones de testigos e informes periciales pendientes junto con su escrito de dúplica sobre el fondo el 25 de junio de 2004. Si a esa fecha la República Argentina no disponía de esas declaraciones e informes, debía presentarlos a más tardar el 9 de julio de 2004, es decir con no menos de un mes de antelación al comienzo de la audiencia sobre el fondo en París. En ese contexto se solicitó a la República Argentina que el 25 de junio de 2004 diera a conocer los nombres de los testigos y expertos adicionales cuyas declaraciones o informes hubieran de presentarse a más tardar el 9 de julio de 2004, así como las materias sobre las que tratarían esas declaraciones.

37. El 28 de junio de 2004 el Demandado presentó su dúplica sobre el fondo.

38. Por carta del 12 de julio de 2004 el Demandante objetó la presentación tardía de determinadas pruebas de la República Argentina junto con su escrito de dúplica y reservó su derecho de responder acompañando documentos recientes adicionales, indicando que serían pocos.

39. Por carta del 13 de julio de 2004 el Presidente del Tribunal indicó a las partes que el 20 de julio de 2004 debían darse a conocer recíprocamente los nombres de los testigos que desearan interrogar y les solicitó que dieran a conocer a la Secretaría los nombres de las personas que asistirían a la audiencia en representación de cada una de las partes.

40. Las partes presentaron sus listas respectivas el 20 de julio de 2004.

41. Por carta del 4 de agosto de 2004 el Tribunal dio instrucciones sobre la realización de la audiencia.

42. La audiencia debía comenzar el 9 de agosto de 2004, fecha en que se formularían las declaraciones iniciales. El Demandante debía presentar su declaración por la mañana y el Demandado por la tarde.

43. El período comprendido entre el 10 de agosto de 2004 y el 19 de agosto de 2004 se dedicaría a la presentación de la prueba. El Demandante comenzaría su interrogatorio de los testigos, lo que sería seguido por el examen de los testigos por el Demandado. Se seguiría el mismo orden (es decir, primero el Demandante y luego el Demandado) para la presentación de la prueba pericial, pero se invitó a las partes a que en la medida de lo posible organizaran esta prueba pericial por temas.

44. La audiencia debía concluir el 20 de agosto de 2004, fecha en que cada una de las partes presentaría su alegato final.

45. La audiencia sobre el fondo de la controversia tuvo lugar, según lo previsto, entre el 9 y el 20 de agosto de 2004, en las oficinas del Banco Mundial ubicadas en 66, avenue d'Iéna, París. En ella estuvieron presentes:

*Miembros del Tribunal*

Profesor Francisco Orrego Vicuña, Presidente

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

Juez Francisco Rezek, Árbitro

*Secretaría del CIADI*

Sra. Margrete Stevens, Secretaria del Tribunal

*En nombre del Demandante:*

Sra. Sharon McIlroy (CMS Gas Transmission Company)

Sr. Julio Mazzoli (CMS Gas Transmission Company)

Sr. Nigel Blackaby (Freshfields Bruckhaus Deringer)

Sra. Lucy Reed (Freshfields Bruckhaus Deringer)

Dr. Luís Paradel (Freshfields Bruckhaus Deringer)

Sr. Noah Rubins (Freshfields Bruckhaus Deringer)

Sra. Sylvia Noury (Freshfields Bruckhaus Deringer)

Sra. Blanca Montejó (Freshfields Bruckhaus Deringer)

Dr. Guido Santiago Tawil (M. & M. Bomchil Abogados, Buenos Aires)

Dr. Héctor Huici (M. & M. Bomchil Abogados, Buenos Aires)

Dr. Ignacio Minorini Lima (M. & M. Bomchil Abogados, Buenos Aires)

*En nombre del Demandado:*

Excelentísimo Señor Dr. Horacio Daniel Rosatti (Ministro de Justicia de la República Argentina, antes Procurador del Tesoro de la Nación, Buenos Aires)

Dra. Andrea Gualde (Procuración del Tesoro de la Nación, Buenos Aires)

Dra. Ana R. Badillos (Procuración del Tesoro de la Nación, Buenos Aires)

Dr. Jorge R. Barraguirre (Procuración del Tesoro de la Nación, Buenos Aires)

Dr. Ignacio Pérez Cortés (Procuración del Tesoro de la Nación, Buenos Aires)

Dra. Bettina Cuñado (Procuración del Tesoro de la Nación, Buenos Aires)

46. Antes de la audiencia, el 5 de agosto de 2004, el Demandante presentó al Tribunal dos nuevos volúmenes de documentos y artículos jurídicos especializados que a su juicio respondían a aquellos aspectos planteados por primera vez en el escrito de réplica y en las declaraciones adjuntas, y que actualizaban los hechos relacionados con la controversia posteriores a la réplica del Demandante.

47. Por carta del 6 de agosto de 2004 el Demandado se opuso a la presentación de nuevos documentos en el procedimiento.

48. Por carta del 14 de septiembre de 2004 el Tribunal dio a conocer a las partes su decisión de autorizar la incorporación al expediente de algunos de los documentos presentados por el Demandante, debido a que se referían al proceso de renegociación con la



República Argentina de acuerdos sobre concesiones en materia de producción y distribución de gas y guardaban relación con los aspectos de hecho y de derecho que el Tribunal tenía ante sí.

49. El 20 de septiembre de 2004 las partes presentaron sus escritos posteriores a la audiencia.

50. Por carta del 24 de septiembre de 2004 el Tribunal dio a conocer a las partes su decisión de contratar expertos independientes para comprender mejor los supuestos y la metodología en que se basaban los informes de avalúo presentados por los expertos de las partes.

51. Por carta del 16 de diciembre de 2004 la Secretaría comunicó a las partes el informe con las conclusiones de los expertos independientes. En esa misma carta, el Tribunal invitó a las partes a formular sus observaciones sobre ese informe a más tardar el 5 de enero de 2005. Esas observaciones se presentaron conforme a lo indicado por el Tribunal.

52. A lo largo del procedimiento el Tribunal resolvió prontamente y por unanimidad numerosas cuestiones procesales planteadas por las partes.

### **C. Considerandos**

#### *3. El programa de privatización como antecedente de la controversia*

53. Como lo señaló el Tribunal en su Decisión sobre Jurisdicción<sup>3</sup>, la República Argentina emprendió en 1989 reformas económicas que incluían la privatización de

importantes sectores económicos y empresas de servicios públicos, así como la participación de inversiones extranjeras. El transporte de gas fue uno de los sectores importantes que habían de ser objeto de ese programa de reforma. Los instrumentos básicos que rigieron esas reformas económicas fueron la Ley No. 23.696, de 1989, sobre Reforma del Estado<sup>4</sup>; la Ley No. 23.928, de 1991, sobre Convertibilidad Monetaria,<sup>5</sup> y el Decreto No. 2128/91, que establecía la paridad entre el peso argentino y el dólar de los Estados Unidos.

54. En ese amplio marco se aprobaron instrumentos específicos que habían de regir la privatización de los principales sectores. En lo referente al sector del gas, la Ley No. 24.076, de 1992 (“Ley del Gas”)<sup>6</sup>, estableció las reglas básicas para el transporte y la distribución de gas natural. Esta Ley fue llevada a la práctica el mismo año a través del Decreto No. 1738/92 (“Decreto del Gas”).<sup>7</sup>

55. En virtud del nuevo régimen legal, Gas del Estado, una entidad de propiedad estatal, fue dividida en dos compañías de transporte y ocho compañías de distribución. Transportadora de Gas del Norte (TGN) fue una de las compañías creadas para el transporte de gas.<sup>8</sup> Para la privatización de la nueva compañía se dio acceso a inversionistas a través de un llamado público de ofertas<sup>9</sup>, y en 1992, a solicitud del Gobierno, empresas de consultoría e inversiones elaboraron un Memorando Informativo conexas.<sup>10</sup>

56. Un Modelo de Licencia aprobado por el Decreto No. 2255/92<sup>11</sup> estableció las condiciones básicas de las licencias que el Gobierno argentino otorgaría a cada nueva compañía. La licencia de TGN se otorgó por Decreto No. 2457/92<sup>12</sup>, por un período de treinta y cinco años, prorrogable por otros diez años previo cumplimiento de determinadas condiciones.

57. En la opinión del Demandante las normas legales y reglamentarias aprobadas, así como la licencia, determinaron un régimen jurídico en virtud del cual las tarifas debían calcularse en dólares, realizándose la conversión a pesos a la fecha de facturación y debiendo reajustarse las tarifas cada seis meses en función del índice de precios al productor de los Estados Unidos (IPP de los Estados Unidos). Como se examinará en mayor detalle más abajo, el Demandado interpreta en forma diferente la naturaleza y los efectos jurídicos de esos diversos instrumentos.

58. La participación de CMS en TGN comenzó en 1995 en el marco de un Memorando de Oferta de ese año<sup>13</sup>, que dio lugar a la adquisición de las acciones que seguían siendo de propiedad estatal. Las acciones adquiridas por CMS representaban el 25% del capital accionario de la compañía, a lo que se agregó más tarde la adquisición de un 4,42% adicional, totalizándose así la compra del 29,42% de las acciones de TGN. Para ese nuevo Memorando de Oferta se tomó como modelo el Memorando Informativo de 1992 y la licencia.

#### *4. Medidas adoptadas por la República Argentina en el período 1999–2002 y el surgimiento de la controversia*

59. Hacia fines del decenio de 1990 comenzó a desarrollarse en la República Argentina una grave crisis económica que iba a dar lugar a hondas secuelas políticas y sociales. Más abajo se analizará la naturaleza y el alcance de esa crisis.

60. En ese contexto, a fines de 1999 el Gobierno argentino convocó a una reunión con representantes de las compañías del gas para analizar una suspensión temporal del ajuste de las tarifas de gas basado en el IPP de los Estados Unidos. Las compañías convinieron en una suspensión temporal que difirió el ajuste debido por un período de seis meses (1 de enero a

30 de junio de 2000). El acuerdo preveía que los costos de la prórroga se recuperarían en el período comprendido entre el 1 de julio de 2000 y el 30 de abril de 2001, que se indemnizarían las pérdidas de ingresos resultantes y que debía entenderse que ese sistema no sentaría un precedente ni implicaría la enmienda del marco jurídico que regía las licencias. ENARGAS, el ente público regulador del sector del gas, aprobó ese acuerdo por Resolución No. 1471, del 10 de enero de 2000.<sup>14</sup>

61. Poco tiempo después se hizo evidente que el acuerdo no se aplicaría y las solicitudes de ajuste de tarifas formuladas por TGN según lo previsto en la Licencia no obtuvieron un pronunciamiento por parte del Estado; específicamente, ENARGAS instruyó a la compañía que debía abstenerse de realizar tales ajustes. El 17 de julio de 2000 tuvo lugar una reunión adicional con representantes de las compañías de gas, a las que se pidió que accedieran a una nueva postergación del reajuste de tarifas. En esa fecha se celebró otro acuerdo, por el que se congelaron por dos años los ajustes de tarifas basados en el IPP de los Estados Unidos y se autorizaron incrementos relacionados con la postergación y la pérdida de ingresos anteriores. Los ingresos no obtenidos en virtud de la nueva postergación se recuperarían paulatinamente, debiendo a partir del 30 de junio de 2002 realizarse nuevamente ajustes basados en el IPP de los Estados Unidos. Lo acordado se formalizó en el Decreto No. 669/2000, a la vez que se reconocía que el ajuste basado en el IPP de los Estados Unidos constituía “un derecho legítimamente adquirido” y era una premisa y condición básica de la licitación y de las ofertas.<sup>15</sup>

62. En virtud de un procedimiento promovido por el “Defensor del Pueblo de la Nación” de Argentina, el 18 de agosto de 2000 una jueza federal ordenó la suspensión de la aplicación del acuerdo y del Decreto No. 669/2000 hasta que se adoptara una decisión sobre la impugnación de la legalidad del ajuste basado en el IPP de los Estados Unidos. Entre tanto,

los recursos administrativos interpuestos por TGN no revirtieron la situación y las solicitudes de ajuste de tarifas formuladas por TGN continuaron siendo rechazadas. En su momento, las compañías, el Gobierno y ENARGAS apelaron la mencionada decisión de la jueza federal, recurso que no fue acogido. Una apelación final interpuesta por las compañías ante la Corte Suprema argentina continúa pendiente de resolución.

63. Basándose en los hechos referidos, ENARGAS confirmó repetidamente que la congelación de los ajustes de tarifas basados en el IPP de los Estados Unidos continuaba, por lo cual desde el 1 de enero de 2000, es decir desde la primera postergación, no se ha llevado a cabo ningún ajuste mediante la aplicación de ese mecanismo. Las partes discrepan sobre la naturaleza y el alcance de las decisiones adoptadas por ENARGAS, materia que se analizará más abajo. En ese contexto, el 12 de julio de 2001 CMS notificó su consentimiento al arbitraje en el marco del CIADI, tras la notificación requerida de la controversia al Gobierno argentino. A esa altura la controversia sólo versaba sobre la aplicación del ajuste basado en el IPP de los Estados Unidos.

64. A fines de 2001 la crisis se profundizó, ya que las sucesivas medidas correctivas dispuestas por el Ministro Domingo Cavallo resultaron infructuosas. Ello fue seguido por una considerable fuga de capitales de la República Argentina. Como secuela de esos eventos, mediante el Decreto No. 1570/2001<sup>16</sup> el Gobierno introdujo el “corralito,” que limitó drásticamente el derecho de retirar depósitos de cuentas bancarias. El país se declaró en situación de incumplimiento de pagos y en pocos días varios Presidentes se sucedieron en el cargo. El 6 de enero de 2002 se aprobó la Ley de Emergencia No. 25.561<sup>17</sup>, que declaró una situación de emergencia pública hasta el 10 de diciembre de 2003 e introdujo una reforma del sistema cambiario. Como más abajo se verá, ese plazo fue objeto de varias prórrogas.

65. La Ley de Emergencia introdujo el segundo tipo de medidas en que se basa la controversia entre las partes. Entre otras medidas, se abolió el sistema de convertibilidad previsto en la Ley de Convertibilidad de 1991, que había establecido la paridad entre el peso y el dólar; se devaluó el peso y se introdujeron diferentes tipos de cambio para diferentes transacciones. Se suprimió el derecho de los titulares de licencias de servicios públicos de reajustar las tarifas en función del IPP de los Estados Unidos, así como el sistema de cálculo de las tarifas en dólares. Las tarifas respectivas se red denominaron en pesos al tipo de cambio de un peso por dólar, que también se aplicó a todos los contratos privados denominados en dólares u otras monedas extranjeras. Posteriormente, los Decretos No. 689/2002 y 704/2002, fechados el 2 de mayo de 2002, aclararon que la Ley de Emergencia no se aplicaba a las exportaciones de gas ni a las tarifas de transporte de ese producto, que quedaron exentas del régimen de conversión a pesos de las sumas denominadas en dólares.

66. La Ley de Emergencia previó un proceso de renegociación de licencias encargado a una Comisión de Renegociación. Los procedimientos pertinentes se definieron en el Decreto No. 293/2002<sup>18</sup>. El proceso de renegociación se inició el 1 de marzo de 2002, siendo posteriormente reorganizado en virtud de otros mecanismos. Varios esfuerzos tendientes a poner en marcha un proceso de revisión extraordinaria de las tarifas o autorización de pequeños ajustes de las mismas fueron paralizados por órdenes judiciales de no innovar. En 2003 se creó una nueva Unidad de Renegociación, aprobándose el 31 de octubre de 2003 una nueva ley destinada a regir el proceso de renegociación (Ley No. 25.790). Las renegociaciones debían culminar a más tardar el 31 de diciembre de 2004, lo que ocurrió en relación con algunas compañías de servicios públicos y materias relacionadas, pero no en el caso del sector del transporte y distribución de gas. Un testigo presentado por el Demandado explicó que ello podía atribuirse a la dificultad inherente a la renegociación de 64 contratos y numerosos subcontratos de servicios públicos.<sup>19</sup>

67. El 13 de febrero de 2002 CMS notificó una controversia adicional, referente a las medidas dispuestas por la Ley de Emergencia y decisiones conexas. En su Decisión sobre Jurisdicción, el Tribunal concluyó que estando relacionadas las controversias emanadas de los dos tipos de medidas en forma suficientemente estrecha, correspondía pasar a la fase de consideración del fondo en ambas controversias.

5. *La reclamación de CMS por pérdidas económicas y financieras*

68. El Demandante explica que decidió llevar a cabo importantes inversiones en el sector del transporte de gas sobre la base de las promesas y garantías dadas por el Gobierno argentino, especialmente las que ofrecían una rentabilidad real en dólares y un sistema de reajuste de tarifas basado en el IPP de los Estados Unidos. Sostiene el Demandante que invirtió alrededor de US\$175 millones en la adquisición de acciones de TGN y que ésta invirtió más de US\$1.000 millones en la renovación y expansión de la red de gasoductos.

69. El Demandante sostiene, además, que las medidas adoptadas por el Gobierno en el período 1999–2002 y ulteriormente le provocaron consecuencias devastadoras. Sus efectos se relacionan en parte con la pérdida de ingresos y en parte con el hecho de que su capacidad de pago de la deuda se ha reducido en más de un tercio, debido a que ésta está denominada en dólares estadounidenses y entretanto se produjo una devaluación del peso. Sostiene también el Demandante que el valor de sus acciones de TGN se redujo en 92%, pasando de US\$261,1 millones a US\$21,2 millones, cifra esta última que posteriormente fue corregida para llegar a US\$23,7 millones y más tarde a US\$17,5 millones.<sup>20</sup>

70. El Demandante explica que al no haberse realizado ningún ajuste de tarifas desde el 1 de enero de 2000 y al no poder calcularse las tarifas en dólares de los Estados Unidos, los

ingresos de TGN por concepto de cobro de tarifas internas se redujeron casi un 75%. Sólo siguieron denominándose en dólares de los Estados Unidos los ingresos de exportación. En opinión del Demandante la situación se vio agravada por el hecho de que algunos Gobiernos provinciales invocaron el derecho de pagar en bonos las facturas de gas y otras facturas.

71. El Demandante explica asimismo que la devaluación repercutió desfavorablemente sobre los costos de TGN: tomando en cuenta un tipo de cambio de 3,6 pesos por dólar, que es el utilizado por el Demandante en su Memorial, el pago de la deuda existente requiere ahora ingresos 3,6 más altos que los anteriores. Argumenta el Demandante que esta situación llevó a TGN a incurrir en incumplimiento del pago de ciertas obligaciones denominadas en dólares y de su deuda externa e interna, lo que la privó de acceso a los mercados financieros internacionales. Se argumenta también que los costos de sus operaciones denominados en dólares de los Estados Unidos también se han visto afectados.

72. El Demandante afirma, además, que a las pérdidas que experimentó debido a las medidas arriba referidas se agregan las consecuencias económicas más amplias derivadas de la Ley de Emergencia, que llevó a una depresión artificial de los precios del gas al consumidor en la República Argentina, especialmente debido a la congelación de las tarifas. Como los precios del gas en ese país figuran entre los más bajos del mundo, se ha generado un subsidio efectivo que beneficia al resto de la economía argentina afectando negativamente al sector regulado del gas, cuyo monto asciende a varios miles de millones de dólares para el sector de la energía en su conjunto.

73. El resultado final de esas medidas, en opinión del Demandante, ha sido la suspensión de las inversiones en nuevos proyectos de expansión y el colapso de la red de gasoductos. Ello a la vez, se señala, ha provocado serios recortes en el abastecimiento de gas en el



mercado interno y en el suministro a países vecinos, como Brasil, Chile y Uruguay. En 2004 se creó un fondo fiduciario para canalizar inversiones, en conjunción con la participación privada, en la infraestructura de transporte de gas, especialmente para importar gas de Bolivia y así contrarrestar la escasez interna. En tanto que el Demandado sostiene que eso prueba que las operaciones de las compañías y de TGN en el mercado de gas son normales, el Demandante afirma que la participación de TGN en esos mecanismos no ha sido voluntaria.<sup>21</sup>

6. *Argumentos del Demandado con respecto a las pérdidas económicas y financieras*

74. El Gobierno de la República Argentina sostiene que las pérdidas en que incurrió el Demandante no pueden atribuirse al Demandado y que cualquier pérdida que haya ocurrido surge de decisiones de TGN en el manejo de sus negocios. En opinión del Demandado, los efectos de las medidas adoptadas sobre los costos de TGN son muy diferentes de los que CMS reclama.

75. El Gobierno de la República Argentina afirma, en primer lugar, que no es verdad que los ingresos internos por concepto de tarifas de TGN se hayan reducido un 75% según lo argumenta el Demandante—también se mencionó una disminución del 50%<sup>22</sup>—puesto que el 25% de los ingresos de TGN—también se mencionó una cifra del 31%<sup>23</sup>—están relacionados con contratos de exportación. En ese ámbito de actividades las tarifas pertinentes se han mantenido en dólares y han aumentado un 11% —también se mencionó un 12%<sup>24</sup>— en virtud del reajuste de las tarifas de exportación según el IPP de los Estados Unidos.

76. Además, el tipo de cambio utilizado en los cálculos del Demandante—3,6 pesos por dólar—es, en opinión del Demandado, 20% mayor que el tipo de cambio real a la fecha de la

Contestación de la demanda (diciembre de 2003), que era de tres pesos por dólar. Se sostiene asimismo que la obligación de aceptar el pago en bonos provinciales no causó perjuicio alguno a TGN pues esos bonos se utilizan para el pago de impuestos y, en todo caso, muchos de ellos ya han sido rescatados.

77. El Demandado argumenta, enseguida, que el monto de los costos operativos de TGN en dólares representan solo el 26,69% de los ingresos denominados en esa moneda. Ello, se afirma, obedece a que parte de esos ingresos están relacionados con la exportación y además cabe prever que la devaluación reducirá la proporción de los costos operacionales denominados en dólares como consecuencia de la sustitución de importaciones. También se sostiene que los ingresos denominados en dólares compensan ampliamente el incremento de los costos operacionales internos en pesos provocado por la inflación.

78. Una tercera línea de argumentación del Gobierno argentino se refiere a las opciones de que disponía TGN como fuentes alternativas de financiamiento: utilización de capital propio; deuda en pesos, que no habría sido afectada por una devaluación; deuda en dólares en Argentina, que se habría “pesificado”; y, finalmente, deuda en moneda extranjera en el exterior. Se sostiene a este respecto que TGN optó por esta última alternativa, que era la que entrañaba los mayores riesgos. El Demandado sostiene que el Demandante no puede ahora tratar de trasladar al Gobierno o al consumidor las consecuencias de esa decisión.

79. Afirma el Demandado que la Ley del Gas prevé una estructura de tarifas que comprende exclusivamente los costos operacionales y excluye enteramente los costos financieros. Las tarifas se fijaron sobre la base del costo del capital en la República Argentina, alcanzando por lo tanto un nivel más alto que el que se habría justificado en países más estables.<sup>25</sup>

80. También se explica que ENARGAS alertó a TGN sobre las dificultades que podría plantear el perfil de su deuda.<sup>26</sup> De hecho, el prospecto sobre inversiones preparado por el Directorio de TGN en 1995 contenía una advertencia específica sobre los posibles efectos desfavorables de una devaluación en cuanto a los ingresos, el pago de la deuda en moneda extranjera y el pago de dividendos a los accionistas.<sup>27</sup> En dicho documento se señalaba:

“En caso de una gran devaluación del peso con respecto al dólar, la situación patrimonial y los resultados de las operaciones de la Sociedad podrían verse afectados negativamente, así como también su capacidad de efectuar pagos en moneda extranjera (incluyendo cancelación de deudas nominadas en moneda extranjera) y distribuciones de dividendos en dólares a niveles aceptables.”<sup>28</sup>

81. El Demandado sostiene también que la Licencia no garantizaba la rentabilidad del negocio pues, como señala en el Artículo 2.4 de las Reglas Básicas de la Licencia, “El Otorgante no garantiza o asegura la rentabilidad de la explotación.”<sup>29</sup> Tampoco, se afirma, puede imputarse al Gobierno el deterioro de la clasificación crediticia. TGN, se indica, puede renegociar su deuda en el mercado financiero internacional con descuentos comprendidos dentro de una gama del 55% al 90%, como lo han hecho otras empresas.

82. El Gobierno de la República Argentina sostiene también que pese al argumento del Demandante de que TGN invirtió más de US\$1.000 millones en infraestructura, la situación real es que esa empresa no cumplió la obligación que le imponía la Licencia de realizar inversiones por US\$40 millones, incumplimiento por el que fue multada repetidamente; en vez, realizó fuertes inversiones voluntarias en expansión de la red de transporte para la exportación. Un testigo presentado por el Demandado sostuvo que TGN participó activamente en la creación y el financiamiento del fondo fiduciario de transporte de gas anteriormente mencionado.<sup>30</sup>

83. Más abajo se verá que el Demandante se opone a aquellos argumentos. Por ahora el Tribunal desea señalar que el Gobierno argentino no proporcionó en sus memoriales un avalúo alternativo de las pérdidas que haya experimentado CMS, manifestando que es el Demandante el que tiene la carga de probar debidamente sus reclamos. En la audiencia sobre el fondo de la controversia, el Ministro de Justicia argentino explicó a este respecto que la República “Argentina no tiene por qué presentar una valuación alternativa, ni tiene que ofrecer un método alternativo.”<sup>31</sup> Si bien el Tribunal solicitó una aclaración sobre esta materia a los expertos de la Argentina, ella no fue proporcionada.<sup>32</sup>

#### 7. *Fundamento jurídico aducido por CMS para sus reclamaciones*

84. El Demandante es de la opinión que las medidas adoptadas por el Gobierno argentino violan los compromisos asumidos por el Gobierno de ese país frente a los inversionistas extranjeros en los memorandos de oferta, las leyes y los reglamentos pertinentes y la Licencia misma.

85. Afirma el Demandante que esos compromisos incluyen los de calcular las tarifas en dólares de los Estados Unidos, efectuar los ajustes semestrales basados en el IPP de los Estados Unidos y realizar un reajuste general de tarifas cada cinco años, todo ello para mantener el valor real de las tarifas en dólares.<sup>33</sup>

86. El Demandante argumenta que la República Argentina se comprometió además, en forma expresa, a abstenerse de congelar la estructura tarifaria o someterla a reglamentos o controles de precios adicionales; para el caso de que se introdujeran controles de precios, TGN tenía un derecho de compensación por la diferencia entre la tarifa que estaba facultada a

aplicar y la efectivamente aplicada.<sup>34</sup> Además, no podían modificarse las reglas básicas que rigen la Licencia sin el consentimiento de TGN.<sup>35</sup>

87. El Demandante afirma que esas garantías constituían condiciones esenciales de la inversión de CMS<sup>36</sup> y que tenía un derecho adquirido a la aplicación del régimen tarifario acordado, lo que confirmó el propio Gobierno de la República Argentina en el Decreto No. 669/2000, al describir como “derecho legítimamente adquirido” el relativo a la aplicación del mecanismo de ajuste previsto en las licencias.<sup>37</sup>

88. El Demandante argumenta, además, que todas las medidas adoptadas deben atribuirse al Gobierno argentino y conllevan la violación de todos los principales mecanismos de protección de inversiones a los que tenía derecho CMS en virtud del Tratado. Se afirma, en especial, que la República Argentina ilegalmente expropió sin indemnización la inversión de CMS, violando así el Artículo IV del Tratado; faltó a su obligación de tratar la inversión de CMS de conformidad con la exigencia de trato justo y equitativo prevista en el Artículo II(2)(a) del Tratado; infringió el Artículo II(2)(b) del Tratado al aprobar medidas arbitrarias y discriminatorias; y faltó también a su obligación de cumplir las numerosas obligaciones que había asumido en relación con la inversión, violando así la norma prevista en el Artículo II(2)(c) de ese Tratado. En su memorial, el Demandante también invocó restricciones a la libre transferencia de fondos en violación del Artículo V del Tratado, reclamo que posteriormente retiró.<sup>38</sup>

89. Basándose en su interpretación de las medidas adoptadas, su efecto económico sobre la compañía y las violaciones jurídicas invocadas, el Demandante solicita ser indemnizado en la suma de US\$261,1 millones por incumplimientos del Tratado, más intereses y costos.

90. Los argumentos específicos invocados por el Demandante como fundamento de sus pretensiones jurídicas serán examinados por el Tribunal separadamente al analizar cada una de las reclamaciones formuladas.

8. *La defensa jurídica del Demandado*

91. Según el punto de vista del Gobierno argentino, la Licencia, así como el marco legal y reglamentario que la rige, sólo prevén el derecho del titular de la Licencia de cobrar una tarifa justa y razonable, que cubra costos operativos, impuestos y amortizaciones y le brinde una rentabilidad razonable de las inversiones, pero con total exclusión de los costos financieros.<sup>39</sup> El Gobierno sostiene asimismo que no ofreció garantía alguna en cuanto a convertibilidad y devaluación de la moneda y que el riesgo inherente de la inversión en este plano fue expresamente advertido a la compañía.

92. El Demandado es de opinión que no puede imputársele ninguna consecuencia resultante de la decisión de CMS de basarse en el informe de consultores privados para determinar sus estrategias de inversión. Ese informe no fue elaborado por el Gobierno, que declinó expresamente toda responsabilidad por su contenido.<sup>40</sup>

93. El Demandado sostiene, además, que de acuerdo con lo dispuesto en la Ley del Gas, el transporte y la distribución de gas constituyen un servicio público nacional que debe tener en cuenta necesidades especiales de importancia social. Con este fin, el Gobierno está obligado a asegurar la eficiente operación del servicio y debe controlar la ejecución del contrato, inclusive en cuanto a la alternativa de enmienda o resolución unilateral.<sup>41</sup> De ahí que la regulación de las tarifas constituye una potestad discrecional del Gobierno en la

medida que debe tener en cuenta consideraciones sociales y otras consideraciones de interés público.

94. Según el punto de vista del Demandado, se desprende de lo expresado que el Gobierno no pudo haberse comprometido a mantener una determinada política económica o cambiaria y que el Estado puede modificar libremente esas políticas, no siendo este un derecho que puedan impugnar personas o sociedades. A ese respecto, se agrega, CMS no podría ignorar el derecho público argentino y los riesgos que implicaba invertir en ese país.

95. El Demandado argumenta, además, que en ese contexto las tarifas deben garantizar a los consumidores el costo mínimo compatible con la certeza del suministro<sup>42</sup>, en la medida en que la prestación del servicio sea eficiente. Debido a que la economía argentina se caracterizaba por su inestabilidad, las tarifas tuvieron en cuenta el riesgo adicional que implicaba invertir en ese país, siendo por tanto más altas de lo que habrían sido en circunstancias normales. También las utilidades, como consecuencia de lo anterior, fueron mayores.

96. El Demandado afirma también que las licencias no preveían la posibilidad de abandono de la convertibilidad y que el régimen contractual era, por consiguiente, incompleto.<sup>43</sup> El Demandado llenó ese vacío mediante la pesificación en el mercado interno y la dolarización en el externo, lo que permitió a los consumidores seguir pagando el gas y evitó el colapso de la demanda.<sup>44</sup> El Demandado sostiene igualmente que las tarifas tuvieron en cuenta el riesgo de devaluación, aspecto que se analizará más abajo.

97. A la luz de esas consideraciones el Demandado afirma que no se violaron las obligaciones asumidas y que la pérdida de valor de las acciones de CMS obedeció a la

recesión y deflación, a una grave crisis social y económica y a la devaluación de la moneda que siguió. Se afirma también que la devaluación ya se había producido en otros importantes mercados financieros internacionales.<sup>45</sup> Todas las medidas adoptadas por el Gobierno, opina el Demandado, eran necesarias para normalizar el país y hacer posible la continua operación de los servicios públicos. Si las tarifas se hubieran ajustado en un 300%, como CMS lo pretendía, los servicios públicos se habrían paralizado, los ingresos de los titulares de las licencias se habrían reducido sustancialmente y la reacción pública habría resultado incontrolable.<sup>46</sup>

98. El Demandado explica también que en ese contexto legal y reglamentario no pudo producirse violación alguna del Tratado, oponiéndose especialmente, a ese respecto, a las argumentaciones jurídicas de CMS. En opinión del Demandado no se da ninguno de los requisitos previstos en el derecho internacional para que se configurara una expropiación indirecta. Las garantías invocadas por CMS no constituyen una propiedad de la compañía protegida en el marco del Tratado y TGN sigue operando normalmente. Tampoco se violó la norma del trato justo y equitativo, ni hubo arbitrariedad o discriminación. El Demandado niega, asimismo, que pueda invocarse la cláusula del Tratado referente a obligaciones generales ya que la República Argentina no asumió obligación alguna respecto de CMS, sino únicamente en relación con TGN, no habiendo ésta última reclamada violación alguna del contrato de acuerdo a la Licencia.

99. Alternativamente, la República Argentina invocó la situación de emergencia nacional provocada por la crisis económica y social arriba mencionada, como fundamento que exima de la responsabilidad prevista en el derecho internacional y en el Tratado.



100. Al igual que con los argumentos del Demandante, todas las opiniones expresadas por el Demandado se analizarán en mayor detalle en relación con cada reclamación.

101. Sin embargo, antes de continuar con sus consideraciones, el Tribunal desea referirse a un asunto especial planteado por el Demandado. El asunto se relaciona con el hecho que la Corporación Financiera Internacional (CFI), filial del Banco Mundial, otorgó determinados préstamos a TGN, sugiriéndose que ello podía suscitar algún tipo de conflicto de interés para un Tribunal del CIADI que opera bajo los auspicios del Grupo del Banco Mundial.<sup>47</sup>

102. El Tribunal desea señalar claramente que ninguna conexión de ese género ha afectado jamás su independencia para juzgar el caso, ni permitiría que ello ocurriera. Ningún funcionario del Banco Mundial ha realizado tampoco gestión alguna ante el Tribunal en nombre de la CFI u otra filial del Banco, ni el Tribunal permitiría ningún planteamiento de ese género. El Tribunal se enteró de la estructura financiera de TGN exclusivamente a través de las presentaciones de las partes.

9. *¿Son las medidas adoptadas transitorias o permanentes?*

103. Un aspecto especial de esta controversia es si acaso las medidas adoptadas son de carácter transitorio o permanente, lo que reviste importancia en el contexto de la legislación aplicable que se analizará más abajo.

104. El Demandante rechaza el argumento de que las medidas adoptadas sean transitorias pues ellas continúan vigentes después de varios años. Más aún, todos los proyectos de leyes presentados por el Gobierno al Congreso han tendido a reforzar los efectos de esas medidas. El Demandante invoca como prueba manifiesta de ello el proyecto de Ley del Régimen

Nacional de Servicios Públicos, presentado en 2004, en virtud del cual las medidas en vigor se convertirían en atributos permanentes del régimen tarifario.<sup>48</sup>

105. El Demandado argumenta lo contrario. A su juicio, todas las medidas de que se reclama tienen un carácter transitorio que emana de la situación de emergencia y están sujetas a renegociación.<sup>49</sup> Se afirma que el Gobierno, en procura de una exitosa renegociación, ha hecho propuestas específicas a TGN, incluyendo la presentada el 2 de julio de 2004, que prevé un incremento de las tarifas en un 7% en 2005 y la culminación del proceso de regularización de las mismas en 2007.<sup>50</sup> Esta ha sido descrita como una propuesta básica o inicial.<sup>51</sup> También se afirma que el Demandante no ha mostrado interés en presentar ninguna contrapropuesta.

106. El Demandante explica, al respecto, que la propuesta es insuficiente para alcanzar los ajustes necesarios para lograr una tarifa justa y razonable e indemnizar a la compañía por las pérdidas sufridas<sup>52</sup>, lo que resulta aún más claro a la luz de la propuesta de la propia TGN del 22 de enero de 2003. En ella TGN solicitaba cuatro incrementos del 17,8% entre marzo y septiembre de 2003<sup>53</sup>, que habrían representado un ajuste cercano al 90%.

107. El Tribunal solo puede observar en esta materia que han transcurrido más de cinco años desde la adopción de las primeras medidas en 2000. Las demoras pueden atribuirse a la crisis arriba mencionada, pero si superan cierto período razonable de tiempo adquiere mayor probabilidad la suposición de que puedan convertirse en características permanentes del régimen regulatorio.

10. *Legislación aplicable: Opiniones de las partes*

108. Las partes en este caso no han convenido el derecho aplicable para la resolución de la controversia, como tampoco lo ha hecho el Tratado. A falta de acuerdo, el Artículo 42(1) del Convenio se convierte en la norma que rige la determinación del derecho que debe aplicar el Tribunal:

“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.”

109. También a este respecto las partes han expresado opiniones radicalmente diferentes. El Demandante ha argumentado, primero en la etapa de excepción a la jurisdicción y nuevamente en la fase relativa al fondo, que sólo el Tratado y el derecho internacional son aplicables a la controversia, en tanto que la legislación del Estado en que se realiza la inversión “es relevante exclusivamente en cuanto a cuestiones de hecho.”<sup>54</sup> El Demandante sostiene que la jurisprudencia del CIADI es constante en cuanto a la aplicación del Tratado como *lex specialis*, complementada, cuando es necesario, por el derecho internacional consuetudinario.<sup>55</sup>

110. Sobre esta base, el Demandante afirma que la legislación argentina sólo es pertinente en el contexto de aspectos de hecho, como el relativo a la naturaleza de las seguridades dadas a CMS. El Demandante invoca a ese respecto el laudo en el caso *Tecmed c. México* para demostrar que el acto de un Estado debe caracterizarse como ilegal desde el punto de vista internacional si infringe una obligación internacional, aunque “la actuación atribuible a la Demandada sea legítima, lícita o conforme a derecho desde la óptica de su derecho interno...”<sup>56</sup>

111. El Demandante explica también que, en todo caso, los tratados ocupan un papel destacado en el orden constitucional argentino y deben cumplirse, señalando que diversos tribunales argentinos han declarado que algunas de las medidas adoptadas son como tales inconstitucionales.

112. El Demandado ha hecho presente el argumento que, a falta de acuerdo, el Tribunal debe examinar y aplicar la legislación interna argentina, particularmente debido a que el inversionista, como cualquier inversionista nacional, está sujeto al derecho interno y la Licencia se rige específicamente por el derecho argentino.

113. El Demandado invoca, en primer lugar, la necesidad de aplicar la Constitución argentina. Explica, en ese contexto, que según la interpretación de los tribunales la protección del derecho de propiedad prevista en la Constitución no es de carácter absoluto y que la intervención del Estado en la reglamentación de derechos individuales se justifica, en tanto sea legal y razonable a la luz de las necesidades sociales. Más aún, sostiene el Demandado que en determinadas circunstancias un trato diferenciado no implica desconocer el requisito de aplicación uniforme de la ley.

114. En relación al régimen jurídico de los tratados en la República Argentina, el Demandado sostiene que si bien los tratados ocupan un lugar superior a la ley, no están por encima de la Constitución y deben ser compatibles con el derecho público constitucional.<sup>57</sup> Sólo unos pocos tratados básicos sobre derechos humanos fueron reconocidos, por una enmienda constitucional de 1994, como de rango constitucional<sup>58</sup>, por lo cual, en opinión del Demandado, tienen mayor jerarquía que los tratados comunes, como los de inversiones. El Demandado sostiene, además, que como la crisis económica y social que afectó al país

comprometió derechos humanos básicos, ningún tratado de inversiones podría prevalecer pues ello implicaría la violación de esos derechos constitucionalmente reconocidos.

### 11. *El derecho aplicable: Conclusiones del Tribunal*

115. La interpretación del Artículo 42(1) del Convenio ha dado lugar a intensos debates y a una gama de opiniones que va desde una aplicación restrictiva del derecho internacional con carácter complementario o correctivo, sólo admisible cuando existen lagunas en el ámbito interno o cuando la ley del Estado contratante es incompatible con el derecho internacional<sup>59</sup>, hasta el punto de vista que sólo cabe aplicar el derecho internacional para salvaguardar principios de *jus cogens*.<sup>60</sup>

116. Más recientemente, sin embargo, ha surgido un enfoque más pragmático y menos doctrinario, que permite recurrir a la aplicación tanto del derecho interno como del derecho internacional cuando los hechos específicos de la controversia lo justifican. Ya no se trata de que una fuente prevalezca sobre la otra y la excluya por completo, sino que ambas tienen un papel que cumplir. El Comité de Anulación en *Wena c. Egipto* sostuvo a este respecto:

“Algunas de esas opiniones tienen en común el hecho de que tienden a restringir el papel del derecho internacional y destacar el del derecho del Estado en que se realiza la inversión. A la inversa, la opinión según la cual debe aplicarse en forma amplia el derecho internacional tiende a restringir el papel del derecho de dicho Estado. No parece existir una respuesta única acerca de cuál de esos enfoques es el correcto. Las circunstancias del caso pueden justificar una u otra solución...

Lo que es claro es que el sentido y alcance de las negociaciones que condujeron a la redacción de la segunda frase del Artículo 42(1), daban cabida

a un papel de ambos órdenes jurídicos. No cabe duda de que la legislación del Estado que recibe la inversión puede aplicarse en conjunción con el derecho internacional, si ello se justifica. También el derecho internacional puede aplicarse por sí mismo si la norma apropiada pertenece a este otro ámbito.”<sup>61</sup>

117. Este es el enfoque que este Tribunal considera justificado a la luz de los hechos del caso y los argumentos de las partes. En efecto, existe aquí una estrecha interrelación entre la legislación y los reglamentos que rigen la privatización del gas, la Licencia y el derecho internacional, según este se recoge en el Tratado y en el derecho internacional consuetudinario. Todas esas normas son inseparables, por lo cual el Tribunal las aplicará en la medida en que ello se justifique.

118. También es necesario tener presente que las partes mismas, pese a sus diferencias doctrinarias, en realidad invocaron ambos órdenes jurídicos. Los argumentos de la República Argentina se basan en gran medida en disposiciones del derecho interno, pero también recurre al derecho internacional, por ejemplo con respecto a las cláusulas del Tratado referentes a seguridad nacional y al derecho consuetudinario sobre estado de necesidad y otras materias. De manera similar, el Demandante invoca disposiciones de leyes y reglamentos internos, así como la Licencia, para explicar los derechos que posee TGN en virtud de esos instrumentos y las medidas que los afectan. Sin embargo, también el Demandante invoca las garantías del Tratado y el derecho consuetudinario en relación con diversos aspectos.

119. El Demandado ha sostenido que este arbitraje puede transgredir o estar en conflicto con la Constitución de la República Argentina.<sup>62</sup> El Tribunal, sin embargo, considera que ese no es el caso, teniendo en cuenta el papel prominente que otorga la Constitución a los

tratados y el hecho de que el arbitraje se realiza en el marco del Convenio del CIADI y del Tratado. En efecto, según el Artículo 27 de la Constitución argentina,

“El Gobierno federal está obligado a afianzar sus relaciones de paz y comercio con las potencias extranjeras por medio de tratados que estén en conformidad con los principios de derecho público establecidos en esta Constitución.”

120. El Artículo 31 de la Constitución dispone también que ésta, las leyes dictadas en virtud de la misma y los tratados son “la ley suprema de la Nación.” Efectivamente, los tribunales argentinos tienen una larga trayectoria de respeto de los tratados y han reconocido debidamente su jerarquía por sobre la ley.<sup>63</sup> Si bien en teoría los tratados pueden estar en conflicto con la Constitución, en la práctica ello no es muy probable pues tanto el Poder Ejecutivo como el Congreso someterán los tratados a un examen detallado.

121. En el presente caso, el Tribunal no considera que exista una colisión de ese tipo. Primero, porque la Constitución protege cuidadosamente el derecho de propiedad, tal como lo hacen los tratados sobre derechos humanos, y enseguida porque al considerar los aspectos que las partes controvierten no hay materia alguna que afecte derechos humanos fundamentales.

122. La legislación interna específica de argentina y las normas de derecho internacional que ha de aplicar el Tribunal serán analizadas en relación con los aspectos controvertidos. Además de la Constitución y el Código Civil argentino, serán examinadas la legislación y los reglamentos referentes al gas, así como las medidas adoptadas en virtud de la Ley de Emergencia y otros aspectos pertinentes. También se aplicará el Tratado y el derecho internacional consuetudinario para llegar a las conclusiones pertinentes.

123. Previamente, sin embargo, el Tribunal desea referirse a un argumento particular planteado por el Demandado, en cuanto el Tribunal sobrepasaría los límites de sus atribuciones si la controversia se decidiera sobre la base de las disposiciones de la Licencia, lo que podría dar lugar a la nulidad del Laudo. El Tribunal tiene la obligación de decidir la controversia conforme a lo dispuesto en el Artículo 42(1) del Convenio, por lo que debe aplicar el derecho interno e internacional pertinente, incluida la Licencia como contrato válidamente celebrado en el marco de la legislación argentina y sujeto a cláusulas específicas de estabilidad.

#### 12. *Límites de la jurisdicción del Tribunal*

124. El Tribunal tiene presente que en su Decisión sobre Jurisdicción efectuó una distinción entre medidas de carácter económico general, como las referentes a la emergencia económica y financiera, y medidas orientadas específicamente a la realización de la inversión<sup>64</sup>, y llegó a la siguiente conclusión:

“...el Tribunal concluye en este aspecto que no tiene jurisdicción sobre medidas generales de política económica adoptadas por la República Argentina y que no puede emitir juicio sobre si acaso ellas son acertadas o equivocadas. Sin embargo, el Tribunal también concluye que tiene jurisdicción para examinar si medidas específicas que afectan la inversión del Demandante, o medidas generales de política económica que tienen una relación directa con la inversión, han sido adoptadas en contravención a los compromisos jurídicamente obligatorios adquiridos con el inversionista mediante los tratados, la legislación o los contratos.”<sup>65</sup>



125. Al analizar los derechos de las partes y las medidas adoptadas, el Tribunal tendrá presente esa distinción.

126. También cabe señalar que, en relación con el fondo, el Demandado planteó igualmente determinados aspectos de jurisdicción que ya se habían tratado en la fase de jurisdicción en este caso, como el relativo al *jus standi* del Demandante. Estos aspectos se decidieron en esa etapa y no serán reexaminados en este Laudo.

13. *¿Tenía derecho el Demandante a una tarifa calculada en dólares de los Estados Unidos?*

127. El primer aspecto que el Tribunal debe tratar en relación con las pretensiones del Demandante, es si acaso éste tiene derecho a una tarifa calculada en dólares de los Estados Unidos y convertida a pesos a la fecha de facturación.

128. El Demandante afirma tener ese derecho en virtud de la oferta pública, el Decreto del Gas, el Memorando Informativo preparado en 1992 en conjunción con la oferta pública inicial y la Cláusula 9.2 de la Licencia. El Demandante se refiere, en especial, al Artículo 41 del Decreto del Gas, que estipula que “Las tarifas de Transporte y Distribución se calcularán en Dólares.”

129. El Demandado, sin embargo, tiene una opinión diferente. Como ya se señaló, a su juicio la Ley del Gas sólo garantiza a los adjudicatarios de licencias el derecho a una tarifa justa y razonable. El Decreto del Gas y la Licencia de TGN prevén en efecto el cálculo de las tarifas en dólares de los Estados Unidos y su conversión a pesos, pero, continua el argumento, sólo en conjunción con la Ley de Convertibilidad No. 23.928. Se explica en este sentido que

una vez abandonada la convertibilidad y la paridad entre el dólar y el peso sería superfluo calcular las tarifas en dólares pues habría caducado el derecho a tal cálculo, en especial si la devaluación llegara al 300%. A este respecto, el Demandado recuerda que el Decreto del Gas se refiere a la paridad establecida en la Ley de Convertibilidad y no al tipo de cambio vigente a la fecha de cálculo y conversión.<sup>66</sup> Según el Demandado, el Gobierno no formuló promesa ni concedió garantía alguna de que las tarifas habrían de mantenerse en dólares aunque se abandonara el régimen de cambio fijo.<sup>67</sup>

130. Esta relación entre la tarifa calculada en dólares de los Estados Unidos y la Ley de Convertibilidad se analiza también por el Demandado en el contexto de la privatización de la compañía telefónica. En esa situación, las tarifas se calculaban originalmente en moneda local y se reajustaban en función del índice de los precios al consumidor de la República Argentina. Posteriormente las tarifas se expresaron en dólares y pasaron a reajustarse en esta moneda, pero sólo como resultado de la Ley de Convertibilidad, presumiblemente durante el período en que ésta estuvo vigente. Sin embargo, el Demandante opina que esa situación era diferente y que en su opinión confirma el hecho de que las tarifas debían calcularse en dólares.<sup>68</sup>

131. El Demandado también se ha referido en detalle al derecho aplicable en el contexto de este tema, argumentando en particular que el Demandante no pudo haber efectuado su inversión basándose exclusivamente en el llamado público de ofertas o el Memorando Informativo de 1992, pues ambos instrumentos estaban sujetos a las disposiciones expresas de la legislación argentina y a las cláusulas específicas de los acuerdos de transferencia de acciones de TGN. Como se señaló, también hizo hincapié en que la información proporcionada por empresas consultoras había sido objeto de una expresa exclusión de

responsabilidad, en que el Gobierno no ofrecía garantías ni podía tener responsabilidad por la información contenida en esos instrumentos.

132. En el argumento del Demandado, toda decisión de invertir de ese tipo sólo pudo haberse basado en las normas pertinentes en vigor. Como la Ley del Gas sólo garantizó el derecho a una tarifa justa y razonable, ninguno de los instrumentos que le estaban subordinados, en especial la Licencia, podía válidamente establecer derechos adicionales, lo que infringiría el principio de legalidad y el derecho mismo del Estado de fijar las tarifas de sus servicios públicos y modificar contratos por razones de interés público. Más aún, el Demandado afirma que de todos modos el Demandante no puede invocar la Licencia de TGN, porque ésta fue otorgada a una compañía diferente; como se señaló, ésta es una materia que el Tribunal resolvió en su Decisión sobre Jurisdicción.

133. Si bien es cierto que el Demandante basó inicialmente sus argumentos en gran medida en el Memorando Informativo y en informes conexos de los consultores, ambas partes fueron incorporando gradualmente en sus plantreamientos toda la estructura jurídica. Ello incluyó la Ley del Gas, que contiene disposiciones de carácter general, como el derecho a una tarifa justa y razonable, así como el Decreto del Gas y la Licencia que prevén específicamente el cálculo de las tarifas en dólares y su conversión a pesos a la fecha de facturación. Esta garantía es suficiente para permitir que nazca jurídicamente un derecho del Demandante a tal efecto. Esa garantía no es contraria al derecho. Tampoco es contraria al derecho del Estado de modificar las tarifas, para cuyo propósito se previeron mecanismos específicos en la Licencia misma y en otros instrumentos pertinentes.

134. Además, en el contexto de la privatización resultaba sumamente claro que uno de los elementos claves para atraer inversiones extranjeras y superar la crisis económica y financiera

de fines del decenio de 1980 era el logro de la estabilidad necesaria. Declaraciones de autoridades públicas confirmaron repetidamente ese entendimiento y el Memorando, aún no siendo jurídicamente vinculante, refleja con precisión las opiniones e intenciones del Gobierno. Este entendimiento, como subrayó el Demandante, fue expresamente confirmado por el Comité de Privatización, hecho al cual deben atribuirse ciertos efectos jurídicos.

135. En efecto, ese Comité dejó la siguiente constancia en las actas de la sesión que celebró el 2 de octubre de 1992: “el art. 9.2 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.”<sup>69</sup>

136. Al Tribunal no le resulta convincente el argumento del Demandado de que el derecho a que las tarifas se calculen en dólares está vinculado a la vigencia de la Ley de Convertibilidad. Si ese derecho hubiera sido condicionado a la paridad existente, las disposiciones pertinentes podrían haberlo establecido muy claramente en esos términos. No fue así, y el Comité de Privatización interpretó la garantía en sentido contrario, es decir como una garantía de fijación de la tarifa en una moneda estable. En efecto, las disposiciones de que se trata admiten una interpretación muy diferente de la sostenida por el Demandado. Si las tarifas se expresaban en dólares y la paridad monetaria hubiera cambiado a la fecha de facturación, la conversión debía efectuarse al tipo de cambio vigente en ese momento, precisamente para garantizar una rentabilidad justa y razonable. Este, sin embargo, es un argumento vinculado más bien con el tema de la devaluación que se examinará más abajo.

137. El Tribunal debe observar también que fue precisamente porque se había garantizado el derecho a que las tarifas se calcularan en dólares que el programa de privatización fue tan

exitoso. El programa atrajo al país a cientos de compañías, cuyas inversiones superaron los US\$10.000 millones. Además, en ese período se celebraron numerosos tratados bilaterales de inversión para establecer garantías adicionales en el marco del derecho internacional. No es creíble que tantas compañías y Gobiernos y sus falanges de abogados puedan haber interpretado erróneamente el significado de las garantías ofrecidas en forma de hacer posible su desconocimiento al cabo de pocos años.

138. El Tribunal concluye en este aspecto que el Demandante ha demostrado en forma convincente su derecho a una tarifa calculada en dólares y convertida a pesos a la fecha de facturación. Más abajo se analizarán los alcances específicos de esta conclusión.

*14. ¿Tiene derecho el Demandante a un ajuste de tarifas basado en el IPP de los Estados Unidos?*

139. El segundo elemento que fue determinante de la decisión del Demandante de invertir en TGN fue la seguridad de que la tarifa se reajustaría en función del IPP de los Estados Unidos en enero y julio de cada año. Afirma el Demandante que ese derecho fue establecido por la Ley del Gas y por todos los demás instrumentos que regían la privatización del sector de transporte y distribución de gas.

140. El Demandado formula a este respecto los mismos argumentos anteriormente examinados en relación con el cálculo de la tarifa en dólares. En su opinión, ese mecanismo sólo se justificaba en conjunción con la Ley de Convertibilidad y con la paridad cambiaria, con lo cual se evitaba una utilización de índices basada en los mecanismos argentinos y se aprovechaba el hecho de que la inflación en Estados Unidos era históricamente inferior a la que reflejaban los índices argentinos.

141. El Demandado sostiene también que ese mecanismo de reajuste se justificaba a la fecha de la privatización en 1992, pero que al final del decenio había dejado de ser pertinente debido a que la economía argentina experimentaba una recesión y deflación y los precios internos habían bajado considerablemente. Agrega el argumento que en los Estados Unidos en ese período la inflación superaba su nivel histórico, por lo cual el ajuste ya no reflejaría los costos de TGN sino que provocaría un incremento considerable de las tarifas durante la recesión; este incremento podía llegar al 6,18%, cifra resultante del ajuste en función del IPP de los Estados Unidos sumado a ciertos ajustes originados en el pago de la deuda.

142. Según el argumento del Demandado, esa era la situación que determinó la postergación voluntaria de los ajustes acordados en enero y julio de 2000. También fueron esas las razones invocadas por la jueza federal que dictó la orden de no innovar en relación a los ajustes arriba mencionada.

143. El Demandado opina, además, que la congelación de tarifas dispuesta a esa altura fue la medida que menos afectaba a los titulares de las licencias, pues un ajuste extraordinario de tarifas habría determinado tarifas aun más bajas.

144. Las mismas consideraciones hechas por el Tribunal respecto de la interpretación del marco jurídico aplicable, incluida la cuestión de la dependencia de la Ley de Convertibilidad, se aplican al ajuste de tarifas basado en el IPP de los Estados Unidos; esto es, se trata de un derecho establecido en el marco de las disposiciones legales, la Licencia y el contexto en que se llevó a cabo la privatización. El Demandante ha probado adecuadamente sus derechos respecto de esta otra materia. La incidencia en los costos y si se justificaba la aplicación del mecanismo en una etapa ulterior será analizado separadamente.

15. *¿Confirió la Licencia al Demandante un derecho a la aplicación de mecanismos de estabilización?*

145. Un tercer aspecto que debe examinar el Tribunal es el de determinar si en el marco jurídico imperante el Demandante tenía derecho a la aplicación de cláusulas adicionales de estabilización. El Demandante invoca, en especial, dos de esas cláusulas de la Licencia. La primera se refiere al compromiso asumido por el Demandado, en virtud de la Cláusula 9.8, de no congelar la estructura tarifaria ni someterla a reglamentaciones o controles de precios adicionales y que, en la hipótesis de que un mecanismo de control de precios obligara a la licenciataria a adaptarse a un nivel de tarifas inferior, "...la Licenciataria tendrá derecho a una compensación equivalente pagadera por el Otorgante."<sup>70</sup>

146. Enseguida el Demandante invoca la Cláusula 18.2 de la Licencia, que prohíbe modificar total o parcialmente, sin consentimiento escrito de la Licenciataria, las normas básicas que rigen la Licencia. Afirma también el Demandante que cuando se otorgó ese consentimiento en enero y julio de 2000 para diferir y postergar los ajustes, aunque en opinión del Demandante no en forma voluntaria, el Gobierno argentino asumió obligaciones adicionales consistentes en restablecer el funcionamiento de los mecanismos de ajuste modificados.

147. El Demandante sostiene que el Gobierno argentino directamente no dio cumplimiento a todos los compromisos que había asumido en virtud de la Licencia y de los acuerdos de diferimiento de 2000. Además, en su opinión, ENARGAS agravó aun más la situación al adoptar decisiones que rebasaron los límites de la orden judicial, en especial porque ésta se refería exclusivamente al acuerdo de julio y al correspondiente Decreto No. 669/00<sup>71</sup>, pero no al acuerdo de enero, en virtud del cual en julio de 2000 debía efectuarse un ajuste del 6%.

148. El Demandado opina que se plantea nuevamente aquí una cuestión de jurisdicción pues cualquier cláusula de estabilización beneficiaría a TGN como titular de la Licencia, pero no al Demandante, materia sobre la cual, como se señaló, el Tribunal ya se ha pronunciado. Con respecto al fondo, el Demandado argumenta que el ejercicio de las potestades públicas no puede congelarse pues ello equivaldría a una renuncia prohibida por el derecho y el concepto constitucional de servicio público.

149. Respecto del argumento relativo a medidas agravantes adoptadas en 2000, el Demandado sostiene que ENARGAS se limitó a acatar una decisión judicial y sobre esa base rechazó un recurso administrativo interpuesto por TGN tendiente a hacer cumplir el ajuste previsto para enero. Posteriormente rechazó la solicitud de tarifas de TGN que procuraba obtener retroactivamente los ajustes correspondientes al año 2000 y seguir aplicando ese sistema a partir de 2001.

150. En esta materia, el Tribunal considera válido el argumento formulado por el Gobierno argentino, pues si bien una interpretación restrictiva de la orden judicial podría haber sido correcta desde el punto de vista técnico, es evidente que esa orden estaba encaminada a paralizar el funcionamiento del sistema de ajustes en su totalidad y no únicamente el correspondiente al acuerdo de julio.

151. El aspecto importante, sin embargo, es el que se refiere al derecho de beneficiarse de las cláusulas de estabilización. Esta es una discusión bien conocida en el derecho internacional y en la medida en que la controversia se refiere a la aplicación simultánea de la Licencia y de los mecanismos de protección previstos en el Tratado, la estabilización garantizó un derecho que el Demandante puede invocar legítimamente.<sup>72</sup>



16. *¿Fue alterado el equilibrio económico de la Licencia por las cambiantes realidades?*

152. Si bien el significado del marco jurídico aplicable y la Licencia son claros y confirieron derechos que ahora invoca el Demandante, apreciar la situación económica real de la República Argentina es más difícil. Cabe recordar que el programa de privatización fue concebido como un mecanismo tendiente a superar la crisis de fines del decenio de 1980, caracterizada por hiperinflación, ineficiente operación de muchas compañías de propiedad pública, incluidas las encargadas de la prestación de los servicios públicos, y la extraordinaria escasez de inversiones. El programa de privatización fue muy exitoso, pero a fines de la década de 1990 surgió otra grave crisis.

153. Esta crisis se analizará más abajo, pero cabe ahora mencionar que se debió básicamente a condiciones económicas que hacían imposible mantener el sistema de cambio fijo y que gradualmente condujeron al mayor incumplimiento de la deuda externa de la historia y al colapso de los mercados financieros argentinos. Algunos tienden a culpar a los inversionistas extranjeros, a un programa de privatización excesivo y a la globalización, en tanto que otros piensan que es el resultado de que el programa de liberalización no se llevó a cabo en todos sus aspectos y dio cabida a graves interferencias gubernamentales en el funcionamiento de la economía.

154. La justicia, sin embargo, no es tan ciega como suele creerse y este Tribunal reconoce que las cambiantes realidades tuvieron un impacto cierto en el funcionamiento de la industria y el régimen jurídico y contractual que le es aplicable.

155. La primera repercusión seria se originó en la devaluación del peso. Las medidas adoptadas en 2000 para diferir los reajustes basados en el IPP de los Estados Unidos y congelar las tarifas fueron en el hecho el preámbulo de graves perturbaciones de la economía y de la política económica seguida por el Gobierno argentino. La Ley de Emergencia y medidas conexas confirmaron esa situación y transformaron la congelación en un atributo permanente de esa política, sumado a la eliminación del sistema de convertibilidad y del régimen de paridad cambiaria.

156. El Demandado ha argumentado a este respecto, primero, que el programa de privatización nunca garantizó que no fuera a producirse una devaluación y, enseguida, que el Directorio de TGN advirtió expresamente en el prospecto de inversión que no se aseguraba que la compañía no sería afectada por una eventual modificación de la política gubernamental. Especial referencia se hizo a la inflación, las fluctuaciones monetarias, las tasas de interés, la inestabilidad social y acontecimientos políticos.<sup>73</sup> En el mismo orden de ideas, el Demandado sostiene que los testigos presentados por el Demandante reconocieron que no se habían dado seguridades de que no se produjera una devaluación.<sup>74</sup>

157. En opinión del Demandado, el Demandante no puede pretender que tiene un derecho a que su rentabilidad nunca se vea disminuida por razones ajenas a los riesgos de negocios, pues ello transformaría la Licencia en una especie de póliza de seguros que, como lo han declarado este y otros tribunales, los tratados bilaterales de inversiones no proporcionan. El Demandado sostiene, además, que el Demandante no puede pretender ser amparado frente a todo factor interno o externo que afecte el funcionamiento de la compañía.

158. El Demandante explica que no reclama acerca de las condiciones económicas de la República Argentina ni acerca del derecho del Gobierno de devaluar la moneda, sino

únicamente acerca del incumplimiento de garantías específicas ofrecidas a los inversionistas y los mecanismos de protección conexos asegurados por el Tratado. Una de las garantías más importantes en este plano era, en su opinión, el mantenimiento de las tarifas en dólares para eliminar los riesgos monetarios y de devaluación.

159. El Tribunal ha indicado anteriormente que no es su tarea pronunciarse sobre la políticas económicas adoptada por la República Argentina, por lo que no le corresponde determinar si la devaluación fue una medida apropiada o inapropiada en las circunstancias del caso. No obstante, tiene el deber de pronunciarse acerca de si esa medida suscitó consecuencias desfavorables específicas para el Demandante a la luz de las obligaciones jurídicas asumidas por la República Argentina en el marco del derecho interno e internacional aplicable.

160. Nuevamente en esta materia, el examen de la relación entre el cálculo de las tarifas y su reajuste periódico en dólares y la Ley de Convertibilidad resulta decisivo para alcanzar un pronunciamiento. Como se señaló anteriormente, en esta materia se han expresado dos opiniones diferentes. Para el Demandado, la garantía estaba condicionada a la vigencia de la Ley de Convertibilidad y del régimen de paridad cambiaria. Para el Demandante, la garantía opera precisamente en el contexto de una modificación del tipo de cambio, en que las tarifas seguirían calculándose en dólares y convirtiéndose a pesos al nuevo tipo de cambio establecido.

161. Por las razones anteriormente expuestas, el Tribunal es de la opinión que el significado del marco jurídico y la Licencia, especialmente en el contexto de la privatización, era el de garantizar la estabilidad de la estructura tarifaria y el papel que en ella cumplían el cálculo en dólares y el ajuste basado en el IPP de los Estados Unidos. Una devaluación podía

por cierto intervenir en algún momento, pero en ese caso la estructura tarifaria se mantendría intacta en el marco de estabilidad previsto puesto que las tarifas se ajustarían automáticamente en función del nuevo nivel del tipo de cambio.

162. El hecho de que las tarifas se convirtieran de dólares a pesos a un tipo de cambio fijo de uno a uno, a la vez que simultáneamente se llevaba a cabo la devaluación, significó que la estabilización prevista en la Licencia fue en la práctica eliminada.

163. Las discusiones que a este respecto se llevaron a cabo en el Comité de Privatización, anteriormente mencionadas, ayudan a aclarar el significado real de las garantías otorgadas. Es razonable entender que esa discusión llegó a la conclusión que no era necesario repetir en la Licencia una garantía ya prevista en la ley, en vez de entender que se deseaba suprimir una garantía fundamental de este tipo. Esta última alternativa sería enteramente contradictoria con los objetivos del programa de privatización que se emprendía y con el interés de atraer inversiones extranjeras.

164. Nuevamente en este aspecto el derecho es claro, pero las realidades económicas son ciertamente más difíciles de apreciar. Desde luego, es verdad que, como lo sostiene el Demandado, el peso ya se había devaluado en forma pronunciada en los mercados internacionales, lo que hacía totalmente artificial mantenerlo en una paridad que había dejado de ser sostenible.<sup>75</sup> Por otra parte, la fuga de capitales había alcanzado proporciones alarmantes como consecuencia de la baja de los tipos de cambio y la falta generalizada de confianza en las condiciones económicas. En ese contexto resultaba inevitable modificar la política.

165. La pregunta que debe resolver el Tribunal es entonces como cabe sopesar el significado de una garantía jurídica en el contexto de una situación económica en proceso de colapso. Por cierto que desconocer la garantía, como lo ha propuesto y hecho el Demandado, no es una alternativa, pero tampoco lo es prescindir de la realidad económica subyacente a la operación de esta industria.

166. La respuesta a esta incógnita se encuentra en el examen de los efectos de la situación económica en los costos de la compañía, considerando la estructura de costos, la importancia del mercado de exportación y los mecanismos de ajuste previstos en la Licencia.

17. *Una tarifa justa y razonable*

167. Uno de los pocos puntos en que las partes parecen estar de acuerdo es que las tarifas deben ser justas y razonables como lo prevé el régimen jurídico aplicable. No obstante, el concepto de tarifa “justa y razonable” da lugar a discrepancias sustanciales.

168. El Demandado ha argumentado que tarifas mantenidas y reajustadas en dólares no podían ser justas y razonables en el contexto de la recesión y la deflación que afectaban a la República Argentina. Ello era especialmente así, según el Demandado, porque los precios internos siguieron disminuyendo tras la devaluación monetaria, reduciendo entonces considerablemente los costos de la compañía, consecuencia que el patrón dólar no permitía ajustar. Se explican así las decisiones de abandonar el régimen de denominación en dólares y congelar las tarifas.

169. El Demandante ha explicado al respecto que, en efecto, sus costos de operación disminuyeron como consecuencia de la devaluación de US\$70,3 millones en 2001 a US\$37,2

millones en 2002. Sin embargo, durante el mismo período sus ingresos se redujeron de US\$253 millones en 2001 a US\$125,1 millones en 2002. El resultado final fue que los ingresos provenientes de las operaciones bajaron un 52% en un año. En opinión del Demandante, la devaluación no significó necesariamente la reducción de los costos, pues muchos gastos se mantuvieron en dólares y los proveedores locales reajustaron rápidamente sus precios para contrarrestar los efectos de la devaluación.

170. Como cuestión de principio, una devaluación del 300% necesariamente debe afectar la estructura de costos de la compañía. Sin embargo, es improbable que los costos se reduzcan en igual proporción, en parte porque algunos se mantienen en dólares y en parte porque también es preciso considerar los costos financieros y no únicamente los costos operacionales. Este aspecto ha sido materia de desacuerdo entre las partes

171. El Demandante ha explicado que sus costos financieros son razonables en el contexto de un sector de infraestructura que opera con gran intensidad de capital. TGN financió alrededor de la mitad de su inversión mediante deuda que debía amortizarse a lo largo de la vida del proyecto. El monto total de la deuda de TGN, interna y externa, asciende a US\$590 millones, suma que en un 93% corresponde a préstamos externos y sigue siendo pagadera en dólares. Sólo se pesificó el 7% de esa deuda, es decir la parte interna. En virtud de la congelación de tarifas, TGN incurrió en incumplimiento de todos sus préstamos y dejó de reembolsar el capital, limitándose a pagar aproximadamente un tercio de los intereses adeudados.

172. El Demandante también explicó que una deuda más alta conlleva la reducción de los costos de capital y por lo tanto el máximo de eficiencia. Esa, a su juicio, fue la razón que llevó a ENARGAS a utilizar la estructura de TGN en cuanto a una relación de deuda de 46%

con una de capital de 54% en las estimaciones preparatorias de la segunda revisión de tarifas, que nunca se realizó.<sup>76</sup>

173. Según el punto de vista del Demandado, según se ha explicado anteriormente, esas decisiones financieras sólo pueden atribuirse a la compañía. En efecto, el Gobierno de la República Argentina considera que TGN, al optar por el endeudamiento externo, eligió la peor de las alternativas financiera en detrimento de otras, como la utilización de capital propio o deuda contraída en la República Argentina, ya sea en pesos o inclusive en dólares, la que posteriormente fue pesificada<sup>77</sup>. De ahí que, en opinión del Demandado, el riesgo que entrañaba esa decisión no puede ahora atribuirse a la República Argentina y que, en cualquier caso, una deuda de esas proporciones era imprudente, habiéndolo así ENARGAS advertido a la compañía. El Demandado explica que TGN incrementó la relación entre deuda y capital de aproximadamente 0,50 en 1997 a más de 1,00 en 2001; si para calcular las tarifas se hubiera usado ese coeficiente estas habrían sido más bajas y no más altas, porque la tasa de retorno necesaria también habría sido inferior.<sup>78</sup>

174. El Demandante tiene una opinión diferente. Afirma que no podía recurrir al crédito en el mercado de capital interno por carecer éste de capacidad para absorber préstamos de magnitud. Además, nadie podía haber previsto que sobrevendría una devaluación ni el abandono del sistema de cálculo de las tarifas en dólares, pues todas las garantías ofrecidas indicaban lo contrario. Por ello en ese momento era razonable endeudarse en mercados internacionales, aprovechando así las bajas tasas de interés disponibles.

175. Respecto de la discusión acerca de la relación entre deuda y capital, el Demandante también explica que en el sector del gas lo normal es que la proporción de deuda sea del 62% del capital total, por lo cual una proporción de 50%, como la de TGN, es perfectamente

razonable, especialmente al tener en cuenta la estabilidad que rodeaba la aprobación del proyecto. El Demandante explica además que el Gobierno calculó las tarifas iniciales basándose en una relación de deuda a capital de 33:67, lo que hacía posible un menor costo de capital y ofertas más altas por las licencias.

176. Otro aspecto controvertido es que en tanto el Demandado argumenta que la compañía optó por distribuir utilidades a sus accionistas, en lugar de reinvertirlas, imposibilitando así una mayor contribución de capital propio en vez de financiamiento mediante deuda, el Demandante opina que esa afirmación es manifiestamente errónea pues reinvertió el 70% de sus utilidades y pagó dividendos solamente por US\$168 millones, cifra que representa una rentabilidad anual de solo un 4%.

177. El Demandante argumenta igualmente que reestructurar la deuda como alternativa que menciona la República Argentina para mitigar los efectos adversos, es sencillamente imposible porque los acreedores no están actualmente en condiciones de prever los ingresos de la compañía. La dificultad experimentada por el propio Gobierno argentino para reestructurar su deuda externa demuestra, a juicio del Demandante, que la operación no era de fácil realización; menos aun podría el efecto buscado lograrse mediante una reorganización en el marco de los tribunales argentinos.

178. Para alcanzar una conclusión en este debate es preciso establecer si los costos financieros son un factor que debe considerarse en el cálculo de las tarifas con miras a obtener el resultado justo y razonable que prevé la Ley. En opinión del Demandado, la respuesta debe ser negativa. En la opinión del Demandante es un factor esencial.



179. El Tribunal no tiene dudas acerca de que los costos financieros se incluyen como un elemento para el cálculo de las tarifas. Ello es así, primero, porque ningún proyecto de esta magnitud podría realizarse sin que el cálculo de su financiamiento incluyera la rentabilidad necesaria para que fuera viable. Enseguida, el significado jurídico de la Ley del Gas conduce inequívocamente a la misma conclusión. En efecto, el Artículo 38(a) de esa ley dispone que los proveedores de servicios que operen en forma económica y prudente tendrán “la oportunidad de obtener ingresos suficientes para satisfacer todos los costos operativos razonables aplicables al servicio, impuestos, amortizaciones y una rentabilidad razonable...”. Del mismo modo, el Artículo 2(4) del Decreto del Gas prevé la recuperación de todos los costos razonables, “incluyendo el costo de capital.”

180. Según el punto de vista del Tribunal es bastante claro que la “depreciación” o “amortización” se refieren en especial al financiamiento mediante deuda que se cancela a lo largo de los años. Esta conclusión se basa todavía en otra razón. La deuda era parte del cálculo de la tarifa antes de la congelación, siendo muy improbable que el Gobierno y el ente regulador, así como todas las compañías, hayan interpretado erróneamente la ley. Tampoco existe razón para pensar que compañías experimentadas no hayan operado en forma económica y prudente.

181. De ello se desprende que la congelación dispuesta no puede reconciliarse con el objetivo de una tarifa justa y razonable, no solamente debido a la conexión con el dólar y el ajuste anteriormente examinados, sino también porque al no tenerse en cuenta la realidad financiera del proyecto esas tarifas congeladas no reflejan el costo real del operador. Fue por ello que ENARGAS tuvo en cuenta los costos financieros en las dos primeras revisiones quinquenales de las tarifas, aunque la segunda nunca se completó. Presumiblemente ese factor se tuvo también en cuenta en los incrementos de tarifas dispuestos por el Gobierno en

2000, sobre los que recayó la orden judicial de no innovar anteriormente mencionada, y podría incluirse también en los nuevos incrementos que según lo aseguran repetidamente las autoridades gubernamentales constituyen un paso necesario pendiente del proceso de renegociación.

182. Resulta evidente que la devaluación condujo a profundos ajustes de la economía argentina, pero no todos esos efectos han sido beneficiosos para el operador. Lejos de ello, el efecto combinado de las congelaciones de tarifas y la devaluación—por más que ésta haya reducido los costos operacionales de la compañía—significó la virtual desaparición de los ingresos provenientes de las operaciones, produjo resultados invariablemente negativos en el balance y provocó el incumplimiento mencionado. Una tarifa que determina esos resultados no puede de ninguna manera considerarse que es justa y razonable.

183. El Tribunal no puede descartar el argumento de que una tarifa mantenida y reajustada en dólares podría ser irreal a la luz de las cambiantes realidades económicas mencionadas. No obstante, aun en el marco jurídico argentino y en el de la propia Licencia, es posible tener en cuenta esos cambios sin dejar de lado las garantías jurídicas ofrecidas, aspecto que se analizará más abajo.

184. El Demandado ha argumentado, además, que las tarifas eran más altas de lo normal porque para su determinación se tuvo en cuenta desde el comienzo el riesgo de devaluación, expresado en función del riesgo país de la República Argentina. Con tal finalidad, la tasa de redescuento utilizada fue también mayor para permitir que la compañía pudiera obtener mayor rentabilidad debido a ese riesgo (“WACC” o promedio ponderado del costo de capital), al igual que ocurrió también con la tasa de interés. El informe del consultor Stone & Webster encargado por ENARGAS para llevar a cabo la primera revisión quinquenal de las

tarifas, recomendaba una tasa de rentabilidad del 18,6% del capital aportado por la compañía, lo que el ente regulador fijó luego en un 16,07%, reflejando así a juicio del Demandado un mayor riesgo país.

185. Aunque este análisis guarda relación más bien con los aspectos de la valoración de los daños y perjuicios y la determinación del valor de la compañía realizada por los expertos financieros del Demandante—lo que se examinará separadamente—revela una característica importante del régimen tarifario, el que, según se argumenta, ofreció efectivamente una protección contra una devaluación. Mientras en opinión del Demandante esa protección formaba parte de las promesas y seguridades jurídicas que se le habían ofrecido, para el Demandado, en cambio, pareciera que esa protección se otorgó mediante los mecanismos financieros establecidos, en particular la tarifa. Como se verá, de esos argumentos se desprenden importantes consecuencias jurídicas.

186. De lo expuesto se desprende que la devaluación no sólo debe considerarse como una de las medidas económicas generales que afectan al país en su conjunto, sino también como una situación específica que se aplica al Demandante y tiene un efecto directo sobre sus operaciones. Por este motivo, y en esa medida, este aspecto está comprendido dentro de la jurisdicción del Tribunal. El Tribunal ha indicado anteriormente que la devaluación efectivamente tuvo efectos económicos adversos respecto del operador porque, en conjunción con otras medidas, determinó una tarifa que no era justa y razonable.

187. Además, según explica también el Demandante, las distorsiones creadas por esta situación constituyen un aspecto medular de la crisis que afecta al sector de la energía de la República Argentina. También se argumenta que las tarifas artificialmente bajas provocaron un aumento de la demanda y, como los ingresos son insuficientes para realizar inversiones

adicionales en transporte y distribución, se produjo el colapso del mercado de la energía, lo que hizo necesario crear nuevos y diferentes mecanismos, como el fondo fiduciario anteriormente mencionado y la importación de gas de Bolivia a un alto costo.<sup>79</sup> Sobre esa base, se torna convincente el argumento de que se ha subsidiado a otros sectores de la economía.

#### *18. Inversiones y exportaciones*

188. Hay todavía otro aspecto de la discusión que tiene importancia para comprender correctamente la estructura de costos y las consecuencias de la devaluación y la pesificación: el programa de inversiones y su relación con el mercado de exportación.

189. El Demandante afirma que se realizaron tres tipos de inversiones: US\$40 millones como inversiones obligatorias, relacionadas principalmente con mejoras en la seguridad e integridad de la red; US\$12 millones de inversiones no obligatorias destinadas a expansión; y US\$29,5 millones para proyectos tendientes a lograr una mayor eficiencia. Según continúa el argumento del Demandante, no sólo se alcanzaron esos objetivos sino que TGN realizó inversiones por más de US\$1.000 millones, que determinaron una considerable expansión de la red y de la distribución a muchos nuevos usuarios, manteniendo el precio del gas entre los más bajos del mundo.<sup>80</sup>

190. El Demandado cuestiona esas aseveraciones y argumenta que no se alcanzaron las metas de la inversión, como consecuencia de lo cual se multó repetidamente al Demandante y se le exigió otorgar garantías. En opinión del Demandado, la mayor parte de las inversiones efectuadas guardaba relación con la expansión de las redes de transporte para los mercados de exportación. Estas inversiones era adicionales a las previstas en la Licencia, cuya única

finalidad consistía en abastecer el mercado interno y no el mercado internacional. Este argumento, sin embargo, es rebatido por el Demandante.

191. Como se explicó anteriormente, las tarifas para el mercado de exportación, luego de las aclaraciones iniciales sobre el alcance de las medidas adoptadas, siguen calculándose en dólares de los Estados Unidos y reajustándose en función del IPP de ese país. El Demandado afirma que aproximadamente un cuarto de los ingresos de TGN se origina en actividades de exportación, lo que, se agrega, es suficiente para cubrir todos los costos del Demandante, incluidos los relacionados con el mercado interno y con los costos financieros. Más aún, el Demandado también ha afirmado que las tarifas de exportación son “excesivas.”<sup>81</sup>

192. Este aspecto debió aclararse cuando varios importadores de gas de Chile comenzaron a efectuar pagos en las tarifas pesificadas.<sup>82</sup> Un decreto del Gobierno argentino rechazó una solicitud ulterior de la compañía chilena Colbun, también importadora de gas, para que las tarifas de exportación dejaran de calcularse en dólares y reajustarse en función del IPP de los Estados Unidos.<sup>83</sup>

193. Lo expuesto no agota la discusión, pues el Demandante explica que de los US\$1.000 millones invertidos sólo US\$271 millones estaban relacionados con ventas de exportación, que conforme a la Ley del Gas debían realizarse en condiciones similares a las que rigen para las operaciones internas. En la opinión del Demandante, esa actividad de exportación aporta muchos beneficios importantes a la República Argentina. Finalmente se argumenta que la cuestión de las multas y garantías se planteó en un contexto de confrontación política desvinculada de los hechos reales.

194. Aun teniendo en cuenta la influencia positiva de las exportaciones en los ingresos de la compañía, argumenta el Demandante, en definitiva sus ingresos globales resultaron insuficientes para cubrir los costos operativos y de otro tipo, déficit que se refleja en los informes de expertos en que se incluyen los ingresos de exportación.

195. El Tribunal está convencido de que las inversiones obligatorias se realizaron y de hecho fueron superadas ampliamente; también está convencido de que los mercados de exportación compensaron en alguna medida la caída de los ingresos de la compañía. Sin embargo, ese efecto compensatorio no ha logrado corregir plenamente una situación que conlleva la pesada carga de las medidas en vigor que afectan al mercado interno. Esta situación aumenta los efectos de subsidios cruzados en la economía argentina que se originan en las medidas adoptadas.

#### *19. Duración de la Licencia*

196. Las partes controvierten también otro aspecto importante para la determinación de los derechos y obligaciones en el marco del contrato: la duración de la Licencia.

197. En opinión del Demandante, TGN tiene derecho a que se prorrogue la Licencia más allá del período inicial de 35 años que finaliza en 2027. Según lo previsto en la Licencia, la prórroga sería por diez años, terminando en 2037. El Demandado opina, por el contrario, que la Licencia no contiene un derecho a una renovación automática sino que la prórroga está supeditada al cumplimiento de requisitos de desempeño que el Demandante no ha cumplido, al igual que está sujeta a otras condiciones establecidas en la Cláusula 3.2 de la Licencia.

198. El Tribunal tiene presente que la Licencia prevé el derecho a una prórroga por diez años, pero este derecho está sujeto al cumplimiento de requisitos de desempeño y a que el titular de la Licencia solicite la prórroga y el Gobierno la apruebe. Para llegar a una conclusión sobre este aspecto de la controversia no es preciso que el Tribunal analice los requisitos de desempeño.

199. En efecto, la Licencia prevé con toda claridad que ese derecho es condicional y está sujeto a que se den varios pasos, sustantivos y procesales, que pueden o no darse. Como en la actualidad sería imposible determinar si esas condiciones se cumplirán, el Tribunal está convencido de la validez del argumento del Demandado de que no deben considerarse daños posteriores a 2027. Este será, por consiguiente, el año que tendrá en cuenta el Tribunal para la determinación de los daños.

20. *Análisis de las obligaciones legales y contractuales a la luz del derecho argentino*

200. A la luz de las conclusiones a que llegó el Tribunal sobre el tema del derecho aplicable, debe ahora examinar el efecto de las medidas en relación con el derecho argentino y con los contratos a los que se refiere esta controversia.

201. El principio jurídico fundamental que garantiza el derecho de propiedad es el enunciado en el Artículo 17 de la Constitución, que establece:

“La propiedad es inviolable, y ningún habitante de la Nación puede ser privado de ella, sino en virtud de sentencia fundada en ley.”

202. El ejercicio de esa garantía básica, como el de otros derechos fundamentales consagrados en la Constitución, es reglamentado por la ley, según lo prevé su Artículo 14, pero esa ley reglamentaria no puede alterarlo de acuerdo a lo previsto expresamente en el Artículo 28 de la Constitución. En efecto, este artículo dispone que “Los principios, garantías y derechos reconocidos en los anteriores artículos, no podrán ser alterados por las leyes que reglamenten su ejercicio.”

203. El argumento del Demandado de que esas garantías no son absolutas sino que están supeditadas a las necesidades sociales y al interés público, es ciertamente correcto<sup>84</sup>, pero ello no contradice el papel central que cumple el derecho de propiedad ni la obligación del Estado de pagar una indemnización si interfiere en su ejercicio.

204. En algunos casos se ha invocado el Artículo 42 de la Constitución como ejemplo de restricción del derecho de propiedad en virtud de necesidades sociales, argumentándose que en esa disposición se reconoce el derecho de los consumidores y usuarios de bienes y servicios a la protección de su salud, seguridad e intereses económicos; a una información adecuada y veraz; a la libertad de elección y a un trato equitativo y digno. No obstante, ese legítimo objetivo forma parte de los denominados derechos de tercera generación y figura en un capítulo independiente de la Constitución, dedicado a nuevos derechos. En esta medida, esos derechos deben considerarse como aspiraciones programáticas y no como susceptibles de aplicación coercitiva como es el caso de los derechos constitucionales fundamentales.

205. El principio básico de la legislación argentina con rige los contratos y las consiguientes obligaciones surge del Artículo 1197 del Código Civil, que establece:

“Las convenciones hechas en los contratos forman para las partes un regla a la cual deben someterse como a la ley misma.”<sup>85</sup>



206. Este principio guarda armonía con los derechos protegidos por la Constitución. En efecto, existe en Argentina una larga tradición de sentencias judiciales y obras de distinguidos juristas que destacan la importancia del fiel cumplimiento de los contratos como expresión de la voluntad de las partes.<sup>86</sup> Sin embargo, se manifiesta también la opinión de que el Estado tiene la obligación de intervenir en observancia del derecho estipulado en el contrato para corregir posibles desequilibrios.<sup>87</sup> También a ese respecto cabe señalar que la ley no prescinde los intereses sociales pero sí los somete a condiciones y requisitos muy precisos. De ahí que la necesidad de garantizar la estabilidad sigue siendo una preocupación fundamental y toda desviación de ese principio debe contar con una clara fundamentación jurídica.

207. Esos diversos puntos de vista subyacen a los argumentos jurídicos hechos por las partes en esta controversia. El Demandante afirma que el Demandado no ha respetado varios derechos previstos en la ley y en el contrato, especialmente en relación con la Licencia, y que es preciso dar pleno cumplimiento a esas obligaciones jurídicas. El Demandado, al contrario, sostiene que si las partes hubieran querido contratar en dólares podrían haberlo hecho expresamente al amparo del Artículo 1197 del Código Civil, pero optaron por basar el contrato en la Ley de Convertibilidad.<sup>88</sup> Se argumenta también que aún cuando el Decreto del Gas y la Licencia se hubieran referido a una tarifa relacionada con el dólar, ninguno de esos instrumentos podía infringir la ley pues ella no se remitió a ese patrón. De todos modos, agrega el Demandado, las condiciones económicas provocadas por la crisis determinaron necesariamente la modificación de los términos del contrato.

208. El Tribunal debe señalar en este aspecto que la ausencia de una referencia expresa en la Ley del Gas a una tarifa basada en dólares no puede interpretarse en el sentido de que ese patrón no formara parte de las obligaciones legales y contractuales asumidas frente al

inversionista. Este era ciertamente uno de los compromisos asumidos, como lo demuestra con claridad el marco legal y contractual de la privatización. No existe, por tanto, contradicción entre la ley, los reglamentos y el contrato; sólo podría prescindirse de este último si hubiera contenido una obligación prohibida por la ley, lo que no ocurre en este caso.

209. Por otra parte, el hecho de que en los reglamentos y el contrato se previeran tarifas en dólares es compatible con el Artículo 619 del Código Civil, en la medida que dispone que la obligación de pagar una suma en determinada moneda se cumple cuando el pago se realiza en la moneda estipulada en la fecha en que se hace exigible. Este artículo enmendó una referencia anterior al pago en moneda nacional.

210. El Tribunal ha indicado anteriormente, sin embargo, que paralelamente con las obligaciones jurídicas obligatorias emanadas de los compromisos asumidos y las seguridades dadas por la República Argentina en el proceso de privatización, ha habido también realidades económicas insoslayables.

211. Es un hecho ampliamente reconocido que la República Argentina se vio afectada por una profunda crisis de carácter económico, social y político. La iniciación de la fase descendente del ciclo económico iniciada en 1999, los crecientes niveles de pobreza y la acelerada rotación de los titulares de los más altos cargos políticos del país, sumados a perturbaciones sociales y desobediencia civil, constituyeron una dramática realidad. Las declaraciones, escritas y orales, de los testigos presentados por el Demandado fueron elocuentes a ese respecto.<sup>89</sup> El Demandante ha manifestado que deplora esos hechos. Innecesario es decir que también el Tribunal ve con la mayor simpatía el propósito del pueblo argentino en estas circunstancias y respeta sus esfuerzos por superar la situación.

212. Lo que el Tribunal debe determinar es si acaso en el marco del derecho argentino existe alguna excusa válida para no cumplir las obligaciones contractuales y legales asumidas por Argentina.

213. El Gobierno argentino ha invocado en la alternativa la existencia del estado de necesidad previsto en el derecho internacional como eximente de responsabilidad. El alcance del derecho internacional en esta materia se examinará separadamente.

214. En el derecho interno, el estado de necesidad no ha sido reconocido por el Código Civil ni por la legislación general de la República Argentina.<sup>90</sup> Sin embargo, sentencias judiciales han invocado en algunas oportunidades el estado de emergencia económica en la medida que hubiera sido declarado por el Congreso, siempre que fuera temporal y razonable.<sup>91</sup>

215. En el contexto de la actual Ley de Emergencia, la Corte Suprema, invocando disposiciones constitucionales, ha hecho hincapié en que además de esos requisitos es preciso que las restricciones impuestas estén encaminadas a proporcionar una solución y no conlleven una modificación sustancial o esencial de un derecho adquirido en virtud de un contrato. La sentencia de la Corte Suprema se basa en parte en la siguiente declaración:

“...no es ocioso recordar, como lo ha puntualizado desde antaño el Tribunal, que la restricción que impone el Estado al ejercicio normal de los derechos patrimoniales debe ser razonable, limitada en el tiempo, un remedio y no una mutación en la sustancia o esencia del derecho adquirido por sentencia o contrato... De ahí que los mecanismos ideados para superar la emergencia están sujetos a un límite y éste es su razonabilidad, con la consiguiente imposibilidad de alterar o desvirtuar en su significación económica el derecho

de los particulares... ; y no es dudoso que condicionar o limitar ese derecho afecta a la intangibilidad del patrimonio y obsta al propósito de afianzar la justicia.”<sup>92</sup>

216. El Tribunal también toma nota de que una sentencia de la Corte Suprema argentina declaró, en relación con la “pesificación”, que esa medida era compatible con el Artículo 17 de la Constitución y que los Artículos 617 y 619 del Código Civil no podían ser objeto de una lectura literal.<sup>93</sup> Basándose en la Ley de Emergencia y en el principio de fuerza mayor, la Corte revocó una decisión de la Corte Federal de Paraná. Esta sentencia, sin embargo, no revoca otras dictadas por la Corte Suprema y por otros tribunales argentinos, ya que se aplica exclusivamente al caso en que recayó. Por otra parte, el Procurador General basó el dictamen que presentó a la Corte en el hecho de que las medidas eran temporales y la crisis, en gran medida, había finalizado, consideración en que también se basó la Corte.<sup>94</sup> También se expresaron opiniones disidentes.<sup>95</sup>

217. A la luz de este análisis, el Tribunal tiene el convencimiento de que el principio del estado de necesidad previsto en el derecho interno no ofrece una excusa cuando las medidas en cuestión dan lugar a una modificación sustancial o esencial de los derechos contractualmente adquiridos, en especial si la aplicación de esas medidas supera un plazo estrictamente definido.

218. Un segundo concepto en virtud del cual podrían llegar a modificarse los derechos contractuales es el del enriquecimiento injusto. Aunque el Demandado no lo invoca formalmente en esta controversia, algunos de sus argumentos se basan en tal concepto, especialmente en cuanto se refieren a que la fijación de las tarifas en dólares menoscabaría la

justicia o la razonabilidad o, lo que es más importante, que las tarifas fueron excesivas en el mercado interno o en el de exportación.

219. Algunas disposiciones del Código Civil argentino se inspiran en el concepto del enriquecimiento injusto y han sido aplicadas frecuentemente por los Tribunales argentinos.<sup>96</sup> Sin embargo, dada la dificultad de establecer quién se ha enriquecido y quién se ha empobrecido sin causa legítima, la aplicación de este concepto ha estado rodeada de incertidumbre.

220. En el presente caso, la aplicación del patrón dólar durante la recesión, por ejemplo, podría parecer un beneficio injusto. Sin embargo, como se señaló, los hechos del caso apuntan en la dirección opuesta pues el operador del servicio soporta toda la carga de la situación y en la práctica subsidia a otros sectores de la economía, que se convierten así en los beneficiarios reales. Por consiguiente, si bien la crisis y las medidas adoptadas crearon incertidumbres jurídicas y económicas, el Tribunal no puede desconocer derechos contractuales por el hecho de que se argumente un supuesto enriquecimiento injusto.

221. El Tribunal desea agregar una observación adicional. En 1968 se introdujo en el Código Civil argentino otro mecanismo de reajuste de los contratos mediante la inclusión del Artículo 1198. Este artículo dispone que los contratos deben celebrarse, interpretarse y aplicarse de buena fe de conformidad con lo que las partes debieron razonablemente haber entendido. Si hechos extraordinarios e imprevisibles hacen excesivamente gravosa la carga que recae sobre una parte, ésta podría solicitar la rescisión del contrato, a menos que ella misma fuera responsable y renuente al cumplimiento de sus obligaciones; la otra parte podría entonces proponer términos más equitativos para evitar la rescisión. Este mecanismo también ha dado lugar a importantes estudios doctrinarios y sentencias judiciales.<sup>97</sup>

222. Se introdujo así expresamente en el Código Civil argentino la teoría de la imprevisión. El Demandado se ha basado en ella para explicar el significado de la Ley de Emergencia y la referencia que hace al artículo en cuestión.<sup>98</sup> En opinión del Demandado, la finalidad de esta ley es la de restablecer el equilibrio de los beneficios de las partes en el contexto de una cambiante realidad.

223. La jueza federal que dictó la orden judicial de no innovar de 2000 también tuvo presente ese mecanismo, al explicar que “podría ser que el equilibrio que la ley buscaba reglar entre los intereses de las licenciatarias y los de los usuarios se haya quebrado por situaciones económicas sobrevinientes... Pareciera verosímil aducir que se quebrantaría la ecuación económica financiera del contrato, cuando a cambio de un mismo servicio, el usuario debe pagar más aunque su economía arroje índices negativos...”<sup>99</sup>

224. El alcance jurídico de este concepto en el derecho civil y administrativo fue precisado por el Consejo de Estado de Francia en el histórico caso “Gaz de Bordeaux”, el que, interesadamente, se refería al sector del gas.<sup>100</sup> En esa sentencia se identificaron por primera vez los principios generales de aplicación de la teoría de la imprevisión en los contratos administrativos, especialmente los relativos a concesiones, señalándose que el acontecimiento ocurrido debía ser imprevisible y extraño a las partes, superar todas las expectativas razonables y alterar profundamente el equilibrio del contrato. La corrección buscada debía también ser temporal, pues de lo contrario el contrato dejaría de ser viable a largo plazo.<sup>101</sup>

225. Las disposiciones de la Ley de Emergencia, sin embargo, no reúnen algunas condiciones esenciales para la aplicación de la teoría de la imprevisión. Primero, si el desequilibrio es previsible la teoría es inaplicable. Como se señaló anteriormente, al argumentar que en la determinación de la tarifa se había tenido en cuenta tanto la devaluación

como el riesgo país, el Demandado admitía simultáneamente que ese riesgo era previsible y efectivamente se había previsto. En este plano, el Demandante, al argumentar que se ofrecieron garantías expresas para evitar el riesgo de devaluación, también piensa que ese riesgo en efecto se previó. En segundo lugar, la teoría de la imprevisión requiere que la parte perjudicada solicite la rescisión del contrato ante un tribunal competente, en tanto que en el presente caso la medida fue decidida unilateralmente por una parte. Por otra parte, como ya se señaló, los tribunales han sostenido opiniones más bien críticas acerca de las medidas adoptadas. En esencia, el sistema de pesificación fue impuesto y no se cumplió tampoco el objetivo de restablecer el equilibrio e indemnizar las diferencias dentro de un plazo de 180 días.

226. Como se verá, el enfoque adoptado por el Consejo de Estado francés es muy pertinente para la determinación de la responsabilidad en el presente caso.

227. El Tribunal debe tener presente que otros eximentes jurídicos tradicionales, como la fuerza mayor, no pueden invocarse en este caso pues los acontecimientos controvertidos eran previsibles y fueron previstos.

#### *21. Mecanismos de ajuste previstos en la Licencia y en la Ley*

228. No es necesario, sin embargo, que el Tribunal examine los principios generales del derecho para hallar una respuesta sobre la manera como podría ajustarse el contrato a las nuevas realidades económicas. Los mecanismos pertinentes se contienen en la ley y en la propia Licencia.

229. La Ley del Gas previó un mecanismo en virtud del cual el precio final al consumidor debía determinarse en relación con tres factores: primero, el precio del gas en la boca del pozo, es decir en el punto de ingreso al sistema de transporte; segundo, la tarifa de transporte y, tercero, la tarifa de distribución. El Tribunal toma nota de que el primero de esos factores ya ha sido exitosamente renegociado y ajustado.<sup>102</sup>

230. El Demandado explica a ese respecto que sea cual fuere la moneda utilizada, el operador debe lograr una rentabilidad razonable, pues así lo dispone la ley en conjunción con el concepto de que la tarifa debe ser justa y razonable. Añade que en caso de devaluación la tarifa debería reducirse, dada la disminución de los precios internos, en tanto que en caso de revaluación del peso la tarifa debería incrementarse pues los costos también aumentarían.<sup>103</sup>

231. Con esta finalidad, la Ley previó la revisión periódica de las tarifas en forma que reflejara la variación del valor de los bienes y servicios relacionados con las actividades del operador.<sup>104</sup> Como explicó el Demandado, para alcanzar ese resultado se establecieron tres mecanismos de ajuste. El primero consistía en los ajustes de enero y julio de las tarifas en función del IPP de los Estados Unidos. En el segundo mecanismo debía tenerse en cuenta el aumento de la eficiencia (Factor X)<sup>105</sup>, el que se aplicaría a partir de la primera revisión quinquenal y podía conducir a la disminución de las tarifas en caso de aumento de la eficiencia. El tercer mecanismo de ajuste debía aplicarse en relación con la inversión (Factor K)<sup>106</sup>, siendo también aplicable a partir de la primera revisión quinquenal. Este tercer mecanismo podía dar lugar al incremento de las tarifas para financiar inversiones que de lo contrario no podrían financiarse a través de las tarifas vigentes. El Demandante opina a este respecto que los factores X y K sólo podían introducirse en el contexto de revisiones quinquenales y no en otras circunstancias.



232. Por otra parte, la Ley establecía un mecanismo de revisión quinquenal<sup>107</sup> que implicaría un examen pormenorizado de las tarifas y del método utilizado para su cálculo, debiendo también tenerse en cuenta en la medida de lo posible los factores X y K. Las partes difieren en sus interpretaciones sobre el alcance de la revisión quinquenal. En tanto que en opinión del Demandante los reajustes serían fundamentalmente automáticos tras la aplicación de los factores X y K<sup>108</sup>, el Demandado sostiene que esa revisión podría ser más amplia e incluir otros elementos pertinentes para la determinación de la tarifa.<sup>109</sup> De lo contrario, opina el Demandado, la Licencia representaría para el Demandante una póliza de seguros o un “superderecho” que le garantizaría utilidades en toda circunstancia, independientemente de las condiciones económicas imperantes.

233. El Tribunal concluye que la interpretación de la República Argentina en este aspecto es, en parte, correcta. Si bien deben tenerse en cuenta los factores X y K, la revisión podría ser más amplia si las circunstancias lo justificaran. En el Anexo F de la Oferta, por ejemplo, se prevé que las futuras revisiones de las tarifas podrían incluir cambios de forma de las tarifas y de las categorías de consumidores y servicios disponibles.<sup>110</sup>

234. De esta interpretación, sin embargo, no se deduce que sea posible dismantelar discrecionalmente la estructura tarifaria prevista por la Ley y la Licencia. Por el contrario, los principios rectores pertinentes deberán prevalecer en todos los casos, encontrándose entre ellos una tasa de rentabilidad razonable garantizada; estabilidad, coherencia y previsibilidad; y la necesidad de evitar que la aplicación de los factores X y K provoque variaciones significativas de las tarifas.<sup>111</sup> En ese sentido, como lo sostiene el Demandante, no se trata de una facultad discrecional.

235. Debe también tenerse presente que la Licencia expresamente contempló la prohibición de alterar sus términos sin previo consentimiento escrito del licenciatario, así como la prohibición de congelar las tarifas o someterlas a controles de precios, debiendo pagarse una indemnización en caso que ello ocurriera.

236. La primera revisión quinquenal se completó en 1997, pero la segunda, que debía realizarse en 2002, nunca se llevó a cabo.

237. La Ley del Gas prevé también la posibilidad de que los licenciatarios o ENARGAS promuevan, en circunstancias objetivas y justificadas, una revisión extraordinaria con miras a corregir tarifas que puedan considerarse inadecuadas, discriminatorias o preferenciales.<sup>112</sup> La aplicación de ciertos impuestos puede también dar lugar al correspondiente ajuste de las tarifas relacionadas.<sup>113</sup>

238. El Tribunal puede concluir, por consiguiente, que la ley y la Licencia ofrecían mecanismos que permitían restablecer cuando fuera necesario el equilibrio de los compromisos contractuales en virtud de la modificación de las circunstancias económicas y de sus efectos en cuanto a costos y rentabilidad. Los ajustes necesarios podían tener cabida dentro de la estructura de garantías ofrecida al Demandante. Ese enfoque, a su vez, habría hecho innecesaria una decisión unilateral del Demandado. El Demandante mismo admite que las tarifas podían reducirse dentro del marco regulatorio para reflejar la reducción de los costos en pesos, lo que implica admitir también que el mecanismo de ajuste, en ese escenario, no lo habría beneficiado.<sup>114</sup>

22. *Atribución de responsabilidad a la luz de la legislación argentina*

239. De lo expuesto se desprende con claridad que no se cumplieron los compromisos legales asumidos por la República Argentina con el Demandante en virtud de la ley aplicable y la Licencia. Ello es así a la luz del marco jurídico que regula el sector del gas, como también lo es a la luz de las disposiciones aplicables del Código Civil y el derecho administrativo. En ausencia de disposiciones expresas y claras que permitan a una de las partes prescindir de obligaciones contractuales solemnes asumidas frente a la otra parte, la santidad de los contratos establecida en el Código Civil y la protección de la propiedad ordenada por la Constitución Argentina deben sin lugar a duda prevalecer, como lo ha recordado en más de una ocasión la Corte Suprema de Argentina. La Corte ha dictaminado que

“...cuando bajo la vigencia de una ley un particular ha cumplido todos los actos y obligaciones sustanciales y requisitos formales previstos en ella para ser titular de un derecho, debe tenérselo por adquirido, y es inadmisibles su modificación por una norma posterior sin agravar el derecho constitucional de propiedad.”<sup>115</sup>

Así sucede en el caso de esta controversia.

240. Existe, por supuesto, la cuestión de la realidad de la crisis que se ha descrito. El Tribunal explicó anteriormente que esa realidad no puede ser ignorada y no lo será. Sin embargo, la crisis sólo puede ser tomada en cuenta como una cuestión de hecho. Si bien los hechos no eliminan el cumplimiento de la ley, sí ejercen una influencia apreciable en la manera como ella puede ser aplicada.

241. En el caso de la *Compagnie Générale d'éclairage de Bordeaux*, también conocido como *Gaz de Bordeaux*, citado anteriormente, el Consejo de Estado de Francia tuvo que resolver en 1916 una diferencia que, en varios aspectos, era muy similar a la controversia actual. Como consecuencia de la Primera Guerra Mundial, el precio del carbón se había más que triplicado, sobrepasando ampliamente el precio previsto originalmente en el contrato de concesión para proveer alumbrado público de gas a la ciudad de Burdeos. El contrato de concesión era el que debía regir las respectivas obligaciones de las partes hasta su vencimiento, en particular en cuanto al suministro de un servicio público y su remuneración mediante las tarifas estipuladas. Las condiciones normales del mercado podían producir variaciones en el precio, tanto favorables como desfavorables para la compañía, las que debían considerarse un riesgo ordinario del negocio que cada parte debía tener en cuenta al momento de asumir las obligaciones legales.

242. El impacto económico de la guerra ocasionó aumentos de precio de tal magnitud que el ajuste previsto en el contrato resultaba claramente insuficiente y la viabilidad económica del contrato se veía profundamente afectada. No podía por tanto exigirse a la compañía que prestara el servicio en esas condiciones anormales. El Consejo de Estado sostuvo en consecuencia que

“...así como la compañía no puede alegar que no debería estar obligada a absorber ningún aumento de precio...sería totalmente excesivo si se admite que esos aumentos deben ser considerados un riesgo ordinario del negocio; por el contrario, es necesario encontrar una solución que ponga fin a las dificultades transitorias, teniendo en cuenta tanto el interés general...como las condiciones especiales que impiden el normal funcionamiento del contrato...; con ese fin, es necesario decidir, por una parte, que la compañía debe prestar el servicio concesionado y, por la otra, que durante este período sólo debe

absorber la parte de las consecuencias adversas que puedan determinarse mediante una interpretación razonable del contrato ...»<sup>116</sup>

243. Sobre esa base, se decidió que la ciudad de Burdeos debía pagar una compensación a fin de cubrir el déficit restante y que, si las partes no llegaban a un acuerdo respecto del monto de la compensación, la misma debía ser fijada por el juez al que se remitió la causa.

244. Aún cuando en el presente caso no se cumplen las condiciones para aplicar la “*théorie de l'imprévision*”, por las razones ya expuestas, el hecho es que el Demandante no puede pretender que las condiciones anormales generadas por la crisis no tengan consecuencia alguna para él, pues ello sería enteramente irreal. Al mismo tiempo, sin embargo, sería totalmente injustificado exigir que el Demandante asuma todo el peso de los costos derivados de la crisis. Ello es particularmente así en vista del subsidio que el Demandante ha debido en efecto otorgar a otras empresas y negocios en Argentina, carga que si fuese necesario debe ser soportada, al menos en parte, por el Gobierno.

245. El Gobierno tiene la obligación de resolver esta situación anormal, primero poniendo fin a una situación que, por definición, debería ser transitoria, medida que podría ser tomada adecuadamente en el marco de las negociaciones en curso entre la partes, y enseguida pagando una indemnización por los daños ocasionados.

246. Tal como sucedió en el caso *Gaz de Bordeaux*, si las partes no logran ponerse de acuerdo durante el proceso de renegociación del contrato, la indemnización debe ser fijada por un juez. Como este Tribunal no dispone de un juez a quien remitir el caso para ese fin, fijará la indemnización correspondiente en ejercicio de su propia autoridad.

23. *Distinción del período de crisis*

247. El Gobierno argentino ha argumentado que debe hacerse una distinción entre dos conjuntos de medidas. Por una parte, las medidas adoptadas en el año 2000, que afectaron específicamente a la industria del gas, y, por la otra, aquéllas que han tenido un impacto económico general y no están directamente relacionadas con dicha industria, adoptadas en 2001 y 2002 en el marco de la crisis que en ese momento se desarrollaba. Esta distinción en razón del origen de las medidas no es factible. Se ha demostrado así que las medidas generales de política económica de 2001 y 2002 también han tenido efectos específicos sobre el Demandante, efectos que el Tribunal tendrá en cuenta en forma independiente de los efectos más amplios o la justificación de esas medidas.

248. Sin embargo, los hechos permiten al Tribunal tener en cuenta situaciones diferentes presentes en distintos períodos. La crisis tuvo en sí un serio impacto en las actividades de los negocios del Demandante, pero ello en cierta medida puede ser atribuido al riesgo empresarial que el Demandante asumió al invertir en Argentina, en particular en cuanto se relaciona con una disminución de la demanda. Esos efectos no pueden ser ignorados pretendiendo que la empresa continuaba operando de la manera habitual. En caso contrario, las partes no compartirían algunos de los costos de la crisis de una manera razonable y la decisión sería, en última instancia, una póliza de seguro contra el riesgo empresarial, resultado que, como lo argumenta correctamente el Demandado, no se justificaría. Por otra parte, varias de las medidas adoptadas contribuyeron a incrementar esas dificultades y el Demandante no debería ser el único en sufrir sus consecuencias.

249. Estos hechos y efectos, sin embargo, deben ser separados y diferenciados de la situación que ha caracterizado la economía argentina después de la crisis, incluida la

situación que prevalece actualmente. El Tribunal no pretende sugerir que la crisis argentina ha terminado por completo; la economía aún padece sus efectos secundarios, especialmente en el sector social, pero las repercusiones ya no tienen la misma intensidad ni amplitud. Al considerar el tiempo necesario para la recuperación, un experto del Demandado manifestó que, en el pasado, los efectos en la economía han demorado hasta ocho años en superarse.<sup>117</sup> Sea como fuere, el hecho es que la economía argentina ha mejorado considerablemente en los últimos meses y actualmente está encaminada hacia la plena recuperación en el corto a mediano plazo. Todos los indicadores pertinentes así lo señalan inequívocamente.<sup>118</sup>

250. A la luz de la información económica disponible, el Tribunal considera que el período de crisis finalizó en algún momento entre fines de 2004 y principios de 2005. El Tribunal observa a este respecto que la Ley de Emergencia declaró el estado de emergencia hasta el 10 de diciembre de 2003 y que la renegociación fue prorrogada por un año más.<sup>119</sup> En 2004 se aprobó una nueva prórroga.<sup>120</sup>

251. El Tribunal tendrá en cuenta estas diferentes realidades para llegar a una determinación acerca de la indemnización apropiada. Debe, sin embargo, examinar primero el alcance de la protección otorgada por el Tratado y los planteamientos relativos al estado de necesidad en el derecho internacional.

24. *¿Ha existido una expropiación de la inversión?*

252. Habiendo concluido que el Demandado no cumplió los compromisos y las obligaciones que había asumido respecto de TGN en su propia legislación, reglamentos y la licencia, debe entonces determinarse cual es la situación jurídica a la luz de la protección otorgada al inversionista por el Tratado.

253. El primer alegato central del Demandante en esta materia es que ha existido una expropiación en violación de la disposición expresa del Artículo IV(1) del Tratado. Este artículo dispone lo siguiente:

“Las inversiones no se expropiarán o nacionalizarán directamente, ni indirectamente mediante la aplicación de medidas equivalentes a la expropiación o nacionalización (“expropiación”), salvo por razones de utilidad pública, de manera no discriminatoria y mediante pago de una compensación pronta, adecuada y efectiva, y de conformidad con el debido procedimiento legal y los principios generales de trato dispuestos en el párrafo 2 del Artículo II”.

254. El Demandante argumenta en esta materia que no es necesario que la expropiación sea directa o tenga por resultado la transferencia del título o la posesión física, pudiendo también ser indirecta si, como lo sostuvo el Tribunal en el caso *Metalclad*, tiene el efecto de privar “...totalmente o en parte significativa, al propietario del uso o del beneficio económico que razonablemente se esperaría de la propiedad, aunque no necesariamente en beneficio obvio del Estado receptor.”<sup>121</sup> Variados casos y obras académicas se invocan por el Demandante en apoyo de esta pretensión y del argumento de que tal expropiación podría ser totalmente independiente de la intención del Estado.<sup>122</sup>

255. El Demandante sostiene, por otra parte, que la expropiación podría ser progresiva en tanto puede materializarse mediante una serie de actos a lo largo de un período de tiempo.<sup>123</sup> También se argumenta que la interferencia del Estado en las garantías y promesas ofrecidas al inversionista podría causar la violación de un derecho adquirido.<sup>124</sup> Igualmente se afirma que la obligación legal de pagar una indemnización no cambia ni siquiera cuando la expropiación tiene un fin público.<sup>125</sup> El Demandante también argumenta que las medidas adoptadas no se



originan tanto en las condiciones económicas prevalecientes como en el antagonismo político que el Gobierno ha cultivado respecto de los inversionistas extranjeros en general y respecto de algunas empresas en particular, tanto por razones de estrategia electoral como por las connotaciones ideológicas de los sucesivos Gobiernos.

256. El Demandante argumenta asimismo que las medidas adoptadas por el Gobierno argentino durante el período 2000–2002 tuvieron por resultado la expropiación indirecta y progresiva de los derechos adquiridos en forma de obligaciones, promesas y garantías legales expresamente ofrecidas al inversionista. El Demandante afirma que como consecuencia ya no cuenta con las condiciones básicas que fueron determinantes de su decisión de emprender el proyecto; que el valor de sus activos ha sido anulado; y que ya no puede disfrutar de los beneficios económicos que eran razonablemente esperados de la inversión. En opinión del Demandante, la fecha específica de la expropiación fue el día 18 de agosto de 2000, es decir, la fecha en que se adoptó la orden judicial de no innovar que dio comienzo al proceso que tuvo el efecto progresivo descrito anteriormente.

257. El Gobierno argentino no ha carecido de argumentos para objetar el reclamo de expropiación y ha presentado un gran número de casos pertinentes y opiniones de juristas para refutar los argumentos del Demandante. Sostiene, primero, que no sólo no ha existido ningún tipo de transferencia de la propiedad sino que tampoco ninguna de las medidas adoptadas constituye una injerencia que podría ser equivalente a una expropiación o llegar a ese resultado. Explica, además, que los compromisos invocados por el inversionista no tienen el significado que éste les asigna y, menos aun, podría considerarse que constituyen un derecho adquirido o una expectativa legítima. En opinión del Demandado, ello es así especialmente porque los compromisos invocados no se originan en promesas del Gobierno sino del Memorando Informativo preparado por consultores privados.

258. Según el punto de vista del Demandado, TGN ha seguido desarrollando sus actividades normalmente, tiene el pleno uso de sus bienes y no se ha producido ningún tipo de redistribución de la riqueza, como tampoco ha existido la intención de hacerlo, a diferencia de la situación que caracterizó todas las decisiones invocadas por el Demandante<sup>126</sup>; tampoco el Estado ha obtenido beneficio alguno de las medidas adoptadas, con lo cual se cumple con el criterio establecido en el caso *Lauder* al negar que tuvo lugar una expropiación.<sup>127</sup> Como se señalara anteriormente, el Demandado también argumenta que las medidas adoptadas son transitorias.

259. El Demandado hace hincapié en el argumento de que no ha existido una privación sustancial de los derechos fundamentales de propiedad ni tampoco esos derechos han quedado desprovistos de utilidad; por el contrario, el valor de las acciones de una compañía similar ha venido aumentado desde la crisis. En el análisis del Demandado, se cumplen en este caso todos los criterios específicos utilizados en el caso *Pope & Talbot* para negar la existencia de una privación esencial: el inversionista ejerce el control de la inversión, el Gobierno no administra las operaciones diarias de la empresa, ningún funcionario o empleado de la empresa ha sido arrestado, no se ha interferido en el pago de dividendos, la empresa designa a sus directores y gerentes y el inversionista tiene la plena propiedad y el control de la inversión.<sup>128</sup>

260. El Tribunal ha analizado cuidadosamente las opiniones expresadas por las partes sobre esta materia. Ambas partes coinciden en que no ha existido una expropiación directa. En consecuencia, el Tribunal debe determinar si las medidas adoptadas constituyen una expropiación indirecta o regulatoria. La respuesta no es sencilla, pues las medidas han tenido ciertamente un efecto importante en las actividades y los negocios del Demandante.

261. El Tribunal en el caso *Lauder* explicó apropiadamente que

“El concepto de expropiación indirecta (o “*de facto*”, o “*progresiva*”) no está definido claramente. La expropiación indirecta o nacionalización es una medida que no implica una incautación deliberada pero neutraliza eficazmente el goce de la propiedad.”<sup>129</sup>

262. Lo esencial, por consiguiente, es establecer si efectivamente el goce de la propiedad ha sido restringido. Varios tribunales en casos recientes en los que se alegaba la existencia de una expropiación indirecta han aplicado el criterio de la privación sustancial. En el caso *Metalclad*, como se ha indicado, el tribunal sostuvo que este tipo de expropiación está relacionada con una injerencia indirecta en el uso de la propiedad que tiene el efecto de privar “totalmente o en parte significativa, al propietario del uso o del beneficio económico que razonablemente se esperaría de la propiedad, aunque no necesariamente en beneficio obvio del Estado receptor.”<sup>130</sup> En forma similar, el Tribunal de Reclamaciones Irán-Estados Unidos ha sostenido que la privación debe afectar los “derechos fundamentales de propiedad”<sup>131</sup>, criterio reafirmado en el caso *CME c. República Checa*.<sup>132</sup> El Demandado también se ha referido en este contexto al método utilizado para comprobar si existe injerencia en los actuales usos de la propiedad e impedimentos para obtener un rendimiento razonable de las inversiones.<sup>133</sup>

263. En el caso *Pope & Talbot*<sup>134</sup> el tribunal se ocupó detalladamente de la privación sustancial. El Gobierno argentino ha alegado convincentemente que los aspectos que deben tenerse en cuenta para establecer la existencia de privación sustancial, según se estableció en ese caso, no se encuentran presentes en esta controversia. En efecto, el Demandado ha explicado que el inversionista ejerce el control de la inversión; el Gobierno no administra las

operaciones diarias de la empresa; y el inversionista tiene la plena propiedad y el control de la inversión.

264. El Tribunal está convencido de que ese es también el caso en esta controversia y, por consiguiente, concluye que el Gobierno argentino no ha violado el estándar de protección establecido en el Artículo IV(1) del Tratado.

265. Debe todavía analizarse el grado de interferencia causado por las medidas en las operaciones comerciales del Demandante a la luz de otros estándares del Tratado. El Tribunal considerará esta materia a continuación.

25. *¿Ha sido contravenida la obligación de otorgar un trato justo y equitativo?*

266. El segundo estándar sustantivo de protección de los inversionistas en el marco del Tratado es el del trato justo y equitativo. El Artículo II(2)(a) dispone:

“Se otorgará siempre un trato justo y equitativo a las inversiones, las que gozarán de entera protección y seguridad y en ningún caso se les concederá un trato menos favorable que el que exige el derecho internacional.”

267. Fundamentándose en esta disposición, el Demandante reclama que la República Argentina ha contravenido el estándar relativo al trato justo y equitativo y no ha otorgado plena protección y seguridad a la inversión, particularmente en cuanto ha alterado profundamente la estabilidad y previsibilidad del entorno de la inversión, seguridad que fue fundamental para tomar la decisión de invertir. El Demandante cita las opiniones de varios juristas destacados así como decisiones que enfatizan la importancia de este requisito, con particular referencia al caso *CME*, en el que se concluyó que

“[El Gobierno] contravino su obligación de trato justo y equitativo al dejar sin efecto los arreglos en que descansó el inversionista extranjero para realizar la inversión.”<sup>135</sup>

268. El Demandante también fundamenta su reclamo en la siguiente conclusión del tribunal en el caso *Técnicas Medioambientales Tecmed c. México*, en cuanto a que un trato justo y equitativo

“...exige de las Partes Contratantes del Acuerdo brindar un tratamiento a la inversión extranjera que no desvirtúe las expectativas básicas en razón de las cuales el inversor extranjero decidió realizar su inversión...”<sup>136</sup>

269. Según el argumento del Demandante, los principales acontecimientos que tuvieron como consecuencia la contravención de este estándar fueron la incertidumbre que caracterizó el período 2000–2002 y las decisiones finales en el marco de la Ley de Emergencia, que desmantelaron todos los arreglos en que descansaba la decisión de invertir.

270. En opinión del Demandado, el estándar del trato justo y equitativo es muy impreciso para permitir que se identifique claramente su significado y, en cualquier caso, sólo se refiere a un principio general y básico contenido en la legislación del Estado receptor que es, al mismo tiempo, compatible con el estándar mínimo internacional. Agrega el argumento que para que exista una violación del estándar sería necesario que hubiera una intención deliberada de ignorar la obligación o incluso mala fe.

271. El Demandado argumenta, enseguida, que ese estándar no es diferente del estándar mínimo internacional, citando a este efecto a varios autores y casos, en particular la conclusión del tribunal en el caso *Azinian c. México* en cuanto afirma que un inversionista

“no puede ser tratado de forma que contravenga el derecho internacional.”<sup>137</sup> En este contexto, el Demandado también analiza el caso *Pope & Talbot*, explicando que pese a que se optó por una norma del Tratado de Libre Comercio de América del Norte (TLCAN) adicional o superior a la del derecho consuetudinario internacional, de todos modos fundamentó su determinación en la equidad, la justicia y la razonabilidad.<sup>138</sup>

272. La República Argentina considera que ninguna de las medidas adoptadas viola el estándar, como tampoco el derecho internacional, pues las prerrogativas legislativas del Estado no pueden congelarse en el tiempo, siendo la Ley de Emergencia un ejercicio de tal prerrogativa. En opinión del Demandado, la estabilidad no significa inmovilidad y las medidas adoptadas, en particular la “pesificación”, fueron necesarias para evitar un mayor daño social y pobreza. Afirma, además, que existen muchos precedentes que apoyan la legalidad de la devaluación, tanto en el derecho nacional como en el internacional, haciendo especial referencia a la situación imperante en Estados Unidos en la década de 1930. Igualmente se argumenta que el Demandante no ha probado daño alguno relacionado con el supuesto incumplimiento de este estándar y que la indemnización reclamada en esta materia no puede ser asimilada en modo alguno a la correspondiente a una expropiación, como lo solicita el Demandante.

273. El aspecto principal que debe decidir el Tribunal es si acaso las medidas adoptadas en el período 2000 – 2002 violaron el estándar de protección que se traduce en la obligación de Argentina de otorgar un trato justo y equitativo. El Tratado, como la mayoría de los tratados bilaterales sobre inversiones, no contiene una definición del estándar de trato justo y equitativo y, en este sentido, la inquietud planteada por Argentina respecto de su imprecisión no carece enteramente de mérito.

274. El preámbulo del Tratado, sin embargo, establece claramente que uno de los principales objetivos de la protección prevista es que el trato justo y equitativo es deseable para “mantener un marco estable para las inversiones y la utilización más eficaz de los recursos económicos.” No puede haber en consecuencia duda alguna de que la estabilidad del entorno jurídico y empresarial es un elemento esencial del trato justo y equitativo.

275. Las medidas de que se reclama en efecto transformaron y modificaron totalmente el entorno jurídico y empresarial en relación al cual la decisión de invertir fue adoptada y llevada a la práctica. El análisis anteriormente hecho acerca del régimen tarifario y su relación con el patrón dólar y sus mecanismos de ajuste, demuestra inequívocamente que esos elementos ya no están presentes en el régimen que regula las actividades de negocios del Demandante. También se ha comprobado que las garantías otorgadas a este respecto en el marco jurídico y sus diversos componentes revistieron crucial importancia para adoptar la decisión de invertir.

276. Además de los términos específicos del Tratado, los numerosos tratados tanto bilaterales como multilaterales que se han ocupado de este estándar también muestran inequívocamente que el trato justo y equitativo es inseparable de la estabilidad y la previsibilidad. Muchos laudos arbitrales y obras académicas apuntan en la misma dirección.<sup>139</sup>

277. El problema no es que sea necesario congelar el marco jurídico pues éste siempre puede evolucionar y ser adaptado a los cambios de las circunstancias, pero tampoco es que pueda eliminarse ese marco por completo cuando se han asumido compromisos específicos en sentido contrario. El derecho aplicable a las inversiones extranjeras y su protección ha sido desarrollado con el objetivo específico de evitar esos efectos jurídicos adversos.

278. El Tribunal en el caso *Metalclad* concluyó que México de varias formas no había proporcionado un marco

“previsible para la planeación del negocio e inversión de Metalclad. Estas circunstancias en su totalidad demuestran una falta de orden en el proceso y disposición en tiempo en relación con un inversionista de una Parte que actuó con la expectativa de que recibiría un trato justo y equitativo...”<sup>140</sup>

279. Así también, el Tribunal en el caso *Técnicas Medioambientales* sostuvo a este respecto:

“Como parte de tales expectativas, [el inversionista extranjero] cuenta con que el Estado receptor de la inversión se conducirá de manera coherente, desprovista de ambigüedades y transparente en sus relaciones con el inversor extranjero, de manera que éste pueda conocer de manera anticipada, para planificar sus actividades y ajustar su conducta, no sólo las normas o reglamentaciones que regirán tales actividades, sino también las políticas perseguidas por tal normativa y las prácticas o directivas administrativas...”<sup>141</sup>

280. El Tribunal considera que éste es un requisito objetivo que no guarda relación con que el Demandado haya o no tenido una intención deliberada o mala fe al adoptar las medidas en cuestión. Evidentemente, tal intención y mala fe pueden agravar la situación pero no son un elemento esencial del estándar.

281. Por consiguiente, el Tribunal concluye a la luz de los antecedentes de esta controversia que las medidas adoptadas tuvieron el efecto de producir una contravención objetiva del estándar establecido en el Artículo II(2)(a) del Tratado.



282. Hay todavía un aspecto adicional que el Tribunal debe analizar luego de considerar los argumentos de las partes, a saber, si el estándar del trato justo y equitativo es independiente de aquel del derecho internacional consuetudinario o más estricto, como lo sostuvo el tribunal en el caso *Pope & Talbot*, o si por el contrario es idéntico al estándar mínimo del derecho internacional consuetudinario, como argumenta Argentina.

283. El Tribunal tiene presente el debate suscitado por estos argumentos, particularmente en lo referente a la Nota Interpretativa de la Comisión de Libre Comercio del TLCAN al identificar el estándar del trato justo y equitativo con aquel del derecho internacional consuetudinario.<sup>142</sup> Esta discusión ha llevado a realizar aclaraciones adicionales en otros tratados, como en el Acuerdo de Libre Comercio entre Chile y Estados Unidos.<sup>143</sup>

284. Si bien la opción entre exigir un estándar más estricto en un tratado o asimilarla al estándar mínimo internacional podría ser relevante en el marco de algunas controversias, el Tribunal no está convencido de que sea pertinente en este caso. En efecto, el estándar del trato justo y equitativo del Tratado y su vinculación con la necesaria estabilidad y previsibilidad del entorno empresarial, que se fundamenta en compromisos legales y contractuales solemnes, no es diferente del estándar mínimo del derecho internacional y su evolución en el marco del derecho consuetudinario.

26. *¿Ha habido arbitrariedad o discriminación?*

285. El Artículo II(2)(b) del Tratado dispone que

“Ninguna de las Partes menoscabará, en modo alguno, mediante la adopción de medidas arbitrarias o discriminatorias, la dirección, la explotación, el

mantenimiento, el uso, el usufructo, la adquisición, la expansión o la liquidación de las inversiones.”

286. El Demandante invoca en este plano el criterio establecido en el caso *Pope & Talbot*, afirmando que debido a que las medidas adoptadas son contrarias al imperio del derecho o alteran el sentido de buen orden judicial, ha existido un trato arbitrario del inversionista y por consiguiente se ha violado el estándar del Tratado. En opinión del Demandante, el desmantelamiento de todo el marco jurídico de la industria del gas es contrario a cualquier expectativa razonable.

287. El Demandante también afirma que esas medidas son discriminatorias porque tienen el efecto de otorgar un trato disímil a inversionistas que se encuentran en situaciones similares, de acuerdo con el criterio establecido en el caso *Goetz c. Burundi*.<sup>144</sup> En particular, el Demandante explica que otros servicios públicos con tarifas basadas en el dólar, como las compañías telefónicas, las empresas de distribución de agua, los bancos, las compañías de transporte marítimo y otras, así como significativamente las empresas productoras de gas, han recibido un trato más favorable.<sup>145</sup> Afirma, además, que la discriminación no se relaciona exclusivamente con la nacionalidad y puede ser el resultado de la transferencia obligatoria de recursos de un agente o sector económico a otro, como ha sucedido en la economía argentina.

288. El Demandado rechaza esas consideraciones y argumenta que las medidas adoptadas fueron razonables y proporcionales al objetivo buscado. En consonancia con las conclusiones en el caso *ELSI*, argumenta que para que exista discriminación debe haber un trato intencional a favor de un nacional en detrimento de un inversionista extranjero, trato que no se aplica a otros nacionales que se encuentren en una situación similar.<sup>146</sup> El Demandado

también invoca el caso *Genin c. Estonia*, señalando que para que exista discriminación y arbitrariedad se requiere mala fe o incumplimiento deliberado del debido proceso legal.<sup>147</sup>

289. El Demandado también manifiesta, siguiendo el punto de vista del Profesor Oscar Schachter, que en ningún caso puede utilizarse el término arbitrariedad para describir una legislación aprobada con el fin de alcanzar objetivos económicos, sociales o políticos.<sup>148</sup> En cualquier caso, se argumenta, el estándar prohíbe la discriminación entre grupos o categorías de personas que se encuentren en una situación similar, lo cual no sucede en el caso de la industria del gas. En opinión del Demandado tampoco existe discriminación basada en nacionalidad, que es la única prevista en el marco de la prohibición establecida en el derecho internacional.

290. El estándar de protección contra la arbitrariedad y la discriminación está vinculado con aquel del trato justo y equitativo. Toda medida que pudiera entrañar arbitrariedad o discriminación es en sí misma contraria a un trato justo y equitativo. El estándar también se refiere a un impedimento, en cuanto las medidas reclamadas impidan la administración, operación, mantenimiento, uso, disfrute, adquisición, expansión o liquidación de la inversión.

291. En el caso *Lauder*, una disposición equivalente del tratado sobre inversiones pertinente fue interpretada de acuerdo con la definición de “arbitrario” indicada en el Diccionario Jurídico de Black (Black’s Law Dictionary), que explica que una decisión arbitraria es aquella que “depende de la discreción individual;...fundada en prejuicio o preferencia en lugar de razón o hecho.”<sup>149</sup>

292. Este Tribunal no está convencido de la validez de la opinión del Demandante acerca de la arbitrariedad pues no ha habido impedimento, por ejemplo, respecto de la

administración y operación de la inversión. Debe admitirse que algunos efectos adversos pueden observarse respecto de otras materias, como el uso, expansión o liquidación de la inversión, que se han visto significativamente limitadas a partir de la adopción de las medidas reclamadas. En la medida en que esos efectos puedan perdurar, el criterio del caso *Lauder* pasa a ser relevante y puede llevar a una nueva confirmación de la conclusión que se ha contravenido el trato justo y equitativo.

293. La situación respecto de la discriminación es en cierto modo similar. El argumento del Demandado en cuanto a que sólo existe discriminación entre grupos o categorías de personas que se encuentran en una situación similar es correcto, no apreciándose que exista discriminación en este aspecto. Por cierto que es difícil determinar si tal similitud debe apreciarse únicamente en el ámbito del sector de transporte y distribución de gas o se extiende también a otros servicios públicos.

294. Sea como fuere, el hecho es que en tanto las medidas persistieron después de la crisis, la diferenciación entre las diversas categorías o grupos de empresas resulta más difícil de explicar. En efecto, el Gobierno argentino ha concluido exitosamente las renegociaciones y otros acuerdos con varias industrias y empresas igualmente protegidas por las garantías otorgadas por tratados sobre inversiones. Entre ellas se cuentan las empresas productoras de gas, pero no las encargadas de su transporte y distribución. Las empresas productoras de gas han sido autorizadas para realizar un ajuste gradual de la tarifa que debe completarse a mediados de 2005.<sup>150</sup> Cuanto más se prolongue esta diferencia, tanto más evidente se hará el problema explicado, pudiendo eventualmente confirmar nuevamente la conclusión de que se ha contravenido el trato justo y equitativo.

295. El Tribunal, por consiguiente, no puede concluir que la arbitrariedad y la discriminación se encuentran presentes en el marco de la crisis mencionada, y en la medida que algunos efectos se hagan evidentes se relacionarán más bien con la contravención del trato justo y equitativo que con la violación de estándares separados del Tratado.

27. *¿Se ha contravenido la protección otorgada en la cláusula de obligación general?*

296. El Demandante invoca todavía otra materia en la que el Demandado ha contravenido las obligaciones de protección y las garantías previstas en el Tratado, pues el Artículo II(2)(c) de este Tratado dispone que cada parte “cumplirá los compromisos que hubiera contraído con respecto a las inversiones.”

297. El Demandante afirma en esta materia que todos los compromisos contraídos por Argentina respecto de la inversión, ya sea mediante la legislación vigente o el marco contractual, no fueron cumplidos como consecuencia de las medidas adoptadas y, en particular, en razón del desmantelamiento del régimen tarifario y aspectos conexos. De ello se desprende, continúa el argumento, que tampoco se ha cumplido la cláusula de obligación general del Tratado.

298. El Demandado opina, en primer lugar, que no se concertaron compromisos en virtud de la ley y aquellos que lo fueron en el marco de la Licencia eran puramente contractuales. Basándose en el caso *Azinian* respecto de los contratos de concesión<sup>151</sup> y en los casos *Genin*<sup>152</sup> y *SGS c. Pakistán* en materia de Licencias<sup>153</sup>, el Demandado argumenta que no todos los incumplimientos contractuales constituyen violaciones del tratado y, por consiguiente, no pueden estar protegidos por una cláusula general de este tipo. En todo caso,

manifiesta el Demandado, el Demandante no puede invocar derechos o compromisos en el marco de la Licencia pues ellos conciernen únicamente a TGN.

299. El Tribunal no analizará los aspectos jurisdiccionales involucrados en el argumento del Demandado pues ellos fueron tratados en la decisión sobre jurisdicción. Sin embargo, en cuanto se refiere al fondo del argumento, el Tribunal considera que el Demandado está en lo cierto al argumentar que no todos los incumplimientos contractuales constituyen violaciones del Tratado. El estándar de protección del Tratado entrará en funcionamiento únicamente cuando exista un incumplimiento específico de los derechos y obligaciones estipulados en el Tratado o una violación de los derechos contractuales protegidos por el mismo. En algunas situaciones, los aspectos puramente comerciales de un contrato podrían no estar protegidos por el Tratado, pero probablemente se dispondrá de esa protección cuando exista una importante interferencia de los Gobiernos u organismos públicos con los derechos del inversionista.

300. Las decisiones adoptadas recientemente por tribunales arbitrales con respecto a reclamaciones en el marco de contratos y tratados han permitido aclarar varios aspectos de este debate. Entre otros, ello ha ocurrido en los casos *Lauder c. República Checa*, *Genin c. Estonia*, *Aguas del Aconquija c. Argentina*<sup>154</sup>, *Azurix c. Argentina*<sup>155</sup>, *SGS c. Pakistán*, *SGS c. Filipinas*<sup>156</sup> y *Joy Mining c. Egipto*.<sup>157</sup> En esas decisiones se ha hecho la distinción entre las controversias comerciales originadas en un contrato y las controversias suscitadas por la violación de los estándares de un tratado y sus respectivas causas de acción.

301. Ninguna de las medidas reclamadas en este caso puede ser descrita como una cuestión comercial pues todas están vinculadas con decisiones gubernamentales que han tenido el efecto de producir las interferencias y contravenciones señaladas.

302. Aún cuando muchas de esas interferencias, sino todas, están estrechamente relacionadas con otros estándares del Tratado en materia de protección, la Licencia contiene en particular dos cláusulas de estabilización que tienen un importante efecto en cuanto concierne a la protección que les otorga la cláusula general. La primera de ellas es la obligación asumida de no congelar el régimen tarifario ni someterlo a controles de precio.<sup>158</sup> La segunda es la obligación de no modificar las reglas básicas que regulan la Licencia sin el consentimiento escrito de TGN.<sup>159</sup>

303. El Tribunal debe por consiguiente concluir que el Demandado no ha dado cumplimiento a la obligación contenida en la cláusula general del Artículo II(2)(c) del Tratado en cuanto se han contravenido las obligaciones legales y contractuales pertinentes a la inversión llevando a la violación de los estándares de protección estipulados del Tratado.

#### **D. Invocación del estado de necesidad como defensa alternativa**

304. Para el caso de que el Tribunal llegara a la conclusión de que hubo una violación del Tratado, el Gobierno argentino ha invocado como defensa en la alternativa que el Demandado debería estar exento de responsabilidad con motivo de la existencia de un estado de necesidad o un estado de emergencia.<sup>160</sup> En este contexto, el Demandado también ha utilizado expresiones como *force majeure*, emergencia y otros términos.

305. Este argumento se funda en la grave crisis económica, social y política descrita anteriormente y en la convicción de que los acontecimientos que comenzaron a desarrollarse en el año 2000 ponían en peligro la existencia misma del Estado argentino. El Demandado

sostiene a este respecto que el interés económico constituye un interés esencial del Estado cuando éste corre un peligro grave e inminente.

306. Se argumenta que la Ley de Emergencia fue aprobada con el solo propósito de contener la situación caótica que se hubiera producido tras el colapso económico y social que enfrentaba Argentina. El estado de necesidad fundado en esta crisis, argumenta el Demandado, excluiría cualquier ilicitud de las medidas adoptadas por el Gobierno y, en particular, lo eximiría de indemnizar.

307. En respaldo de su argumento el Demandado invoca, en primer lugar, la existencia del estado de necesidad en el derecho argentino y su aceptación en el marco de la Constitución y las decisiones judiciales. El Tribunal ha analizado anteriormente el significado del estado de necesidad y el estado de emergencia en el derecho argentino y su interpretación por la Corte Suprema, haciendo especial referencia a su carácter transitorio así como al requisito de que no debía atentar contra los derechos adquiridos mediante un contrato o una decisión judicial. Estos aspectos no serán analizados nuevamente ahora.

308. El Demandado también ha invocado en apoyo de su argumento la existencia de un estado de necesidad tanto a la luz del derecho internacional consuetudinario como de las disposiciones del Tratado. Al hacerlo, el Demandado ha planteado una cuestión fundamental en el derecho internacional.



28. *El punto de vista del Demandado sobre el concepto de estado de necesidad en el derecho internacional consuetudinario*

309. El Demandado ha fundado su argumento en esta materia principalmente en la sentencia de la Corte Internacional de Justicia en el caso *Gabčíkovo-Nagymaros*, que determinó que el derecho internacional consuetudinario reconoce el estado de necesidad para “excluir la ilicitud de un acto que no está en conformidad con una obligación internacional.”<sup>161</sup>

310. El Demandado invoca también el caso *French Company of Venezuelan Railroads* para justificar que el Gobierno tiene una obligación respecto de sí mismo cuando su “propia preservación es primordial.”<sup>162</sup> Igualmente se apoya el argumento en el caso *Dickson Car Wheel Co.*, en el que se decidió que “el extranjero que reside en un país que en razón de un desastre natural, social o internacional se ve obligado a adoptar estas medidas, debe soportar el deterioro natural de sus negocios sin reparación alguna, pues los Gobiernos...no son aseguradores contra todo riesgo.”<sup>163</sup>

311. Además de analizar estos y otros casos, el Gobierno argentino también funda su argumento en la labor realizada por la Comisión de Derecho Internacional bajo la dirección de los relatores especiales F. V. García-Amador, Roberto Ago y James Crawford. En particular, el Demandado argumenta que cumple con los criterios establecidos en el Artículo 25 de los Artículos sobre la Responsabilidad del Estado por hechos internacionalmente ilícitos<sup>164</sup>. Los términos específicos del Artículo 25 serán analizados más adelante.

312. El Demandado es de la opinión que el Estado argentino no sólo enfrentaba un peligro grave e inminente que afectaba un interés esencial, sino que no había contribuido de un modo sustantivo a crear el estado de necesidad. Esta situación, se argumenta, fue precipitada

principalmente por factores exógenos. Afirma, además, que las medidas adoptadas, en particular la pesificación de las relaciones contractuales, eran las únicas que podían salvaguardar los intereses económicos esenciales afectados. El Demandado argumenta también que con la adopción de las medidas no se afectaron los intereses esenciales de otro Estado beneficiario de la obligación incumplida ni tampoco los de la comunidad internacional en su conjunto; además, no se trató a los inversionistas extranjeros de una manera discriminatoria.

29. *Opinión del Demandante sobre el concepto de estado de necesidad en el derecho internacional consuetudinario*

313. El Demandante argumenta respecto del estado de necesidad, en primer término, que el Demandado no ha satisfecho la pesada carga de la prueba impuesta por la Corte Internacional de Justicia en el caso *Gabcikovo-Nagymaros*. El Demandante señala que la Corte se refirió a la labor y las opiniones de la Comisión de Derecho Internacional, en cuanto esta última sostuvo que “...el estado de necesidad sólo puede ser invocado cuando existen ciertas condiciones estrictamente definidas que deben cumplirse en forma acumulativa; y el Estado involucrado no es el único que debe juzgar si estas condiciones se han cumplido... Esas condiciones obedecen al derecho internacional consuetudinario.”<sup>165</sup>

314. El Demandante afirma, seguidamente, que el Demandado tampoco ha cumplido las condiciones establecidas para la vigencia del estado de necesidad en el marco del Artículo 25 de los Artículos sobre la Responsabilidad del Estado por hechos internacionalmente ilícitos. En opinión del Demandante, la crisis, si bien profunda, no entrañaba un peligro “grave” o “inminente”, sin que se haya acreditado tampoco que el Estado Demandado no contribuyó al estado de emergencia ya que la mayoría de las causas que generaron la crisis fueron

endógenas. El Demandante sostiene, más aún, que el Demandado no ha demostrado que las medidas adoptadas fueran el único medio a su disposición para superar la crisis.

30. *Conclusiones del Tribunal respecto del estado de necesidad en el derecho internacional consuetudinario*

315. El Tribunal, al igual que las partes, considera que el Artículo 25 de los Artículos sobre la Responsabilidad del Estado por hechos internacionalmente ilícitos refleja adecuadamente el concepto de estado de necesidad en el derecho internacional consuetudinario. A su vez, este artículo se funda en varios casos históricos relevantes analizados en los Comentarios<sup>166</sup>, con especial referencia a los casos *Caroline*<sup>167</sup>, *Russian Indemnity*<sup>168</sup>, *Société Commerciale de Belgique*<sup>169</sup>, *Torrey Canyon*<sup>170</sup> y *Gabcíkovo-Nagymaros*.

316. El Artículo 25 dispone lo 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:

- 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”.

317. Si bien la existencia de necesidad como fundamento para excluir la ilicitud en el derecho internacional ya no es discutida, también existe consenso respecto del carácter excepcional de este fundamento, el que debe ser considerado con prudencia para evitar abusos. La misma expresión inicial del Artículo, en cuanto establece que “ningún Estado puede invocar” necesidad a menos que se cumplan condiciones estrictas, es un indicio del enfoque restrictivo aplicado en el derecho internacional. La jurisprudencia, la práctica de los Estados y las obras académicas respaldan ampliamente este enfoque restrictivo de la aplicación del estado de necesidad.<sup>171</sup> No es difícil comprender la razón de ello. Si no se exigen condiciones estrictas y rigurosas o si las mismas son aplicadas en un sentido amplio, cualquier Estado podría invocar necesidad para eludir sus obligaciones internacionales, lo cual, ciertamente, sería contrario a la estabilidad y previsibilidad del derecho.

318. El Tribunal debe emprender ahora la muy difícil tarea de determinar si la crisis argentina cumple los requisitos del Artículo 25, tarea ésta que se complica aun más debido a la diversidad de las opiniones expresadas sobre la materia y su gran politización. Tampoco en este aspecto le compete al Tribunal emitir juicio sobre las medidas adoptadas en ese sentido, sino simplemente establecer si la violación de las disposiciones del Tratado, analizada anteriormente, está desprovista de consecuencias jurídicas en razón de la exclusión de la ilicitud.

319. El Tribunal debe determinar primero si un interés esencial del Estado estaba comprometido en este plano. Nuevamente aquí el problema es determinar la gravedad de la crisis. La necesidad de evitar un colapso mayor, con todas sus consecuencias sociales y políticas, bien puede comprometer un interés esencial del Estado, en cuyo caso podría haber

el estado de necesidad. La argumentación del estado de necesidad debe, además, cumplir las exigencias jurídicas establecidas en el derecho internacional consuetudinario, a la luz de las circunstancias específicas de cada caso.

320. En el presente caso, el Demandado y economistas de renombre opinan que se trataba de una crisis de proporciones catastróficas; sin embargo, otros especialistas igualmente importantes expresan reservas respecto de esta opinión. El Tribunal está convencido de que la crisis fue efectivamente grave y el argumento de que nada importante sucedió no tiene cabida. Sin embargo, tampoco se puede concluir que la ilicitud de las medidas debiera ser excluída en forma automática en las circunstancias del caso. Como suele suceder en asuntos internacionales y en el derecho internacional, este tipo de situación no se da en blanco y negro sino en variados tonos de gris.

321. Se desprende de lo anterior que el efecto relativo que puede razonablemente atribuirse a la crisis no permite llegar a la conclusión de exclusión de la ilicitud. La percepción del Demandado acerca de efectos adversos extremos es, sin embargo, comprensible y en esa medida la invocación del estado de necesidad no puede ser considerada un abuso del derecho como lo argumenta el Demandante.

322. El Tribunal debe determinar a continuación si en este caso existió un peligro grave e inminente. También en este aspecto el Tribunal está convencido de que la situación era lo suficientemente difícil como para justificar que el Gobierno adoptara medidas tendientes a evitar que ella empeorara y se produjera un colapso total de la economía. Pero tampoco aquí el efecto relativo de la crisis permite llegar a la conclusión de exclusión de la ilicitud.

323. Un aspecto diferente, sin embargo, es si acaso las medidas adoptadas eran el “único modo” que tenía el Estado para salvaguardar un interés esencial. Este aspecto es, sin duda, discutible. Las opiniones de las partes y de destacados economistas tienen diferencias cruciales en esta materia, que van desde el apoyo a esas medidas hasta el análisis de una amplia gama de alternativas, entre ellas dolarizar la economía, otorgar subsidios directos a la población o las industrias afectadas y muchas otras. Establecer cuál de esas políticas hubiera sido la mejor es una decisión que excede de las atribuciones del Tribunal, cuya labor se limita a establecer si existía uno solo o varios modos para esa salvaguardia y, en consecuencia, si se han cumplido o no los requisitos que permiten excluir la ilicitud.

324. El comentario de la Comisión de Derecho Internacional al efecto de que la invocación de necesidad queda “excluida si existen otros medios (de otro modo lícitos) disponibles, aunque pudiesen ser más onerosos o menos convenientes”, es convincente, lo que permite al Tribunal concluir que las medidas adoptadas no eran las únicas disponibles.<sup>172</sup>

325. El requisito que las medidas adoptadas no deben afectar gravemente 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, constituye otra condición que debe cumplirse para que la invocación de necesidad sea admisible. Debido a que el Tratado contiene las obligaciones específicas respecto de otro Estado, este aspecto será analizado en el marco de sus disposiciones aplicables. Por otra parte, no pareciera que el interés esencial de la comunidad internacional en su conjunto haya sido afectado de alguna manera relevante, como tampoco que se haya infringido una norma imperativa de derecho internacional, situación ésta que se rige por el Artículo 26 de los Artículos sobre la Responsabilidad del Estado por hechos internacionalmente ilícitos.

326. Además de las condiciones básicas estipuladas en el primer párrafo del artículo 25, en el segundo se establecen otros dos límites a la aplicación del estado de necesidad. Como se señala en el Comentario, el uso de la expresión “en todo caso” al comienzo del párrafo significa que cada uno de esos límites tiene precedencia sobre las condiciones estipuladas en el primer párrafo.<sup>173</sup>

327. El primero de esos límites surge cuando la obligación internacional excluye la posibilidad de invocar el estado de necesidad. Este aspecto también será analizado en el marco del Tratado.

328. El segundo límite es que el Estado no haya contribuido a que se produzca el estado de necesidad. En los Comentarios se aclara que esta contribución debe ser “lo suficientemente importante y no simplemente indirecta o secundaria.” No obstante la opinión de las partes que argumentan que todos los factores que contribuyeron a la crisis fueron endógenos o, por el contrario, exógenos, el Tribunal también está convencido en este aspecto que la crisis, como la mayoría de su tipo, reconoce sus orígenes en ambas clases de factores e incluye variadas dimensiones nacionales e internacionales. Esta es una consecuencia inevitable del funcionamiento de una economía global donde interactúan factores internos e internacionales.

329. El problema es entonces determinar si acaso la contribución de Argentina a la crisis ha sido lo suficientemente importante. Luego de examinar las circunstancias de la controversia, el Tribunal debe concluir que ese fue en efecto el caso. La crisis no fue generada por un gobierno en particular y reconoce sus orígenes en la crisis del decenio de

1980, agravada por las políticas gubernamentales de los años noventa, que alcanzó su punto máximo en 2002 y los años subsiguientes. De ahí que el Tribunal debe tener en cuenta que las políticas gubernamentales y sus limitaciones contribuyeron de manera importante a la crisis y la emergencia. Si bien los factores exógenos condujeron a dificultades adicionales ellas no eximen de responsabilidad al Demandado en esta materia.

330. El Tribunal debe tener en cuenta otro aspecto importante. En el caso *Gabcíkovo-Nagymaros*, la Corte Internacional de Justicia hizo referencia, de manera convincente, a la opinión de la Comisión de Derecho Internacional al efecto de que todas las condiciones que rigen el estado de necesidad deben cumplirse de una manera “acumulativa.”<sup>174</sup>

331. En el presente caso, como se ha concluido, hay elementos de necesidad parcialmente presentes en algunos aspectos, pero cuando se analizan los distintos elementos, condiciones y límites en su conjunto, no puede concluirse que esos elementos cumplen con la exigencia de un carácter acumulativo. Este hecho por sí mismo lleva a la conclusión inevitable de que no se han cumplido plenamente los requisitos relativos al estado de necesidad en la costumbre internacional como para permitir que se excluya la ilicitud de los actos.

### 31. *La cláusula de emergencia del Tratado*

332. El análisis de la necesidad y emergencia no se limita al derecho internacional consuetudinario debido a que el Tratado contiene disposiciones específicas sobre la materia. Su Artículo XI dispone:

“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”.

333. El Artículo IV(3) del Tratado dispone por su parte:

“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”.

334. El significado y el alcance de estas cláusulas ha llevado a un importante debate entre las partes y los juristas a quienes han solicitado examinar la materia, la Decana Anne-Marie Slaughter y el Profesor José E. Álvarez.

335. El Tribunal analizará a continuación las opiniones vertidas por las partes y los juristas sobre esta materia, comenzando por las del Demandante.

### 32. *Opinión del Demandante sobre de las cláusulas de emergencia del Tratado*

336. El Demandante argumenta que las cláusulas del Tratado eximen de responsabilidad en forma muy limitada y específica, y no permiten al Demandado invocar la aplicación del estado de necesidad o emergencia.

337. El Demandante afirma, en primer lugar, que no puede invocarse necesidad en virtud del párrafo 2 del Artículo 25 de los Artículos sobre la Responsabilidad del Estado por hechos internacionalmente ilícitos si la obligación internacional de que se trata excluye la posibilidad de invocar necesidad. El Demandante opina que así sucede en este caso, pues el objeto y la finalidad del Tratado, que es ofrecer protección a los inversionistas en circunstancias de dificultad económica, excluyen la posibilidad de basarse en esas dificultades para dejar de cumplir las obligaciones establecidas en el Tratado. Más aún, argumenta el Demandante, tanto en virtud de la cláusula de obligación general contenida en el Artículo II(2)(c) como del Artículo X, el Demandado tiene el deber de cumplir las obligaciones que asumió con respecto a las inversiones.

338. El Demandante invoca, en apoyo de su posición, el caso *Himpurna*, en el que no se aceptó que la *force majeure* excluía la ilicitud de los actos de devaluación y se sostuvo que las obligaciones contractuales debían cumplirse incluso en circunstancias de adversidad económica.<sup>175</sup> Como ejemplo de la obligación de cumplir los contratos pese a una crisis económica, el Demandante invoca el caso *Socobelge*<sup>176</sup>, en el cual se basó parcialmente el tribunal en el caso *Himpurna*. A ese mismo efecto, el Demandante invoca el caso *Martín*.<sup>177</sup>

339. En relación con la cláusula específica del Artículo XI del Tratado, el Demandante, fundándose en la opinión especializada del Profesor José E. Álvarez, argumenta primero que esta cláusula no permite un juicio discrecional propio o exclusivo del Estado (“self-judging”) y, por consiguiente, es el Tribunal y no el Demandado quien debe decidir cuándo o en qué grado los intereses esenciales de seguridad estaban en peligro. El Demandante señala en adición que si se hubiera tenido la intención de otorgar facultades discrecionales a los Estados, las mismas se habrían previsto expresamente. Disposiciones expresas de este tipo se incluyen en el Artículo XXI del GATT así como en los tratados bilaterales sobre inversiones

concertados entre los Estados Unidos y la Federación Rusa<sup>178</sup> y Bahrein<sup>179</sup>, respectivamente. El Demandante sostiene, además, que este requisito también fue acogido en la conclusión de la Corte Internacional de Justicia en el caso *Nicaragua*<sup>180</sup> y en el caso de las *Plataformas petroleras*.<sup>181</sup>

340. El Demandante argumenta enseguida que las crisis económicas no están comprendidas en el concepto de “intereses esenciales de seguridad”, el cual se limita a guerras, desastres naturales y otras situaciones que ponen en peligro la existencia del Estado. En su opinión, ese es también el significado del Artículo 25 de los Artículos sobre la Responsabilidad del Estado por hechos internacionalmente ilícitos, la interpretación dada al Artículo XXI del GATT y el alcance del caso *Russian Indemnity*.

341. Un tercer argumento del Demandante es que, en cualquier caso, el Artículo XI no exime de responsabilidad al Demandado pues esta disposición no permite la denegación de las ventajas dispuestas por el Tratado.

342. El Demandante también analiza en este contexto el significado del Artículo IV(3) del Tratado que, se argumenta, no está dirigido a reducir las obligaciones del Estado receptor con los inversionistas sino a reforzarlas, y no puede interpretarse que incluye la emergencia económica. Como precedentes en apoyo de esta interpretación, invoca los casos del CIADI *American Manufacturing c. Zaire*<sup>182</sup> y *AAPL c. Sri Lanka*.<sup>183</sup>

343. También se afirma en este sentido que incluso en el caso de que el Artículo incluyera las dificultades económicas, el Demandante de todos modos tendría derecho a la plena protección otorgada en virtud de la cláusula de la nación más favorecida contenida en el Artículo II(1) y en el Artículo IV(3) del Tratado, así como ciertamente a un trato no menos

favorable que el trato otorgado por el Demandado a los inversionistas locales o de otros países. La cláusula de la nación más favorecida también se invoca en apoyo del argumento de que otros tratados bilaterales sobre inversiones concluidos por el Demandado no contienen disposiciones similares al Artículo XI y, en consecuencia, el Demandante tiene derecho al trato más favorable en razón de la ausencia de tales excepciones.

33. *Opinión del Demandado acerca de las cláusulas de emergencia del Tratado*

344. El Demandado sostiene el punto de vista que el Artículo IV(3) y el Artículo XI del Tratado establecen la *lex specialis* que rige las situaciones de emergencia aplicada por el Gobierno para mantener el orden público, proteger sus intereses esenciales de seguridad y restablecer sus vínculos con el sistema económico internacional, todo ello con el propósito de otorgar a los inversionistas un trato no menos favorable que el otorgado a los nacionales.

345. El Demandado argumenta primero que el objeto y la finalidad del Tratado no excluyen la aplicación del estado de necesidad o emergencia, los que están expresamente establecidos para los períodos de dificultades graves. A este efecto, argumenta el Demandado, las decisiones invocadas por el Demandante en apoyo de sus opiniones no son pertinentes en el presente caso.

346. El Demandado rechaza en particular el argumento del Demandante basado en la decisión del tribunal en el caso *Himpurna*. El Demandante invocó esa decisión para trazar una comparación con la crisis de Indonesia y señalar que el tribunal en ese caso había fallado a favor de excluir la necesidad en razón de los compromisos específicos asumidos por medio de un contrato y un tratado. El Demandado afirma que la presente controversia ha tenido origen en circunstancias muy diferentes de las que prevalecían en Indonesia y que el caso

*Himpurna* no contradice en modo alguno la posición asumida por Argentina en el marco de circunstancias extraordinarias.

347. El Demandado también rechaza la pertinencia de la situación de Grecia en el decenio de 1930 que se tuvo en cuenta en la decisión del caso *Socobelge*. El Demandante invocó esta decisión para demostrar que en el caso de Grecia se había fallado a favor de las obligaciones asumidas en un contrato pese a las dificultades financieras. El Demandado considera que la crisis argentina fue mucho peor y más profunda y afirma que en ese caso se concluyó que la *force majeure* excedía las facultades de la Corte Permanente de Justicia Internacional.

348. En cuanto al caso *Martini*, invocado por el Demandante como ejemplo de una situación en la que no se aceptó como excusa el estado de necesidad y se exigió el estricto cumplimiento de los compromisos contractuales, el Demandado considera que no es pertinente al caso actual pues en esas circunstancias no existió anormalidad institucional.

349. Las opiniones especializadas de la Decana Anne Marie Slaughter, presentadas por el Demandado el 15 de diciembre de 2003 y el 23 de junio de 2004, contienen un análisis del significado y la cobertura de los artículos pertinentes del Tratado. Al respecto, allí se sostiene en primer lugar que el Artículo XI del Tratado debe ser interpretado de una manera amplia ya que ésa fue, en efecto, la intención de las partes.

350. La experta opina que desde que Estados Unidos comenzó a usar el modelo de tratados bilaterales sobre inversiones, ha sido evidente que deseaba salvaguardar ciertos intereses soberanos mediante “medidas no precluidas” (“non-precluded measures”) como las estipuladas en el Artículo XI. Esta tendencia se consolidó tras la decisión en el caso *Nicaragua*, en la que se concluyó que no podía interpretarse que las disposiciones similares

de otro tratado tenían carácter discrecional o de juicio propio. Se afirma, además, que esta tendencia ya era manifiesta cuando se suscribió el Tratado con Argentina, como lo demuestran los tratados negociados con otros países y los debates en el Congreso de Estados Unidos.

351. Se explica enseguida que, teniendo en cuenta el principio de reciprocidad, se debería conceder a Argentina el beneficio de una interpretación similar cuando invoca el estado de necesidad y emergencia. La especialista opina que no debe interpretarse que el carácter discrecional de estas disposiciones impide que sean sometidas a arbitraje pues el Tribunal debe determinar si corresponde aplicar el Artículo XI y si las medidas adoptadas en virtud del mismo cumplen los requisitos relativos a la buena fe.

352. En su opinión la Decana Slaughter también hace hincapié en que los intereses de seguridad incluyen la seguridad económica, en particular en el marco de una crisis tan grave como la sufrida por Argentina, y sostiene que en muchos casos de *force majeure* el Estado debería ser liberado de las obligaciones impuestas por los tratados. Afirma, además, que el Demandante no ha recibido un trato diferente del otorgado a nacionales u otros inversionistas en virtud del Artículo IV(3) del Tratado.

34. *Las conclusiones del Tribunal respecto de las cláusulas de emergencia del Tratado*

353. Lo primero que debe determinar el Tribunal es si el objeto y fin del Tratado excluyen el estado de necesidad. Existen, desde luego, tratados diseñados específicamente para ser aplicados en los casos de necesidad o emergencia, como aquellos que establecen normas humanitarias para situaciones de conflicto armado. En esos casos, como se explica

acertadamente en los Comentarios del Artículo 25 de los Artículos sobre la Responsabilidad del Estado por hechos internacionalmente ilícitos, la invocación del estado de necesidad queda excluida en razón del objeto y la finalidad del tratado.<sup>184</sup>

354. En este caso, el Tratado está claramente diseñado para proteger las inversiones en momentos de dificultades económicas u otras circunstancias que lleven al Gobierno a adoptar medidas adversas. El problema es por consiguiente establecer cuán graves deben ser esas dificultades económicas. Una crisis aguda no puede necesariamente considerarse equivalente a una situación de colapso total. En ausencia de esas condiciones de profunda gravedad, es evidente que el Tratado prevalecerá sobre la invocación del estado de necesidad. Sin embargo, la emergencia y la necesidad podrían adquirir una dimensión diferente si esas dificultades, sin ser en sí mismas catastróficas, llevan a una situación catastrófica que altera y desintegra la sociedad o puede desembocar en el colapso total de la economía.

355. Como se señaló anteriormente, el Tribunal está convencido de que la crisis argentina fue grave pero no llevó a un total colapso económico y social. Cuando se compara la crisis argentina con otras crisis contemporáneas que afectan a países en diversas regiones del mundo, se observa que esas otras crisis no han dado lugar al incumplimiento de obligaciones internacionales contractuales o convencionales. Ha habido por cierto renegociaciones, adaptaciones y prórrogas, pero la esencia de las obligaciones internacionales se ha mantenido intacta.

356. Como también se explicó anteriormente, si bien la crisis en sí misma no puede ser calificada de catastrófica y no se daba, por consiguiente, una situación de *force majeure* que no dejaba otra opción disponible, tampoco puede sostenerse que la crisis no tuvo consecuencias y que las actividades comerciales podrían haber seguido su curso habitual,

como lo sugieren algunos argumentos del Demandante. Tal como lo hizo al analizar la situación en el derecho nacional, el Tribunal debe concluir que la crisis produjo ciertas consecuencias. Si bien estas consecuencias no eximen de responsabilidad o excluyen la ilicitud desde el punto de vista jurídico, deben de todos modos ser tenidas en cuenta por el Tribunal al determinar la indemnización.

357. El segundo aspecto que debe determinar el Tribunal es si, como se analizó en el contexto del Artículo 25 de los Artículos sobre la Responsabilidad del Estado por hechos internacionalmente ilícitos, el acto en cuestión no afecta gravemente un interés esencial del Estado o de los Estados con relación a los cuales existe la obligación. Si el Tratado fue convenido para proteger a los inversionistas, debe asumirse que ése es un interés importante de los Estados partes. Es difícil determinar si acaso se trata de un interés esencial, en particular en momentos en que parece que ese interés está ocasionalmente menguando.

358. Sea como fuere, el hecho es que este tipo específico de tratado también es de interés para los inversionistas y, para ellos, la cuestión es sin lugar a dudas esencial. A los efectos del presente caso, y teniendo en cuenta el Tratado exclusivamente en el contexto de los Estados partes, el Tribunal concluye que no se ha afectado gravemente un interés esencial del Estado con relación al cual existe la obligación, como tampoco de la comunidad internacional en su conjunto. En consecuencia, la invocación de necesidad no quedaría excluida en este aspecto.

359. El tercer aspecto que el Tribunal debe determinar es si el Artículo XI del Tratado puede ser interpretado de manera tal que incluya la emergencia económica como un interés esencial de seguridad. Si bien el texto del Artículo no se refiere a crisis o dificultades económicas de esa clase en particular, como se explicó anteriormente, ninguna norma de



costumbre internacional como tampoco el objeto y fin del Tratado, excluyen de por sí las crisis económicas agudas del alcance del Artículo XI.

360. Debe tenerse presente, además, que el alcance de un tratado bilateral como éste normalmente deberá ser entendido e interpretado como atendiendo a los intereses de ambas partes. Si el concepto de intereses esenciales de seguridad se limitara a los problemas inmediatos en materia de política y seguridad nacional, en particular de naturaleza internacional, y excluyera otros intereses, por ejemplo las emergencias económicas graves, ello podría dar lugar a una interpretación desequilibrada del Artículo XI. Este enfoque tampoco sería enteramente compatible con las normas que rigen la interpretación de los tratados.

361. Nuevamente, la cuestión es la de establecer qué grado de gravedad debe alcanzar una crisis para entenderse como un interés esencial de seguridad, aspecto ya analizado anteriormente.

362. Debe observarse que el párrafo 6 del Protocolo anexo al Tratado hace referencia al mantenimiento y la restauración de la paz y la seguridad internacionales en relación con las obligaciones estipuladas en la Carta de las Naciones Unidas. En forma similar, en el mensaje con que se envió el Tratado al Congreso Argentino y en el informe de la Comisión pertinente del Congreso, se mencionan en particular las situaciones de guerra, conflicto armado o disturbios.<sup>185</sup> Sin embargo, ello no puede interpretarse como excluyendo por completo otras situaciones que pudieran plantearse.

363. Debido a que el Consejo de Seguridad de las Naciones Unidas se atribuye muchas veces la función de dictar el derecho por sí solo<sup>186</sup>, y dado que no hay un mecanismo

específico de revisión judicial previsto en la Carta, no es inconcebible que en algunas circunstancias este órgano decida calificar una situación de crisis económica como una amenaza a la paz y la seguridad internacionales y adopte medidas adecuadas para tratar una situación en particular. Ello permitiría por cierto realizar una interpretación amplia del Artículo XI.

364. Como lo explica el Profesor Álvarez, en la práctica el Consejo de Seguridad ha adoptado un número limitado de decisiones que vinculan medidas económicas a cuestiones de seguridad, por ejemplo en la formulación del programa de sanciones aplicado como resultado de la Guerra del Golfo de 1991 y otras instancias.<sup>187</sup> En esos casos, explica, podría existir una violación del tratado que contase con la autorización del Consejo de Seguridad. Sin embargo, este tipo de situación no tiene relación alguna con este caso.

365. También es importante señalar que en la opinión de la Decana Slaughter no debe considerarse que la cláusula del Protocolo del Tratado que hace referencia a las Naciones Unidas tiene carácter discrecional. Ello debido a que la cuestión está relacionada con el mantenimiento o la restauración de la paz y la seguridad internacionales, lo cual conlleva un alcance más amplio del concepto a diferencia de lo que es el caso del interés de seguridad propio de una nación. En su opinión, este último caso permitiría la discrecionalidad en tanto y cuanto el interés de seguridad no forme parte del mantenimiento o la restauración de la paz y la seguridad internacionales.<sup>188</sup> El problema relativo al carácter discrecional de estas disposiciones será analizado a continuación.

366. El cuarto aspecto que el Tribunal debe determinar es si la norma del Artículo XI del Tratado tiene carácter discrecional, es decir si el alcance y la aplicación de esa norma queda entregada al sólo juicio del Estado que adopta las medidas en cuestión, o bien si la invocación

de estado de necesidad o de emergencia u otros intereses esenciales de seguridad está sujeta a alguna forma de revisión judicial.

367. Como se desprende del análisis anterior, se han planteado tres posiciones en este contexto. La primera de ellas es la del Demandante, que sostiene que esa cláusula no puede tener carácter discrecional. La segunda es la del Demandado, que considera que queda a su arbitrio determinar cuándo y hasta qué punto la necesidad, la emergencia o la amenaza a sus intereses esenciales de seguridad requiere la adopción de medidas extraordinarias. Y, en tercer lugar, sostiene la Decana Slaughter que el Tribunal debe determinar si corresponde aplicar el Artículo XI, en particular con el propósito de establecer si las medidas se adoptaron de buena fe.<sup>189</sup>

368. El Tribunal observa a este respecto que, como lo explicara la Decana Slaughter, la posición de los Estados Unidos ha venido evolucionando hacia el apoyo de las cláusulas discretionales en los casos en que están afectados intereses de seguridad. Esta política surgió después de la decisión en el caso *Nicaragua*, que se analizará más adelante, y fue expresamente incluida en el tratado bilateral sobre inversiones entre Estados Unidos y la Federación Rusa, que no ha sido ratificado. También se incluyó, con algunos cambios, en el tratado sobre inversiones entre Estados Unidos y Bahrein, cuyo significado preciso es objeto de debate entre los especialistas. La cláusula de carácter discrecional del GATT también fue mencionada anteriormente. Otros tratados no han incluido una cláusula de carácter discrecional, pero ello también es objeto de debate entre los especialistas; de todos modos, esa política también se reflejaría en el modelo de tratado bilateral sobre inversiones de Estados Unidos correspondiente a 2004.

369. El debate de los mencionados tratados en el Congreso de Estados Unidos permite una amplia gama de interpretaciones pero no respalda claramente la conclusión de que todas esas cláusulas son discrecionales. En las actas consta que en 1986, durante el debate relativo a la primera ronda de tratados bilaterales sobre inversiones, no se aceptó una propuesta tendiente a permitir la terminación de los tratados cuando estaban en juego necesidades en materia de seguridad, aunque el debate, aparentemente, no trató de una manera específica la cuestión de las cláusulas de carácter discrecional. La interpretación de la ley Exxon-Florio también ha dado lugar a un amplio debate entre los especialistas.<sup>190</sup>

370. El Tribunal está convencido de que cuando los Estados tienen la intención de atribuirse para sí el derecho a determinar unilateralmente la legitimidad de medidas extraordinarias que entrañan el incumplimiento de obligaciones asumidas a través de un tratado, lo hacen expresamente. Las disposiciones del GATT y de los tratados bilaterales sobre inversiones, mencionadas anteriormente, son ejemplos elocuentes de este enfoque. El primero no excluye las medidas adoptadas por una parte “que estime necesarias” para la protección de sus intereses de seguridad. Así también, el tratado entre Estados Unidos y la Federación Rusa confirma expresamente en un Protocolo que la cláusula sobre medidas no precluidas es de carácter discrecional.

371. La Corte Internacional de Justicia también se ha pronunciado claramente a este respecto, dos veces en relación con el caso *Nicaragua* y una vez más en el caso de las *Plataformas petroleras* mencionado anteriormente. Haciendo referencia al Tratado de Amistad, Comercio y Navegación entre Estados Unidos y Nicaragua, concertado en 1956, la Corte concluyó que:

“El Artículo XXI define las instancias en las que el propio Tratado establece excepciones a la generalidad de sus otras disposiciones, pero en modo alguno

excluye de la jurisdicción de la Corte la interpretación y aplicación de ese artículo... El Artículo XXI del Tratado no contiene los términos que ya se encontraban en el Artículo XXI del Acuerdo General sobre Aranceles Aduaneros y Comercio. Esta disposición del GATT, que prevé excepciones a la normal aplicación del Acuerdo General, establece que el Acuerdo no deberá interpretarse de manera que impida a una parte contratante la adopción de todas las medidas “que estime necesarias para la protección de los intereses esenciales de su seguridad”, en campos tales que la fisión nuclear, armas y otros. El Tratado de 1956, por el contrario, menciona sencillamente medidas “necesarias”, no medidas que una parte considere como tales.”<sup>191</sup>

372. Como se explicó anteriormente, en el caso *Gabcikovo-Nagymaros* la Corte Internacional de Justicia, haciendo referencia a la labor y las opiniones de la Comisión de Derecho Internacional, tuvo presente el carácter estricto y acumulativo de las condiciones de necesidad en el derecho internacional y que “el Estado involucrado no es el único juez de si se han cumplido esas condiciones.”<sup>192</sup>

373. A la luz de este análisis, el Tribunal concluye, en primer lugar, que la cláusula del Artículo XI del Tratado no tiene carácter discrecional. Evidentemente, si un Estado considera que existe una emergencia, ciertamente adoptará las medidas que estime convenientes sin solicitar la opinión de tribunal alguno.<sup>193</sup> Sin embargo, si la legitimidad de esas medidas es objetada ante un tribunal internacional, no es competencia del Estado en cuestión la de determinar si la invocación de necesidad puede excluir la ilicitud, sino que es competencia de la jurisdicción internacional. Cabe señalar, además, que las cláusulas relativas a las inversiones y el comercio por lo general no afectan la seguridad tanto como los

acontecimientos militares y, por consiguiente, normalmente no quedarán incluidas dentro del ámbito de acontecimientos tan dramáticos.

374. El Tribunal debe concluir enseguida que esa revisión judicial no se limita únicamente a examinar si la invocación o las medidas han sido adoptadas de buena fe. Es esa una revisión sustantiva que debe determinar si el estado de necesidad o de emergencia cumple con las condiciones previstas en la costumbre internacional y las disposiciones del tratado y, por tanto, si ello permite o no excluir la ilicitud.

375. El Tribunal debe todavía considerar la cuestión relativa al significado y alcance del Artículo IV(3) del Tratado a la luz de los planteamientos mencionados anteriormente. El significado claro del Artículo es establecer un trato mínimo al inversionista en el contexto de las medidas adoptadas, respecto de las pérdidas sufridas en la emergencia, que no sea diferente al otorgado a los nacionales o a otros inversionistas extranjeros. Este Artículo no excluye la aplicación de los derechos conferidos por el Tratado; más bien por el contrario, asegura que las medidas orientadas a compensar o minimizar las pérdidas no sean aplicadas de una manera discriminatoria.

376. Como se ha concluido anteriormente, el Tribunal está convencido de que las medidas adoptadas por el Demandado no han tenido un efecto discriminatorio adverso para el Demandante.

377. Aunque el Demandante también ha invocado la cláusula de la nación más favorecida contenida en el Tratado en razón de que otros tratados concluidos por Argentina no contienen una disposición similar a la del Artículo XI, el Tribunal no está convencido de que esa cláusula sea pertinente en el presente caso. El argumento relativo a la cláusula de la nación

más favorecida se podría haber planteado si esos tratados hubiesen contenido cláusulas del tipo de las del Artículo XI otorgando un trato más favorable para el inversionista. Sin embargo, la simple ausencia de esta disposición en otros tratados no sirve de fundamento de este argumento, que de todos modos no sería aceptable en virtud del principio *ejusdem generis*, como argumenta acertadamente el Demandado.

378. El Tribunal debe finalmente concluir en esta sección que las cláusulas generales invocadas por el Demandante no agregan nada diferente del conjunto de obligaciones del Tratado que el Demandado debe cumplir si no se acepta la invocación de necesidad.

### 35. *Naturaleza transitoria de la necesidad*

379. El Tribunal también tiene presente que el Artículo 27 de los Artículos sobre la Responsabilidad del Estado por hechos internacionalmente ilícitos dispone que la invocación de una circunstancia que excluye la ilicitud se entenderá 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”.

380. La naturaleza transitoria de la necesidad está así expresamente reconocida y fundada en las decisiones de cortes y tribunales. Los Comentarios citan en esta materia los casos *Rainbow Warrior*<sup>194</sup> y *Gabcikovo-Nagymaros*. En este último caso, la Corte Internacional de Justicia sostuvo que “el deber de cumplir las obligaciones estipuladas en el tratado se reanuda tan pronto como deja de existir el estado de necesidad.”<sup>195</sup>

381. Las partes no parecen controvertir esa conclusión pues, en efecto, varias declaraciones de testigos indicaron con claridad que la crisis había evolucionado hacia la normalidad a lo

largo de un período de tiempo. El Demandante invoca a este respecto las declaraciones del Embajador Remes Lenicov y del Doctor Folgar, quienes explicaron que la crisis estaba cediendo a fines de 2002.<sup>196</sup> La Corte Suprema y el Procurador General de Argentina, como se señaló anteriormente, también han sido de esta opinión. Cabe señalar que esta tendencia positiva continuó evolucionando posteriormente.

382. Aunque se aceptara la invocación de necesidad, el deber de cumplir la obligación se reanuda tan pronto como la circunstancia que excluye la ilicitud hubiese dejado de existir, lo cual ya ha sucedido en el presente caso.

### 36. *Necesidad y compensación*

383. El Artículo 27 también dispone expresamente que la invocación de una circunstancia que excluye la ilicitud se entenderá sin perjuicio de “b) la cuestión de la indemnización de cualquier pérdida efectiva causada por el hecho en cuestión.” Esta conclusión también se sustenta en el caso *Gabcikovo-Nagymaros*, en el que la Corte señaló que “ Hungría reconoció expresamente que, de todos modos, el mencionado estado de necesidad no la eximía de su deber de indemnizar a su asociado.”<sup>197</sup>

384. Este criterio también sirvió de base para las decisiones en casos anteriores, como el caso de la *Compagnie Générale de l’Orinocco*<sup>198</sup> y el caso *Properties of the Bulgarian Minorities in Greece*<sup>199</sup> invocados por el Demandante, o el caso *Orr & Laubenheimer*.<sup>200</sup> Pareciera que en estos casos el concepto de daños y perjuicios ha sido más amplio que aquel de la pérdida efectiva previsto en el Artículo 27.



385. El Demandado ha argumentado a este respecto que el caso de la *Compagnie Générale de l'Orinocco* trató de un conjunto de cuestiones totalmente diferentes y que todas entrañaban actos ilícitos, por lo cual no es pertinente para el presente caso. El Demandado también invoca el caso *Gould Marketing, Inc.*, en el que el Tribunal de Reclamaciones Irán-Estados Unidos sostuvo que los perjuicios causados como consecuencia de fuerzas sociales y económicas que el Estado no podía controlar mediante su debida diligencia, “no son atribuibles al Estado a los efectos de responder por daños.”<sup>201</sup>

386. El Demandante, sin embargo, argumenta que “el Artículo XI no fue diseñado, aún cuando resulte de aplicación, para permitir a una parte contratante que deniegue en forma permanente los beneficios derivados del tratado a la otra parte”, pues “ofrece solamente una suspensión provisional y limitada de beneficios, y Argentina aún se encuentra obligada a pagar compensación por las pérdidas permanentes que haya causado a CMS.”<sup>202</sup> Asimismo, recuerda que en el Tratado se hace la diferencia entre una cláusula que a) “no impedirá la aplicación por cualquiera de las Partes de ciertas medidas”, b) “permite a las Partes ‘denegar los beneficios del tratado’”, o c) “permite a las Partes denegar el Tratado íntegro” (Artículo XI, I(2) y Artículo XIV(2), respectivamente).

387. Debido a que la crisis argentina cedió gradualmente, como se explicó anteriormente, el Demandante afirma que “Aún asumiendo que al comienzo del 2002 Argentina experimentaba una emergencia del tipo cubierto por el Artículo XI, ésta no ha demostrado que la crisis continúa. Las Medidas de Argentina aseguran permanecer en vigencia indefinidamente, y...debe, entonces, compensar a CMS por el daño que le ha ocasionado, independientemente de la aplicabilidad del Artículo XI.”<sup>203</sup>

388. El razonamiento del Demandante en ese sentido encuentra respaldo en el Artículo 27 y en las decisiones mencionadas anteriormente, así como en el principio reconocido incluso en la mayoría de los sistemas jurídicos nacionales: la invocación de estado de necesidad puede excluir la ilicitud de un acto, pero no excluye el deber de indemnizar al titular del derecho que debió sacrificarse. Como se analizó anteriormente, los requisitos relativos al estado de emergencia son aun más estrictos en la jurisprudencia argentina.

389. El Demandado argumenta que, por el contrario, en virtud de la disposición contenida en el Artículo XI del Tratado no corresponde indemnización alguna si las medidas en cuestión fueron adoptadas en estado de necesidad<sup>204</sup>; y que la disposición de que las Partes deben evitar un trato desigual de los inversionistas no establece una obligación de indemnizar, aunque el inversionista haya recibido un trato injusto o desigual.<sup>205</sup>

390. El Tribunal está convencido de que el Artículo 27 contiene la norma apropiada del derecho internacional en esta materia. El argumento del Demandado equivale a afirmar que una Parte en este tipo de tratado, o sus sujetos, deben soportar enteramente el costo de la invocación de los intereses esenciales de la otra Parte. Este no es, sin embargo, el significado del derecho internacional o de los principios que rigen en la mayoría de los sistemas jurídicos nacionales.

391. La conclusión del Tribunal se ve también reafirmada por el expediente del caso. En la audiencia, el Tribunal preguntó si existía alguna circunstancia en la que un inversionista tendría derecho a indemnización no obstante la eventual aplicación del Artículo XI y la invocación de necesidad.<sup>206</sup>

392. La respuesta ofrecida por el experto del Demandado aclara el problema desde el punto de vista tanto de su naturaleza transitoria como del deber de indemnizar: si bien es difícil alcanzar una conclusión mientras la crisis se está desarrollando, es posible concebir una situación en la que el inversionista tendría una reclamación en contra del Gobierno relativa al cumplimiento de sus obligaciones una vez que la crisis hubiera terminado; de ahí que la suspensión del derecho a una indemnización es estrictamente transitoria y ese derecho no se extingue por los acontecimientos de la crisis.<sup>207</sup>

393. El Tribunal también observa que, como en el caso *Gaz de Bordeaux*, los Comentarios de la Comisión de Derecho Internacional sobre el Artículo 27 sugieren que los Estados involucrados deberían llegar en cada caso a un acuerdo respecto de la posibilidad del pago de una indemnización y su magnitud.<sup>208</sup>

394. Es evidente que en ausencia de un acuerdo entre las partes el Tribunal tiene el deber de determinar la indemnización debida. Esto es lo que el Tribunal hará a continuación.

## E. Reparación

### 37. *Las presentaciones de las Partes*

395. El Demandante ha argumentado que su inversión ha sido expropiada por el Demandado sin una indemnización pronta, adecuada y efectiva y que el Demandado también ha violado los estándares de tratamiento previstos en el Artículo II del Tratado. El Demandante solicita al Tribunal que ordene una indemnización integral por los mencionados incumplimientos en términos de la recuperación del valor justo de mercado de la inversión calculado inmediatamente antes de la fecha de expropiación, más el pago de intereses a la tasa de los certificados de depósito a seis meses en los Estados Unidos, capitalizados semestralmente. El Demandante también ofrece transferir la titularidad de las acciones al Gobierno argentino tras el pago de la indemnización.

396. A ese efecto, el Demandante afirma que el valor justo de mercado es el precio de un activo en un mercado hipotético, que en el caso de un activo rentable o una empresa en marcha (“going concern”) es también un indicador de sus perspectivas en el futuro. En opinión del Demandante, el método de flujo de caja descontado (FCD) (“Discounted cash flow” o DCF) es el preferido en las finanzas internacionales y el arbitraje internacional. También afirma que el 17 de agosto de 2000 es la fecha de valoración pertinente en este caso. Fundándose en el informe preparado por su experto, el Demandante indica que el valor de mercado en esa fecha asciende a US\$261,1 millones en el caso de que el Gobierno argentino decida aceptar la transferencia de la titularidad de las acciones de CMS en TGN, o US\$243,6 millones en el caso de que CMS mantenga la titularidad de las acciones.<sup>209</sup>

397. El Demandado objeta las fechas y estimaciones presentadas por el Demandante porque éste ha elegido el peor momento de la crisis para realizar una valoración baja y no ha tenido en cuenta la marcada disminución en todos los indicadores económicos correspondientes a ese período. El Demandado objeta, en particular, la hipótesis de que no se logrará una renegociación satisfactoria y la emergencia continuará hasta el año 2037, así como la hipótesis de que no habrá variaciones en el ingreso y los costos denominados en dólares de los Estados Unidos. El Demandado argumenta, además, que el tipo de cambio entre el peso argentino y el dólar estadounidense utilizado en el cálculo de la valoración es demasiado elevado. Otros aspectos planteadas por el Demandado han sido analizadas anteriormente, como la reestructuración de la deuda, las tarifas de exportación y la duración de la Licencia.

398. El Demandado también afirma que el método de flujo de caja descontado no es adecuado y que ha dado por resultado una valoración excesivamente elevada de las acciones. En su opinión, la tasa de descuento utilizada en el escenario de la pesificación también ha sido enormemente exagerada. El Demandado argumenta que se obtiene un resultado más preciso cuando se tiene en cuenta el valor en bolsa de las acciones de empresas en una situación similar. También sostiene que el precio que CMS pagó por sus acciones en 1995 y 1999 estaba sobrevaluado en 50% y 26,53%, respectivamente, en la fecha de valoración elegida<sup>210</sup>. Como se señaló anteriormente, el Demandado no ha presentado una valoración.

### 38. *Estándares del derecho internacional en materia de reparación*

399. En el derecho internacional se reconoce ampliamente que existen tres estándares fundamentales en materia de reparación de daños: la restitución, la indemnización y la

satisfacción.<sup>211</sup> Como no se trata éste de un caso de reparación a un Estado afectado, el concepto de satisfacción puede ser desestimado desde un comienzo.

400. La restitución es el estándar utilizado para restablecer la situación imperante antes de cometerse el acto ilícito<sup>212</sup>, siempre que ello no sea materialmente imposible y que no dé por resultado una carga desproporcionada en comparación con la indemnización. La Corte Permanente de Justicia Internacional concluyó en el conocido caso *Chorzow Factory* que

“la restitución en especie, o, si ello no fuese posible, el pago de una suma equivalente al valor que tendría una restitución en especie; la indemnización, si fuese necesario, de daños por la pérdida sufrida que no estuviese cubierta por la restitución en especie o el pago en lugar de la misma, son los principios que sirven para determinar el monto de la indemnización debida por un acto contrario al derecho internacional.”<sup>213</sup>

401. La indemnización está diseñada para cubrir cualquier “perjuicio al que pueda asignarse un valor financiero, incluyendo el lucro cesante en la medida que sea acreditado.”<sup>214</sup> Naturalmente, la indemnización sólo es procedente cuando el perjuicio no se repara mediante la restitución.<sup>215</sup> En la decisión en el caso *Lusitania*, otro caso principal, se concluyó que “el concepto fundamental de “perjuicio” es...la reparación por un *pérdida* sufrida; una *indemnización* por un acto lesivo determinada judicialmente. La reparación debe ser equivalente a la pérdida, de tal manera que la parte perjudicada sea totalmente resarcida”<sup>216</sup>.

402. La pérdida sufrida por el demandante es el estándar general utilizado habitualmente en el derecho internacional respecto de los daños a la propiedad, incluyendo con frecuencia el valor del capital, el lucro cesante y los gastos.<sup>217</sup> Los métodos para determinar la

indemnización, varios de los cuales han sido analizados por las partes, son conocidos en el derecho internacional. De acuerdo con las circunstancias, los tribunales han utilizado varios métodos para determinar la indemnización que debe pagarse, pero el concepto en que se basa la valoración comercial de activos es en general el del “valor justo de mercado.” Este concepto cuenta con una definición internacionalmente reconocida en los siguientes términos:

“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>218</sup>

403. El proceso de valoración es relativamente fácil en el caso de un activo comercial que se cotiza en el mercado público, pues el precio de las acciones se determina en las condiciones que se ajustan a la citada definición. Sin embargo, ocurre con frecuencia que los activos en cuestión no se coticen en bolsa, siendo entonces necesario recurrir a otros métodos para establecer el valor justo de mercado. En general, se han utilizado cuatro métodos para obtener ese valor, a saber: 1) el método del “valor de los activos” o el “costo de reposición”, mediante el cual se avalúan los activos teniendo en cuenta el precio que se obtendría al vender los activos separadamente o el precio que costaría su reposición; 2) el método de las “operaciones comparables”, en que se examinan transacciones comparables en circunstancias similares; 3) el método de las “opciones”, que considera los usos alternativos que podrían darse a los activos en cuestión, y sus costos y beneficios; y 4) el método de flujo de caja descontado (FCD), en el que se obtiene el valor del activo mediante la determinación del valor presente de los flujos de caja futuros previstos, descontados a una tasa que tiene en

cuenta varias categorías de riesgo e inseguridad.<sup>219</sup> El Tribunal explicará más abajo qué método ha utilizado y las razones para ello.

404. Las decisiones en materia de intereses también ofrecen una amplia gama de alternativas, siempre que estén estrictamente relacionadas con la reparación y no constituyan un instrumento para aplicar daños punitivos o para otros fines.<sup>220</sup>

405. El Tribunal analizará a continuación estas diferentes opciones a la luz de la actual controversia.

### 39. *Restitución mediante negociación*

406. La restitución es, sin lugar a dudas, la alternativa más adecuada para resarcir a la parte perjudicada, por cuanto tiene la finalidad de restablecer la situación que existía antes del acto ilícito. En circunstancias como las que caracterizan la presente controversia y los complejas aspectos asociados con la crisis argentina, sería enteramente ajeno a la realidad que el Tribunal ordenara al Demandado que regrese a la aplicación del marco regularorio existente antes de la adopción de las medidas de emergencia, como tampoco se ha pedido que lo haga. Sin embargo, como el Tribunal lo ha manifestado repetidamente en este Laudo, la crisis no puede ser ignorada y tiene consecuencias específicas en la reparación.

407. Tal como en otros sectores de la economía argentina se ha logrado restablecer un equilibrio aceptable en los contratos entre las partes interesadas a través de negociaciones, éstas tienen la libertad para procurar llegar a un acuerdo en el contexto de la actual controversia. En la medida en que las partes acuerden los nuevos términos que regirán sus relaciones, ello sería considerado como una forma de restitución pues ambos lados de la



ecuación aceptarían que se ha restablecido el equilibrio. Este fue, en efecto, el primer paso importante para la solución de la controversia en el caso *Gaz de Bordeaux*.

#### 40. *Indemnización*

408. El Tribunal no puede, sin embargo, dejar una decisión pendiente hasta que se llegue a un acuerdo entre las partes; este es un aspecto que compete estrictamente a las partes y su resultado es incierto. En ausencia de una restitución acordada, el Tribunal debe determinar, en consecuencia, el monto de la indemnización debida.

#### 41. *El estándar aplicable*

409. Lo primero que el Tribunal debe considerar es el estándar de indemnización aplicable en las circunstancias de la actual controversia. Como sucedió en el caso *Feldman*<sup>221</sup>, el Tribunal está frente a una situación en la que, al no existir expropiación en función del Artículo IV, el Tratado no ofrece orientación en cuanto a la manera de medir apropiadamente los daños o fijar la indemnización relativos al incumplimiento del trato justo y equitativo y otras contravenciones de los estándares previstos en el Artículo II. Este es un problema común a la mayoría de los tratados bilaterales sobre inversiones y otros tratados, como el TLCAN. El Tribunal debe, en consecuencia, ejercer su discreción para identificar el estándar que mejor atienda a la naturaleza de los incumplimientos establecidos.

410. A diferencia de las circunstancias en el caso *Feldman*, sin embargo, el Tribunal está convencido de que la naturaleza acumulativa de los incumplimientos analizados en el presente caso se atiende más adecuadamente mediante la aplicación del estándar del valor justo de mercado. Aunque este estándar tiene una relación principal con las expropiaciones,

no se excluye la posibilidad de que también sea apropiado en el caso de otros incumplimientos, si tienen el efecto de generar pérdidas importantes en el largo plazo. Más aún, precisamente porque no se trata este de un caso de expropiación, el Demandante ha ofrecido transferir sus acciones en TGN a la República Argentina, lo que el Tribunal considerará más abajo.

#### 42. *El método de valoración a utilizar*

411. El Tribunal ha concluido que el método de flujo de caja descontado es el que debe aplicarse en el presente caso.

412. En primer lugar, las acciones de TGN no cotizan en bolsa ni en otro mercado público. El Demandado ha argumentado que para estimar el valor de TGN se debería haber hecho en referencia a TGS, otra empresa de transporte de gas natural, así como a otras tres empresas de distribución de gas natural que cotizan en la bolsa argentina. Sin embargo, como lo observó el Sr. Bello, “(...) en mercados ilíquidos como el de Argentina la capitalización del mercado no es el método más adecuado para determinar el valor de las empresas (...).”<sup>222</sup> Más aún, como también indicó el Sr. Bello, existían grandes diferencias entre TGN y esas empresas en cuanto al nivel de activos, segmentos de negocios, política de financiamiento y otras materias. En estas circunstancias, el Tribunal concluye que este enfoque no sería adecuado.

413. El método del “valor de los activos” tampoco sería adecuado en las circunstancias actuales. CMS es un accionista minoritario de TGN, que es una empresa en marcha con un historial de rentabilidad.

414. En cuanto al método de las operaciones comparables, el Tribunal no ha recibido información significativa acerca de esas transacciones y determinar la indemnización de CMS sobre esa base sería un enfoque sumamente especulativo.

415. Por su parte, el método de valoración de las opciones no parece tampoco ser útil en el presente caso. TGN es una compañía de transporte de gas y es muy difícil imaginar que los gasoductos puedan servir para otros usos que no sean el transporte de gas.

416. El Tribunal sólo cuenta entonces con el método FCD, el que no tiene duda en adoptar como el más apropiado en este caso. TGN era y es una empresa en plena marcha; las técnicas del FCD han sido usadas universalmente, incluso por numerosos tribunales arbitrales, como un método apropiado para la valoración de los activos de las empresas; también fue utilizado por ENARGAS en la revisión tarifaria de 1996-1997. Por último, existen datos suficientes para realizar una valoración racional de TGN utilizando este método.

417. El Tribunal debe también observar que pese a no existir acuerdo entre las partes respecto de la aplicación apropiada del método de valoración, los expertos de ambas han coincidido en que el método FCD es el más adecuado en este caso para determinar las pérdidas que se generaron durante un período de tiempo prolongado.<sup>223</sup>

#### 43. *La evaluación de los daños*

418. El Tribunal debe entonces proceder a la evaluación de los daños reclamados. En esta tarea han sido de gran ayuda los informes y testimonios de los expertos de las partes en este

caso. Como se verá más abajo, el Tribunal considera que deben realizarse algunos ajustes en ciertos supuestos y argumentos de esos expertos. En el análisis de esos informes y testimonios, el Tribunal contó con la valiosa colaboración de sus propios expertos, los Profesores Jacques Fortin y Alix Mandron, de la Ecole des Hautes Etudes Commerciales de Montreal. Las partes fueron informadas de su designación y tuvieron oportunidad de realizar comentarios sobre el análisis que esos expertos hicieron de los informes presentados por sus propios expertos. El Tribunal examinó esos comentarios con todo detalle. El Tribunal desea expresar su gratitud a todos esos expertos por su contribución.

419. Para realizar su propia estimación de la pérdida de valor sufrida por el Demandante, el Tribunal analizará varios puntos mencionados en los informes de los expertos que considera objetables. La palabra “estimación” es muy adecuada cuando se trata de establecer la pérdida de valor en un caso que involucra una licencia en vigor hasta el año 2027. La tarea es tanto más complicada complicada debido a que, para establecer la pérdida de valor, es necesario evaluar no sólo qué hubiera sucedido desde 2000 hasta 2027 si acaso no se hubiese modificado la licencia de TGN y su marco regulatorio, sino también adivinar qué le depara el futuro a TGN en el nuevo (y no totalmente conocido) marco regulatorio. La incertidumbre que rodea la situación de la economía argentina en el futuro, el tipo de cambio respecto del dólar de los Estados Unidos, la evolución de los costos de producción, las futuras inversiones necesarias para mantener el funcionamiento eficiente del sistemas de gasoductos y la seguridad, son sólo algunos de los factores que deben tenerse en cuenta.

420. Debe aclararse que, no obstante esas dificultades, las estimaciones no tienen por qué ser arbitrarias o caprichosas; con la metodología apropiada y mediante el uso de hipótesis alternativas razonables, es posible llegar a cifras que representan una amplia gama de valores

que pueden justificarse racionalmente, aunque todos reconocen que su exactitud sólo podrá evaluarse plenamente en unos 22 años más tarde.

#### 44. *La metodología usada*

421. Como se señaló anteriormente, todos los expertos consultados acerca de esta materia coincidieron en que la metodología más adecuada en un caso como este es el método FCD, opinión que el Tribunal comparte.

422. En cuanto concierne a las partes, el Sr. Wood-Collins es el único experto que ha estimado la pérdida de valor sufrida por CMS respecto de sus acciones en TGN. Para ello, utilizó las cifras pronosticadas por TGN para uso interno en 2002 en un contexto en que no se anticipaban cambios en el marco regulatorio. A partir de esa base, el Sr. Wood-Collins elaboró dos hipótesis: una en un contexto “sin cambios regulatorios” (o “sin pesificación”, como la describirá el Tribunal) y otra teniendo en cuenta el “nuevo marco regulatorio” (o “con pesificación”). Utilizar como punto de partida el pronóstico interno de una empresa, preparado en el curso habitual de las operaciones, es perfectamente aceptable para realizar la valoración de esa empresa. El Tribunal considera que no existen motivos para rechazarlo.

423. El Tribunal, sin embargo, desea reconsiderar algunos de los supuestos más importantes incluidos en esas hipótesis, algunos de los cuales fueron objetados en el informe del Dr. Bello. Pero antes de hacerlo, el Tribunal se ocupará de un aspecto preliminar planteado por el Dr. Bello respecto de la estructura de capital de TGN y la oportunidad para renegociar la deuda.

45. *Estructura de capital óptima y renegociación de la deuda*

424. El Dr. Bello ha argumentado, tanto en su informe como en su testimonio oral, que la marcada disminución en el valor de TGN se debió, en parte, a un excesivo nivel de endeudamiento; que si la empresa hubiese estado menos endeudada no habría incurrido en mora en el cumplimiento de sus obligaciones; y, por último, que para calcular el valor real de las acciones de CMS en TGN deberían tenerse en cuenta los términos probables de un acuerdo con los acreedores.

425. El argumento del Dr. Bello plantea dos aspectos: 1) si acaso el grado de endeudamiento podría o no haber incidido en la magnitud de la pérdida de valor patrimonial; y 2) si el tema de la renegociación debe ser tenido en cuenta para evaluar dicha pérdida. En ambos casos, la respuesta del Tribunal es negativa.

426. En cuanto al primer aspecto, el Tribunal considera que, inclusive si la relación de endeudamiento de TGN hubiera sido inferior al 50,3% que tenía en 2000, las acciones de la empresa hubieran sufrido la misma pérdida de valor (en términos absolutos, no en términos relativos) como consecuencia de la decisión de Argentina, excepto en circunstancias extremadamente adversas. En efecto, a diferencia de lo que supone el Dr. Bello, en situaciones extremadamente adversas la pérdida de valor en términos absolutos es menor, y no mayor, cuando existe una estructura de capital con un alto coeficiente de endeudamiento. Puede demostrarse fácilmente que, en ese caso, los accionistas de la empresa, gracias a su responsabilidad limitada, sufren pérdidas absolutas de valor de menor magnitud en los períodos adversos (en comparación con los accionistas de empresas con un coeficiente de endeudamiento más bajo).

427. Por otra parte, no es necesario considerar el tema de un “excesivo” coeficiente de endeudamiento de TGN pues el problema planteado no es el de la pérdida porcentual sino el de la pérdida en términos de valor absoluto sufrida por el Demandante. No existen fundamentos sólidos para considerar que la variación absoluta en el valor de esas acciones hubiese sido menor si TGN hubiera optado por tener una deuda más baja en su estructura de capital antes de 2000, sino todo lo contrario.

428. Más aún, la información presentada al Tribunal no demuestra que la relación deuda-capital de TGN fuese marcadamente diferente de la que se observa comúnmente en la generalidad de las empresas de gasoductos; el Tribunal considera que no tiene razón alguna para interferir en las decisiones que TGN adoptó en ese sentido en el curso habitual de las operaciones. A los efectos de este análisis, el Tribunal se basará en la relación deuda-capital del 50% adoptada por el Sr. Wood-Collins en su hipótesis.

429. En cuanto a la renegociación de la deuda, el Tribunal también considera que no es necesario tenerla en cuenta en este caso porque, independientemente de la visión que se tenga del futuro, los accionistas sufrirán las consecuencias de la actual suspensión de pagos, salvo en la muy improbable circunstancia de que los acreedores renunciaran a los pagos que hubieran vencido. El Tribunal no puede prever semejante grado de ineficiencia o irracionalidad en el mercado. En el mundo real, los acreedores exigirían que se les pague primero, sea como fuere, a expensas de los accionistas. Además, debido a que el Demandante ha ofrecido transferir sus acciones en TGN al Demandado, contra el pago de una indemnización, el Demandado se beneficiaría tras la transferencia de las acciones si finalmente, como él lo postula, se acordara una renegociación favorable.

46. *Cálculo del valor patrimonial*

430. El cálculo del valor de una empresa y sus títulos valores puede realizarse de dos maneras igualmente válidas utilizando el método FCD. Una opción es calcular los flujos de caja para la empresa antes del pago de intereses y deuda, descontarlos al promedio ponderado del costo de capital (“WACC”) y luego sumar los flujos de caja hacia la empresa descontados para obtener el valor de la empresa; luego se resta el valor de la deuda y el valor residual es el valor patrimonial (“el valor patrimonial indirecto”). La otra opción es calcular primero los flujos de caja hacia el capital (flujos de fondos provenientes de las operaciones, menos los intereses y los reembolsos de deuda), descontarlos al costo del capital (“COE”) y luego sumar los flujos de caja hacia el capital descontados para obtener el valor patrimonial (“el valor patrimonial directo”); enseguida, se suma el valor de la deuda para obtener el valor de la empresa. El Tribunal ha sido informado que en general los analistas prefieren el primer método. El Sr. Wood-Collins ha utilizado este enfoque, pero aparentemente lo ha hecho de una manera circular. Luego de calcular los flujos de caja hacia el capital y los flujos de caja hacia los acreedores, los suma y los descuenta al promedio ponderado del costo de capital (“WACC”); la suma de esos flujos de caja descontados representa el valor de la empresa, del cual se resta el valor de la deuda para obtener el valor patrimonial actual. Básicamente, va del capital a la deuda a la empresa y luego regresa al capital.

431. El Tribunal considera que esta desviación no es necesaria y comparte la opinión de sus propios expertos en el sentido de que luego de calcular los flujos de caja hacia el capital, el Sr. Wood-Collins sólo debía descontarlos al costo del capital para obtener el valor patrimonial actual de TGN.



432. La distinción entre los dos métodos para calcular el valor no es una cuestión estrictamente académica. En general, el valor calculado conforme al primer método es mayor que el obtenido utilizando el segundo, en razón de que el promedio ponderado del costo de capital supone implícitamente que los accionistas y los acreedores recibirán una porcentaje proporcional (de acuerdo con las ponderaciones incluidas en el WACC) de los flujos de caja de la empresa. Así parece suceder cuando los flujos de caja hacia la empresa son mayores o iguales a la suma adeudada a los acreedores, siendo ese el resultado de los cálculos realizados por el Sr. Wood-Collins en este caso, en tanto que el Tribunal ha calculado, sobre la base de la hipótesis del Sr. Wood-Collins, una diferencia neta de aproximadamente US\$40 millones entre los dos métodos.

433. El Tribunal utilizará para realizar sus propios cálculos el segundo método (el valor patrimonial directo).

*47. La valuación de los daños realizada por el Tribunal*

434. Independientemente de las reservas expresadas anteriormente, el Tribunal considera que el enfoque general utilizado por el Sr. Wood-Collins para evaluar los daños sufridos por el Demandante es válido. Como se observará, sin embargo, el Tribunal realizará varios cambios en sus hipótesis.

435. Debido a que el Tribunal no cuenta con los algoritmos en que se fundamentan las cifras incluidas en el pronóstico preparado por TGN en 2000, con la asistencia de sus expertos el Tribunal ha elaborado su propio modelo; luego verificó el modelo aplicando las mismas hipótesis que utilizó el Sr. Wood-Collins en sus pronósticos de los flujos de caja hacia el capital. El Tribunal obtuvo, esencialmente, los mismos resultados que hubiera

obtenido el Sr. Wood-Collins si hubiera aplicado a sus propios datos el método de valuación patrimonial directo.

436. A partir de ese modelo, el Tribunal introdujo varios escenarios en los que se cambiaron diferentes variables, concentrándose en los factores más importantes que son determinantes del valor (así como las principales fuentes de incertidumbre). Como era de esperar, se obtuvieron resultados marcadamente diferentes dependiendo de la variable elegida para realizar los cambios y la magnitud de esos cambios. Algunos, como la reducción de la tasa de descuento en el escenario “con pesificación”, produjeron una pequeña disminución de la pérdida de valor, siempre que se mantuviera el pronóstico de los ingresos realizado por el Sr. Wood-Collins en el nivel pesimista que él seleccionó. Sin embargo, si se suponían tasas moderadas de crecimiento de las ventas y un aumento de tarifas cada cinco años, la pérdida de valor disminuía marcadamente.

437. Por otra parte, en tanto las demás condiciones no varíen, los supuestos respecto de las decisiones de ENARGAS en materia de tarifas y respecto de las inversiones adicionales y los costos de operación y mantenimiento en el escenario “sin pesificación”, tienen un impacto todavía mayor.

438. En una hipótesis “sin pesificación”, las decisiones de ENARGAS en materia de revisión de tarifas y las inversiones hubieran sido los factores más importantes. En esa hipótesis, la pregunta pertinente es: “¿hubiera ENARGAS bajado las tarifas para mantener la tasa de rentabilidad del capital dentro de límites razonables?”. En el escenario “con pesificación”, la pregunta pertinente es más bien: “¿aumentaría ENARGAS las tarifas para proporcionar a los accionistas una rentabilidad positiva?”. La estimación del valor de la pérdida depende, en gran medida, de la respuesta a estas dos preguntas.

48. *Modificación de los supuestos del Sr. Wood-Collins*

*i) Duración del contrato*

439. Por las razones anteriormente expuestas, el Tribunal ha eliminado la potencial prórroga de diez años de la Licencia hasta 2037. En los cálculos del Tribunal, la Licencia vence en 2027. En las hipótesis del Tribunal, esta decisión produce una reducción de aproximadamente US\$10 millones en el valor de la pérdida sufrida por CMS.

*ii) Los años de referencia para la evaluación*

440. El Sr. Wood-Collins calcula la modificación del valor de las acciones ocurrido entre agosto de 2000 y mayo de 2002 (en su primer informe), y diciembre de 2003 (en su segundo informe). El Tribunal ha llegado a la conclusión de que sería más lógico y matemáticamente correcto calcular el valor perdido de las acciones a una fecha única. Asimismo, como consecuencia de esta decisión, la gran discrepancia observada en el valor de las inversiones de capital previsto para 2001 por TGN y el Sr. Wood-Collins (US\$73 millones) y el valor efectivo de dichos gastos (US\$36 millones) (sería probable la existencia de una discrepancia proporcional respecto de los años 2002, 2003 y 2004) pasa a ser un problema sin relevancia; al utilizarse agosto de 2000 como punto de referencia, se supone que todas las inversiones presupuestadas han tenido lugar y “se justifican” las previsiones de los ingresos para todos los años hasta 2027. El arrastre negativo creado por las inversiones “teóricas” se compensa con el aumento causado por una larga serie de ingresos “teóricos” (incrementados).

441. A este respecto, el Tribunal ha llegado a la conclusión que la fecha que debe elegirse para el cálculo de los valores (con y sin pesificación) es el 17 de agosto de 2000, el día anterior a la adopción de la orden judicial argentina antes mencionada. Con el fin de llegar al valor en dicha fecha en el escenario de la pesificación, el Tribunal ha utilizado la previsión

del Sr. Wood-Collins para el período 2000–2002 en el escenario sin pesificación, restando el monto que resulta de la falta de indización conforme al IPP, según figura en las Memorias y Estados Contables de TGN, puesto que la falta de indización era el único factor influyente durante ese período.

*iii) La demanda de gas y los ingresos*

442. Al analizar la demanda de gas, el Tribunal sólo ha considerado sus ventas internas. Las ventas de exportación se han mantenido según las previsiones del Sr. Wood-Collins.

443. En el escenario de la no pesificación, el Sr. Wood-Collins supone que la seria crisis económica sufrida por Argentina no habría tenido un impacto negativo en la demanda de gas transportada por TGN y que habría un aumento anual de 2,5% hasta el año 2007 (una combinación de mayor volumen hasta que el gasoducto sea utilizado plenamente e indización según el IPP) y luego un aumento periódico de 1,5% en los precios (ajuste según el IPP) todos los años hasta el fin de la licencia.

444. El Tribunal considera que no sería apropiado suponer que la demanda de gas se habría mantenido estable si las tarifas se hubieran fijado en dólares estadounidenses a pesar de la crisis económica. CMS ha aducido que como al menos algunos de sus contratos descansaban en el concepto de pago por capacidad de transporte contratada (“ship-or-pay”) sus ingresos no se habrían visto afectados por una disminución de la demanda; sin embargo, teniendo en cuenta la magnitud de la crisis que encaró Argentina, sería muy poco realista suponer que las partes involucradas no hubieran acordado algunos ajustes a este tipo de contratos. De todos modos, si no se hubieran hecho dichos ajustes, el resultado neto hubiera determinado que el precio en pesos del transporte se hubiera más que triplicado, con el consiguiente impacto en la facturación y el consumo de gas por parte del usuario final. Ya en su Memoria y Estados

Contables de 2001, TGN menciona que “El año 2001 se ha visto muy influido por la crisis económica de Argentina que causó la disminución de la producción de la compañía y la postergación de la inversión en distintos sectores de la industria, lo que condujo a un estancamiento del consumo. El consumo industrial y residencial disminuyó en 5% y 1,5% respectivamente comparado con el año anterior.” (pág. 32). Como el consumo residencial representa tan sólo el 22% del gas transportado por TGN<sup>224</sup>, la disminución global de la demanda interna habría sido de aproximadamente 4%. Esto ocurrió en el año 2001, cuando el Producto Interno Bruto (PIB) de Argentina disminuyó en 4,4%<sup>225</sup> y la aplicación del IPP se encontraba suspendida. Es efectivo que entre 2000 y 2001 los ingresos por ventas se mantuvieron estables, lo que probablemente se deba a un aumento en los ingresos de exportación. El PIB disminuyó otro 10,9% en 2002.

445. Es difícil pensar que con la triplicación del costo del transporte del gas en el escenario de la no pesificación, no se hubiera producido una reducción mayor de la demanda y/o un aumento considerable de las cuentas en mora, con el consiguiente impacto en los flujos de caja de TGN. Para estimar con más precisión el impacto de dicha situación en el volumen de gas transportado por TGN, así como en sus ingresos, harían falta estudios acerca de la elasticidad de la demanda con respecto al precio del gas en Argentina, pero ninguno ha sido provisto.

446. El Tribunal ha llegado a la conclusión de que es razonable suponer que los ingresos por concepto de ventas habrían disminuido en 5% en cada uno de los años 2002 y 2003, y en 1% en 2004. Esto reflejaría el impacto retrasado de la disminución del PIB de Argentina en 2001 (-4,4%) y 2002 (-10,9%), en parte mitigado por el mantenimiento de la no pesificación de los ingresos de exportación, que además siguieron ajustándose por el IPP. Por otra parte, en 2002 y 2003 el PIB de Argentina aumentó considerablemente, en 8,8% y 7,8%

respectivamente.<sup>226</sup> Sería normal que este cambio se manifestase en un aumento de la demanda de gas para usos industriales y residenciales. Asimismo, para fines de 2004 habría habido un exceso de capacidad del 19% (6% de capacidad excedentaria original existente en 2001 más 13% de capacidad adicional creada por la reducción de la demanda ocurrida entre 2002 y 2004). El Tribunal opina que se habría producido un aumento gradual de la demanda en los años siguientes hasta alcanzar la plena capacidad en los gasoductos de TGN. Por consiguiente el Tribunal ha pronosticado un aumento de las ventas del 3% en 2005, 6% en cada uno de los años 2006, 2007 y 2008, 4,5% en 2009, 3,5% en 2010 y 3% en 2011. Esto permitiría la plena recuperación del exceso de capacidad en el sistema de transporte del gas de TGN. De allí en adelante, las ventas sólo aumentarían en 1,5% anualmente conforme a la fórmula del IPP.

447. Seguidamente, en el régimen de la pesificación, el Sr. Wood-Collins ha supuesto un aumento de 0% en los ingresos hasta 2027. El Tribunal no considera que este supuesto sea realista. Si bien el precio del gas probablemente no sea habría ajustado durante la crisis y durante los años inmediatamente siguientes, es razonable suponer que con la pesificación habría habido una absorción gradual de la mayor parte de la capacidad excedentaria del sistema de gasoductos de TGN. Por consiguiente, el Tribunal ha previsto un aumento anual de 1% en los ingresos por concepto de ventas entre los años 2003 y 2008 inclusive. Enseguida, también es razonable suponer que, teniendo en cuenta la tasa de inflación de Argentina, ENARGAS hubiera permitido algún ajuste de las tarifas. El Tribunal observa que si bien Argentina ha experimentado una disminución al 4,4% en su tasa de inflación en 2004, tuvo tasas del orden de 25,9% en 2002 y 13,4% en 2003<sup>227</sup>. Si bien cabe esperar que la tendencia a la baja continúe, evidentemente no hay garantías en ese sentido.

448. En este aspecto, el Tribunal ha introducido en su escenario, a partir de 2008, un aumento anual muy moderado del 1,5% en las tarifas.

*iv) El tipo de cambio*

449. En el escenario de la pesificación, el Sr. Wood-Collins ha partido del supuesto de un tipo de cambio del peso frente al dólar estadounidense de 3,59. Este era el tipo de cambio vigente al momento en que hizo su primera valoración en 2002, pero desde entonces ha habido una mejora apreciable en el tipo de cambio del peso. Durante el último año, ha oscilado entre 2,90 y 2,97. En estas circunstancias, el Tribunal ha llegado a la conclusión de que sería apropiado fijar un tipo de cambio de 2,97, que sería razonablemente representativo del valor que cabría esperar que tuviera el peso en un ambiente en vías de estabilizarse o razonablemente estable.

*v) La tasa de descuento del capital*

450. En el escenario de la pesificación, el Sr. Wood-Collins ha supuesto una tasa de descuento del capital de 45,04% al hacer la valoración desde mayo de 2002 hasta fines de 2037, y de 41,05% al hacer la valoración desde el 1 de enero de 2004 hasta fines de 2037. En el escenario de la no pesificación, se usó una tasa de descuento de 13,45%. El Tribunal considera que la primera de las tasas es excesiva y la segunda es demasiado baja.

451. En el primer escenario, el Sr. Wood-Collins basa sus cifras en el costo de los valores en mora en mayo de 2002 y en diciembre de 2003. Debido a la mora, su valor era bajo en comparación con su valor nominal, motivo por el cual la tasa de descuento era muy alta. Sin embargo, al proceder de esta manera se supone implícitamente que, hasta 2027, TGN encarará reiteradamente conmociones de la misma magnitud que la de la pesificación. El

impacto de esa medida ya está incorporado en los flujos de caja que están siendo valorados; las tarifas pesificadas se traducen en flujos de caja en dólares mucho menores. Ese evento negativo ya ha ocurrido y ha tenido su impacto adverso en el flujo de caja, presente y futuro, pero en el futuro debería existir algún tipo de normalidad. En la actualidad ya hay señales alentadoras en tal sentido en la economía argentina.

452. En estas circunstancias, el Tribunal ha llegado a la conclusión de que una tasa de descuento del capital del 18% sería un supuesto razonable en el escenario de la pesificación.

453. En el segundo escenario, el Tribunal considera que la tasa propuesta de descuento de 13,45% debe aumentarse a 14,5%.

454. Para llegar a la primera cifra, el Sr. Wood-Collins utilizó una tasa libre de riesgos de 5,94%, una prima por riesgo país de 5,21% por sobre la tasa del Tesoro de los Estados Unidos basada en la prima de riesgo país de la deuda de TGN, y una prima de riesgo de capital de 2,296% (prima de riesgo de mercado del capital de 5,6% multiplicada por el factor beta de TGN de 0,41). Al parecer, el Sr. Wood-Collins de hecho ha equiparado la prima de riesgo país sobre el capital con la prima de riesgo país de la deuda de TGN. Si bien es cierto que el riesgo corrido por los accionistas también lo corren los tenedores de deuda, es bien sabido que los accionistas corren un riesgo significativamente mayor, debido a que sus reclamos son residuales. El Sr. Wood-Collins aduce que ENARGAS en su primera revisión de las tarifas, en 1997, había establecido un costo del capital muy cercano al calculado por él. Es bien entendible que, al fijar el riesgo país del capital, el organismo regulador del Estado adoptara un enfoque conservador; en primer lugar, dicho organismo querría proyectar una imagen positiva del país como destino de la inversión extranjera y, enseguida, cuanto mayor fuera el costo del capital que fijara, tanto más altas serían las tarifas. El Tribunal también



observa que la tasa de rentabilidad del capital adoptada por ENARGAS en la revisión de las tarifas de 1996–1997 fue de 16%<sup>228</sup> y que, para la revisión de 2002 que nunca se terminó, ENARGAS previó una tasa de 15%.<sup>229</sup>

455. El Tribunal considera que, teniendo en cuenta el desempeño histórico económico y político de Argentina y los hechos arriba indicados, el costo de la inversión accionaria hecha por el Demandante debería aumentarse de 13,45% a 14,5%.

*vi) El ajuste de tarifas*

456. En el escenario de la no pesificación, el Sr. Wood-Collins supone una tasa anual media de aumento del ingreso de 2,5% hasta 2007 y de 1,5% en lo sucesivo. Sin embargo, esto conduce a tasas de rendimiento muy altas que aumentan gradualmente de alrededor de 20% en 2012 a cerca de 100% en 2027. El Demandante argumenta que esas tasas de rendimiento permitirían compensar las tasas de rendimiento inferiores de años anteriores. Si bien el Tribunal está dispuesto a reconocer que ENARGAS habría permitido algún monto de recuperación, es difícil creer que habría tolerado el tipo de aumento antes descrito, sin hacer ajustes a la baja de las tarifas con ocasión de las revisiones quinquenales a partir de 2013. Por consiguiente, el Tribunal ha decidido introducir una disminución del 5% en las tarifas al momento de cada una de las revisiones de las tarifas en 2013, 2018 y 2023. Este enfoque todavía permite un aumento del rendimiento del capital que cubre ampliamente la compensación mencionada por el Demandante.

457. En el escenario de la pesificación, el Sr. Wood-Collins supone que no habrá aumento de las tarifas durante todo el período de la licencia. El Tribunal considera que esta hipótesis no es realista. Ha recibido pruebas de que Argentina ya ha ofrecido a TGN un aumento de las

tarifas del 7%, aunque con ciertas condiciones que han sido rechazadas por TGN. Con la desaparición del ajuste según el IPP de los Estados Unidos, sería cuando menos extraño afirmar que TGN quedaría en una situación en que, como lo prevé el Sr. Wood-Collins, sus ingresos por concepto de ventas internas se mantendrían totalmente planos durante los próximos 22 años; en ese supuesto, el capital de TGN se mantiene negativo hasta 2023 (de acuerdo con el informe del Sr. Wood-Collins del 22 de mayo de 2002) o hasta 2019 (de acuerdo con su informe del 19 de marzo de 2004). En este caso también es difícil creer que TGN no habría podido convencer a ENARGAS de que esta situación era inaceptable y que era necesario algún aumento de las tarifas con ocasión de sus revisiones quinquenales. El Tribunal ha señalado anteriormente que, en sus previsiones, ha asignado un aumento anual de 1,5% en las tarifas a partir de 2008 para tener en cuenta la inflación de Argentina. El Tribunal también concluye que, a partir de 2008, se debe suponer un aumento del 5% con ocasión de cada revisión quinquenal, a fin de adelantar el momento en que la situación de capital de TGN pueda volver a ser positiva.

*vii) Gastos de operación y mantenimiento (“O&M”)*

458. En su informe, el Sr. Wood-Collins proyecta los siguientes porcentajes en relación a las ventas por concepto de gastos de operación y mantenimiento: 10,20% hasta fines de 2004; 9,40% hasta fines de 2014; 8,40% hasta fines de 2020 y 7% hasta fines de 2037. El Tribunal considera estas previsiones demasiado conservadoras por tres motivos.

459. Para empezar, son considerablemente inferiores a los niveles que se alcanzaron durante los años anteriores a 2002.

460. En segundo lugar, durante un período de pronunciada disminución de las ventas, no sería realista prever que no habría un aumento considerable de la proporción entre O&M y ventas. En este tipo de gastos en un sector regulado hay un grado significativo de rigidez, en el que debe primar el mantenimiento de la seguridad.

461. En tercer lugar, aun cuando se haya reanudado el aumento de las ventas, los requisitos en materia de seguridad no disminuyen y con el desgaste natural de los equipos, los gastos de mantenimiento tenderán a aumentar más que a disminuir.

462. Sin embargo, observando que se prevé que las ventas aumentarán a lo largo de los años después de 2005, el Tribunal está dispuesto a reconocer que habría determinada disminución en el porcentaje de O&M, aunque no está dispuesto a admitir una pronunciada disminución como la prevista por el Sr. Wood-Collins. En consecuencia, el Tribunal ha adoptado los siguientes porcentajes por concepto de O&M en este escenario: 11,5% hasta fines de 2004; 11,00% hasta fines de 2014; 10,00% hasta fines de 2020, y 8% hasta fines de 2027.

*viii) Otras hipótesis*

463. Varios otros factores formaban parte del escenario del Sr. Wood-Collins y el Tribunal no encuentra razón válida para modificarlos. Este es el caso, en especial, de las ventas de exportación en dólares de los Estados Unidos, la tasa impositiva, la depreciación, las tasas impositivas aplicables a los intereses, el coeficiente de deuda que se tiene por objetivo y los gastos adicionales de capital.

*ix) Valor de las acciones*

464. El Demandante ha solicitado una orden del Tribunal en el sentido de que Argentina indemnice a CMS en el monto de \$261.1 millones en caso de que Argentina decida tomar las acciones de CMS en TGN o de \$243.6 millones en caso de que el título de las acciones permanezca en poder de CMS<sup>230</sup>, lo que asigna un valor de US\$17.5 millones a dichas acciones. El último monto representa el valor de esas acciones al 29 de mayo de 2002.

465. Solicitar que se reconozca el valor de las acciones transferidas al Gobierno de Argentina es una petición legítima, siempre que CMS esté dispuesta transferir al Demandado el título de esas acciones, lo cual ha indicado ser el caso.

466. Queda todavía la interrogante de si el monto reclamado por el valor de las acciones es el correcto. Sobre la base del escenario utilizado por el Tribunal, según lo expuesto, el valor de las acciones es considerablemente inferior al reclamado por CMS. El Tribunal ha llegado a un valor de US\$7,443,700, al 17 de agosto de 2000. Además, de ese valor hay que reducir todo dividendo percibido por CMS después del 17 agosto de 2000, ya que de otro modo recibiría doble compensación por ese concepto. Según la Memoria y Estados Contables de TGN de 2001 (págs. 48 y 51), TGN hizo dos distribuciones de dividendos por US\$9 millones cada una después de dicha fecha. Sobre la base de una propiedad accionaria de 29,42% en la compañía, el Demandante recibió un total de US\$5,295,600. Esto determina un valor neto de las acciones de CMS en TGN al 17 agosto de 2000 de US\$2,148,100. Todo monto adicional, de existir, recibido por CMS a partir del 17 agosto de 2000, en calidad de tenedor de capital accionario de TGN, también debería reducirse del valor residual antes mencionado.

467. Como los dividendos pagados se dedujeron del valor de las acciones, a fin de evitar un doble recuento, el contrapunto de que se deberían pagar intereses a partir de 17 de agosto de 2000 es igualmente válido y el Tribunal así lo resolverá.

*49. Monto de la indemnización por daños y valor de las acciones*

468. Luego de las modificaciones antes mencionadas, el Tribunal llega a una valoración de la pérdida para el Demandante según el método FCD de US\$133.2 millones, al 17 agosto de 2000, que representa la indemnización debida al respecto por el Demandado al Demandante a esa fecha.

469. Además, el Tribunal llega a la conclusión de que el Demandante debe transferir al Demandado la propiedad de sus acciones en TGN, una vez que el Demandado pague el monto adicional de US\$2,148,100. Todo monto, de existir, adicional al de US\$5,295,600 ya percibido por CMS como dividendos, que hubiera sido recibido en su calidad de accionista, deberá deducirse del precio a ser pagado por Argentina, cuando ejercite su derecho de comprar esas acciones. Por otra parte, el Tribunal no considera que sería adecuado dejar abierta esa opción; por ello decide que el Gobierno de Argentina tendrá un plazo de un año a partir de la fecha de este Laudo para comprar las acciones de CMS en TGN.

*50. Intereses*

470. El Demandante ha solicitado que los intereses se fijen a la tasa media aplicable a los certificados de depósito a seis meses de los Estados Unidos, capitalizados semestralmente a partir del 18 de agosto de 2000.

471. El Tribunal considera que la tasa de los bonos del Tesoro de los Estados Unidos es más adecuada en las circunstancias y que el interés debe ser simple durante el período comprendido entre el 18 de agosto de 2000 y 60 días después de la fecha de este laudo o la fecha efectiva del pago si es anterior. Para este período la tasa de interés será del 2.51% que corresponde al promedio anualizado de la tasa de los bonos del Tesoro de los Estados Unidos en conformidad a la información del Banco de Reserva Federal de St. Louis.<sup>231</sup> De ahí en adelante, el interés será el promedio aritmético de las tasas de los bonos del Tesoro de los Estados Unidos de seis meses establecida en la fecha señalada y cada seis meses posteriores, capitalizada semestralmente. Este monto será calculado sobre la base de la misma fuente arriba indicada. El interés será aplicable tanto al valor de la pérdida sufrida por CMS como al valor residual de sus acciones.

*51. Costas del procedimiento*

472. Cada una de las partes se hará cargo de los gastos en que cada una de ellas haya incurrido en relación con el presente arbitraje. Los gastos del arbitraje, incluidos los honorarios de los miembros del Tribunal, serán de cargo de ambas partes en igual proporción.

POR LO TANTO, EL TRIBUNAL ARBITRAL  
RESUELVE Y DICTA EL SIGUIENTE LAUDO

1. El Demandado 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. El Demandado deberá pagar al Demandante una indemnización por el monto de US\$133,2 millones.
3. Luego del pago de la indemnización decidida en este Laudo, el Demandante transferirá al Demandado la propiedad de sus acciones en TGN una vez que el Demandado haya pagado el monto adicional de US\$2,148,100. El Demandado tendrá hasta un año a partir de la fecha de notificación del presente Laudo a las partes, para aceptar dicha transferencia.
4. El Demandado pagará al Demandante interés simple a la tasa promedio anualizada de 2.51% de los bonos del Tesoro de los Estados Unidos por el período comprendido entre el 18 de agosto de 2000 y 60 días después de la fecha de este Laudo, o la fecha de pago efectivo si fuera anterior, que será aplicable tanto a la pérdida de valor sufrida por el Demandante como al valor residual de las acciones establecidos en los puntos 2 y 3 arriba. Sin embargo, el interés sobre el valor residual de las acciones cesará de aplicarse una vez que Argentina informe por escrito al Demandante de que no ejercerá su opción de comprar las acciones del reclamante en TGN. Con posterioridad a la fecha arriba indicada, la tasa de interés será el promedio aritmético

de las tasas de los bonos del Tesoro de los Estados Unidos establecida en la fecha indicada y cada seis meses posteriores, capitalizada semestralmente.

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 Arbitral

(firmado)

---

Marc Lalonde, Árbitro

Fecha: 15/04/05

(firmado)

---

Francisco Rezek, Árbitro

Fecha: 25/04/05

(firmado)

---

Francisco Orrego Vicuña, Presidente

Fecha: 20/04/05



## NOTAS

- 
- <sup>1</sup> Tratado entre la República Argentina y los Estados Unidos de América sobre Promoción y Protección Recíproca de Inversiones, 14 de noviembre de 1991, en vigor desde el 20 de octubre de 1994. En lo sucesivo “TBI Argentina – Estados Unidos” o “el Tratado”.
- <sup>2</sup> De conformidad con el Artículo 38 del Convenio del CIADI, si el Tribunal no llegare a constituirse dentro de los 90 días siguientes a la fecha del envío de la notificación del acta de registro de la solicitud, el Presidente del Consejo Administrativo del CIADI, a petición de cualquiera de las partes, y en lo posible, previa consulta con las mismas, deberá nombrar al árbitro o los árbitros que aún no hubiesen sido designados y nombrar a uno de los árbitros como Presidente del Tribunal.
- <sup>3</sup> CMS Gas Transmission Co. c. República Argentina, sentencia del Tribunal sobre Excepciones a la Jurisdicción, 17 de julio de 2003, 42 *ILM* 788 (2003).
- <sup>4</sup> Ley sobre Reforma del Estado No. 23.696 de 1989.
- <sup>5</sup> Ley sobre Convertibilidad No. 23.928 de 1991.
- <sup>6</sup> Ley sobre Privatización del Sector del Gas No. 24.076 de 1992 (Ley del Gas).
- <sup>7</sup> Decreto No. 1738/92 sobre la Aplicación de la Ley del Gas (Decreto del Gas).
- <sup>8</sup> Decreto No. 1189/92, sobre la Creación de TGN y otras compañías.
- <sup>9</sup> Pliego de Bases y Condiciones, Llamado a Licitación Pública Internacional para la Privatización de Gas del Estado, 17 de julio de 1992.
- <sup>10</sup> Memorando Informativo sobre la Privatización de Gas del Estado, preparado por N. M. Rothschild & Sons Ltd. y Goldman, Sachs & Co., septiembre de 1992.
- <sup>11</sup> Decreto No. 2255/92, 2 de diciembre de 1992.
- <sup>12</sup> Decreto No. 2457/92, 18 de diciembre de 1992 (Licencia).
- <sup>13</sup> Memorando de Oferta del 7 de julio de 1995.
- <sup>14</sup> Resolución de ENARGAS No. 1471, 10 de enero de 2000.
- <sup>15</sup> Decreto No. 669/2000, 4 de agosto de 2000, con especial referencia al párrafo preambular 5.
- <sup>16</sup> Decreto No. 1570/01, 3 de diciembre de 2001.
- <sup>17</sup> Ley No. 25.561, 6 de enero de 2002 (Ley de Emergencia).
- <sup>18</sup> Decreto No. 293/02, 14 de febrero de 2002.
- <sup>19</sup> Declaración del Dr. Jorge G. Simeonoff, 13 de agosto de 2004, audiencia, Vol. 5, en 1010-1011; Declaración testimonial escrita del Dr. Jorge G. Simeonoff, que se anexa a la Dúplica de la República Argentina; alegato final de la República Argentina, 20 de septiembre de 2004, p. 8. Todas las citas del Memorial de la República Argentina corresponden al texto en español.
- <sup>20</sup> Declaración del Sr. John Wood-Collins, 16 de agosto de 2004, audiencia, Vol. 6, p. 1336.
- <sup>21</sup> Declaración del Sr. Bernardo Velar de Irigoyen, 11 de agosto de 2004, audiencia, Vol. 3, p. 604-605.
- <sup>22</sup> Dúplica de la República Argentina, párrafos 464, 465, con referencia a la Réplica de CMS, párrafo 353. Todas las citas de los memoriales del Demandante corresponden al texto en inglés.
- <sup>23</sup> Dúplica de la República Argentina, párrafo 393.
- <sup>24</sup> Dúplica de la República Argentina, párrafo 394.
- <sup>25</sup> Contestación de la República Argentina, párrafos 100-110.
- <sup>26</sup> Nota No. 1906 de ENARGAS, 27 de abril de 1999, y Nota No. 3735, 3 de septiembre de 1999.
- <sup>27</sup> Prospecto de Inversiones de TGN, 7 de julio de 1995.
- <sup>28</sup> Citado en la Contestación de la República Argentina, párrafo 287.
- <sup>29</sup> Contestación de la República Argentina, párrafo 298.
- <sup>30</sup> Declaración del Dr. Cristian Folgar, 12 de agosto de 2004, audiencia, Vol. 4, p. 797-800.
- <sup>31</sup> Declaración del Ministro Horacio Daniel Rosatti, 20 de agosto de 2004, audiencia, Vol. 10.
- <sup>32</sup> Declaración del Dr. Fabián Bello, 19 de agosto de 2004, audiencia, Vol. 9, p. 1999-2004.
- <sup>33</sup> Véase, en especial, Decreto del Gas, Artículo 41.
- <sup>34</sup> Licencia, párrafo 9.2.
- <sup>35</sup> Licencia, párrafo 18.2.
- <sup>36</sup> Declaración del Sr. Thomas L. Miller, 10 de agosto de 2004, audiencia, Vol. 2, p. 438-442; las declaraciones testimoniales escritas del Sr. Thomas L. Miller fueron preparadas los días 10 de junio de 2002 y 16 de marzo de 2004.
- <sup>37</sup> Decreto No. 669/2000, 4 de agosto de 2000, con especial referencia al párrafo preambular 5.
- <sup>38</sup> Réplica de CMS, p. 58.
- <sup>39</sup> Ley del Gas, Artículo 2, Artículo 38 (a), analizados en la Contestación de la República Argentina, p. 56.
- <sup>40</sup> Dúplica de la República Argentina, p. 5-6.
- <sup>41</sup> Con referencia a Miguel S. Marienhoff: Tratado de Derecho Administrativo, Vol. II, 1993, Capítulo IV; Corte Suprema argentina, *Rail Fernández c/ Poder Ejecutivo Nacional*, Fallos 322:3008 (1999).
- <sup>42</sup> Ley del Gas, Artículo 38 (d).

- <sup>43</sup> República Argentina, escrito posterior a la audiencia, p. 14-15; Declaración testimonial escrita del Dr. Christian Folgar, p. 7-9, que se anexa a la Dúplica de la República Argentina.
- <sup>44</sup> Declaración pericial del Profesor Nouriel Roubini, 18 de agosto de 2004, audiencia, Vol. 8, p. 1690-1692; escrito de la República Argentina posterior a la audiencia, p. 16-17.
- <sup>45</sup> Dúplica de la República Argentina, en 199, con referencia a la declaración testimonial escrita del Dr. Jorge Remes Lenicov, párrafo 30, que se anexa a la Dúplica.
- <sup>46</sup> Declaración testimonial escrita del Dr. Jorge Remes Lenicov, en que se explican las características y el alcance de la crisis, que se anexa a la Dúplica de la República Argentina.
- <sup>47</sup> Declaración de apertura de la República Argentina, 9 de agosto de 2004, audiencia, Vol. 1, p. 233-234, 302; escrito de la República Argentina posterior a la audiencia, 20 de agosto de 2004, audiencia, Vol. 10, p. 2328-2329
- <sup>48</sup> Ley del Régimen Nacional de Servicios, proyecto de ley presentado al Congreso argentino el 24 de agosto de 2004, citado en el escrito de CMS posterior a la audiencia, p. 6-7.
- <sup>49</sup> Declaración del Dr. Eduardo Ratti, 13 de agosto de 2004, audiencia, Vol. 5, p. 1155-1156; Declaración testimonial escrita del Dr. Eduardo Ratti, que se anexa a la Dúplica de la República Argentina.
- <sup>50</sup> Nota de la UNIREN No. 258/04, 2 de julio de 2004.
- <sup>51</sup> Declaración del Dr. Jorge G. Simeonoff, 13 de agosto de 2004, audiencia, Vol. 5, p. 1036-1042.
- <sup>52</sup> TGN, carta a la UNIREN, 19 de julio de 2004; Declaración del Dr. Bernardo Velar de Irigoyen, 11 de agosto de 2004, audiencia, Vol. 3, p. 544-547; las declaraciones testimoniales escritas del Dr. Velar de Irigoyen fueron fechadas los días 13 de junio de 2002 y 16 de marzo de 2004; Declaración del Dr. Francisco A. Mezzadri, 11 de agosto de 2004, audiencia, Vol. 3, p. 649-650; las declaraciones testimoniales escritas fueron fechadas por el Dr. Mezzadri los días 4 de junio de 2002 y 12 de marzo de 2003.
- <sup>53</sup> TGN, carta del 22 de enero de 2003 a UNIREN.
- <sup>54</sup> Réplica de CMS, párrafo. 161 (versión en castellano).
- <sup>55</sup> Réplica de CMS, p. 60, con referencia a *Asian Agricultural Products Limited c. República Democrática Socialista de Sri Lanka* (Caso No. ARB/87/3), Laudo Definitivo del 27 de junio de 1990, 6 *ICSID Rev. —FILJ* 526 (1991); 30 *ILM* 577 (1991); *Int'l Arb. Rep.* No. 5, en Sec. A (mayo de 1991); 4 *ICSID Rep.* 246 (1997), y otros casos del CIADI, nota 277.
- <sup>56</sup> *Técnicas Medioambientales Tecmed, S.A. c. Estados Unidos Mexicanos* (Caso No. ARB(AF)/00/2) (*Tecmed*), Laudo del 29 de mayo de 2003, <<http://www.worldbank.org/icsid/cases/laudo051903FINAL.pdf>>; 43 *ILM* 133 (2004), párrafo 120.
- <sup>57</sup> Constitución Argentina, Artículos 27 y 75 (22).
- <sup>58</sup> Guillermo Barrera Buteler: “La dignidad de la persona humana como fuente de los derechos fundamentales”, Derecho Constitucional, Facultad de Derecho y Ciencias Sociales, Universidad Nacional de Córdoba, 2004, 143-156, 146-147.
- <sup>59</sup> *KlöcknerIndustrie-Anlagen GMBH y otros c. República Unida de Camerún y Société Camerounaise des Engrais* (Caso No. ARB/81/2), Decisión del Comité *ad hoc* sobre Anulación del 3 de mayo de 1985, 2 *ICSID Rep.* 95 (1994), párrafo 69; *AMCO Asia Corporation y otros c. República de Indonesia* (Caso No. ARB/81/1), Decisión del Comité *ad hoc* sobre Anulación del 16 de mayo de 1986, 1 *ICSID Rep.* 509 (1993), p. 515, y análisis de ambos casos por Emmanuel Gaillard y Yas Banifatemi: “The Meaning of ‘and’ in Article 42(1), Second Sentence, of the Washington Convention: The Role of International Law in the ICSID Choice of Law Process”, 18 *ICSID Review—FILJ* 375 (2003), p. 389-393.
- <sup>60</sup> W. M. Reisman: “The Regime for *Lacunae* in the ICSID Choice of Law Provision and the Question of Its Threshold”, 15 *ICSID Review—FILJ* 362 (2000).
- <sup>61</sup> *Wena Hotels Limited c. República Árabe de Egipto*, Decisión del Comité *ad hoc* sobre Anulación del 5 de febrero de 2002, 41 *ILM* 933 (2002), p. 941.
- <sup>62</sup> Declaración de apertura de la República Argentina, 9 de agosto de 2004, audiencia, Vol. 1, p. 301-302; además, escrito de la República Argentina posterior a la audiencia, p. 24.
- <sup>63</sup> Corte Suprema argentina, fallo, caso *Ekmekdjian c. Sofovich*, 7 de julio de 1992.
- <sup>64</sup> *CMS Gas Transmission Company c. República Argentina* (Caso No. ARB/01/8), Decisión del Tribunal sobre Excepciones a la Jurisdicción, 17 de julio de 2003, 42 *ILM* 788 (2003), párrafos 25-32.
- <sup>65</sup> *CMS Gas Transmission Company c. República Argentina* (Caso No. ARB/01/8), Decisión del Tribunal sobre Excepciones a la Jurisdicción, 17 de julio de 2003, 42 *ILM* 788 (2003), párrafo 33.
- <sup>66</sup> Dúplica de la República Argentina, p. 21, párrafo 70.
- <sup>67</sup> Declaración del Dr. Christian Folgar, 12 de agosto de 2004, audiencia, Vol. 4, p. 744-745; también escrito de la República Argentina posterior a la audiencia, p. 2.
- <sup>68</sup> Declaración de apertura de CMS, 9 de agosto de 2004, audiencia, Vol. 1, p. 20-24.
- <sup>69</sup> Comité sobre la Privatización de Gas del Estado. Actas de la reunión celebrada el 2 de octubre de 1992, Sección 2; también, escrito de CMS posterior a la audiencia, p. 2-3.
- <sup>70</sup> Decreto No. 2457/92, Reglas Básicas de la Licencia, Cláusula 9.8.

- <sup>71</sup> Decreto No. 669/2000, de aprobación del Acta No. 2, sobre el diferimiento de julio de 2000.
- <sup>72</sup> Rosalyn Higgins: "The Taking of Property by the State: Recent Developments in International Law", Recueil des Cours de l'Académie de Droit International, Vol. 176, 1982-III, 259.
- <sup>73</sup> Contestación de la República Argentina, p. 44, con respecto a la Oferta Pública de TGN de julio de 1995, que dedica una sección a convertibilidad y riesgos cambiarios.
- <sup>74</sup> Escrito de la República Argentina posterior a la audiencia, p. 2-4, con respecto a la Declaración del Dr. Patricio Carlos Perkins, 10 de agosto de 2004, audiencia, Vol. 2, p. 396, y la declaración del Dr. Bernardo Velar de Irigoyen, 11 de agosto de 2004, audiencia, Vol. 3, p. 552.
- <sup>75</sup> Declaración pericial del Profesor Nouriel Roubini, 18 de agosto de 2004, audiencia, Vol. 8, p. 1681-1684; escrito de la República Argentina posterior a la audiencia, p. 5.
- <sup>76</sup> Escrito de CMS posterior a la audiencia, p. 5, con referencia a la Nota 5498 de ENARGAS y al cálculo del costo de capital para a la segunda revisión quinquenal, 13 de noviembre de 2001, Anexo I.
- <sup>77</sup> Declaración del Dr. Christian Folgar, 12 de agosto de 2004, audiencia, Vol. 4, p. 748-757; Declaración pericial del Dr. Fabian Bello, 19 de agosto de 2004, audiencia, Vol. 9, p. 1958-1967; Dictamen pericial escrito del Dr. Fabián Bello, que se anexa a la Dúplica de la República Argentina.
- <sup>78</sup> Réplica de la República Argentina, p. 66-68. Declaración pericial del Dr. Fabián Bello, 19 de agosto de 2004, audiencia, Vol. 9, p. 1964-1967.
- <sup>79</sup> Réplica de CMS, p. 7.
- <sup>80</sup> Declaración del Dr. Francisco A. Mezzadri, 11 de agosto de 2004, audiencia, Vol. 3, p. 654-660.
- <sup>81</sup> Contestación de la República Argentina, p. 250.
- <sup>82</sup> Memorial de CMS, p. 53.
- <sup>83</sup> Dúplica de la República Argentina, p. 89, 140, con referencia a la queja presentada por Colbun S.A., ante ENARGAS el 5 de febrero de 2003, y resolución de ENARGAS No. 2812, del 25 de marzo de 2003, que rechaza la queja. Colbun más tarde solicitó la intervención judicial y medidas cautelares; la solicitud fue rechazada por la Corte de Apelaciones competente el 22 de septiembre de 2003. Tanto Colbun (carta de Courbis a TGN del 29 de junio de 2004) como Metrogas (carta de Morandé a TGN del 14 de julio de 2004) se quejaron sobre las condiciones del suministro de gas a esas compañías.
- <sup>84</sup> Corte Suprema argentina, *Ercolano c. Lanteri*, Fallo 136:161 (1922).
- <sup>85</sup> Código Civil argentino, Artículo 1197.
- <sup>86</sup> Guillermo A. Borda: Tratado de Derecho Civil, 1971; Obligaciones, 1989.
- <sup>87</sup> Rubén S. Stiglitz: Contratos Civiles y Comerciales, 1998, p. 503-505.
- <sup>88</sup> Declaración de apertura de la República Argentina, 9 de agosto de 2004, audiencia, Vol. 1, p. 210-219.
- <sup>89</sup> Declaración del Dr. Carmelo Angulo Barturen, 13 de agosto de 2004, audiencia, Vol. 5, p. 1189 y siguientes, y declaración testimonial escrita del 24 de junio de 2004, que se anexa a la Dúplica de la República Argentina; Vivian Foster: "Impacto Social de la Crisis Argentina en los Sectores de Infraestructura", Oficina del Banco Mundial para Argentina, Chile, Paraguay y Uruguay, Documento de Trabajo No. 5/03, abril de 2003, Anexo V a la Declaración testimonial escrita del Dr. Christian Folgar, que se anexa a la Dúplica de la República Argentina; declaración testimonial escrita de la Sra. Ángela Cristina Calvo, que se anexa a Dúplica de la República Argentina; publicación pericial de Equis, Investigación Social: "La Crisis Argentina", junio de 2004, que se anexa a la Dúplica de la República Argentina.
- <sup>90</sup> Rubén H. Compagnucci de Caso: Manual de Obligaciones, 1997, p. 209.
- <sup>91</sup> Rubén S. Stiglitz: Contratos Civiles y Comerciales, 1998, p. 28-30.
- <sup>92</sup> Corte Suprema argentina, fallo, caso "*Provincia de San Luis c. P. E. N. -Ley 25561, Dto. 1570/01 y 214/02 s/ amparo*", 5 de marzo de 2003.
- <sup>93</sup> Corte Suprema argentina, fallo, caso "*Bustos, Alberto Roque y otros c/Estado Nacional y otros s/amparo*", 26 de octubre de 2004, en [www.csjn.gov.ar/documentos/novedades.jsp](http://www.csjn.gov.ar/documentos/novedades.jsp)
- <sup>94</sup> Informe del Procurador General, 22 de octubre de 2004, en [www.csjn.gov.ar/documentos/novedades.jsp](http://www.csjn.gov.ar/documentos/novedades.jsp)
- <sup>95</sup> Opinión disidente del Juez de la Corte Suprema Carlos S. Fyat.
- <sup>96</sup> Rubén H. Compagnucci de Caso: Manual de Obligaciones, 1997, p. 82.
- <sup>97</sup> Declaración del Dr. Eduardo Ratti, 13 de agosto de 2004, audiencia, Vol. 5, p. 1139-1144.
- <sup>98</sup> Contestación de la República Argentina, p. 241, con referencia al Artículo 11 de la Ley de Emergencia y su conexión con el Artículo 1198 del Código Civil.
- <sup>99</sup> Orden judicial del 18 de agosto de 2000, citada en la Contestación de la República Argentina, p. 86-87.
- <sup>100</sup> Conseil d'État, *Compagnie Générale d'Eclairage de Bordeaux*, Rec. 125, concl. Chardenet, 30 de marzo de 1916, en M. Long, P. Weil y otros. Les Grands Arrêts de la Jurisprudence Administrative, 2003, p. 188-189 (en lo sucesivo, *Gaz de Bordeaux*).
- <sup>101</sup> Memorial de CMS, p. 53.
- <sup>102</sup> Acuerdo entre la Secretaría de Energía y los productores de gas, suscrito el 2 de abril de 2004, y Resolución 208/2004, relacionada con dicho acuerdo.
- <sup>103</sup> Contestación argentina, p. 60.

- <sup>104</sup> Ley del Gas, Artículo 41.
- <sup>105</sup> Decreto del Gas, Artículo 41; Cláusula 9.4.1.2 de la Licencia.
- <sup>106</sup> Decreto del Gas, Artículo 41 (2); Cláusula 9.4.1.3 de la Licencia.
- <sup>107</sup> Ley del Gas, Artículo 42.
- <sup>108</sup> Réplica de CMS, p. 22; declaración del Dr. Patricio Carlos Perkins, 10 de agosto de 2004, audiencia, Vol. 2, p. 342-343; declaración testimonial escrita del Dr. Patricio Carlos Perkins, 12 de marzo de 2004.
- <sup>109</sup> Contestación de la República Argentina, p. 69-73, con referencias a los documentos preparatorios de la segunda revisión quinquenal (RQT II).
- <sup>110</sup> Oferta Pública del 17 de julio de 1992, Anexo F, 1.3; Informe de consultores referente a la RQT II, 8 de marzo de 2001; Contestación de la República Argentina, p. 68.
- <sup>111</sup> Réplica de CMS, p. 23.
- <sup>112</sup> Ley del Gas, Artículo 47.
- <sup>113</sup> Ley del Gas, Artículo 41.
- <sup>114</sup> Escrito de CMS posterior a la audiencia, p. 3; Declaración del Dr. Patricio Carlos Perkins, 10 de agosto de 2004, audiencia, Vol. 2, p. 342-343.
- <sup>115</sup> Corte Suprema de Justicia de Argentina, Fallos 296:737; 299:379; 303:1877; 307:305, conforme se citan en la sentencia de la mencionada Corte Suprema 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.
- <sup>116</sup> *Gaz de Bordeaux*, p. 188-189. Traducción del Tribunal.
- <sup>117</sup> Declaración del especialista Profesor Nouriel Roubini, 18 de agosto de 2004, audiencia, Vol. 8, p. 1777; véase en general el informe escrito del especialista Profesor Nouriel Roubini, adjunto al escrito de duplica de Argentina.
- <sup>118</sup> Comisión Económica de las Naciones Unidas para América Latina y el Caribe, “Preliminary Overview of the Economies of Latin America and the Caribbean”, Doc. LC/G.2265-P/I, diciembre de 2004.
- <sup>119</sup> Ley No. 25.790, Boletín Oficial, 22 de octubre de 2003; Respuesta de Argentina, p. 199.
- <sup>120</sup> Ley No. 25.972, sancionada por el Congreso el 17 de diciembre de 2004.
- <sup>121</sup> *Metalclad Corporation c. Estados Unidos de México* (Caso No. ARB(AF)/97/1 (*Metalclad*), 40 *ILM* 55 (2001), párrafo 103; Memorial de CMS, p. 71-72.
- <sup>122</sup> i. e. *Tippetts, Abett, McCarthy, Stratton c. TAMS-AFFA Consulting Engineers of Iran*, 6 CTR 219 (1984-II). Véase también en general UNCTAD: *Taking of Property*, 2000.
- <sup>123</sup> i. e. *Compañía del Desarrollo de Santa Elena S. A. c. República de Costa Rica* (Caso No. ARB/96/1), Laudo final del 17 de febrero de 2000, *15 ICSID Review—FILJ* 169 (2000).
- <sup>124</sup> i. e. *CME Czech Republic B.V. (Países Bajos) c. República Checa (CME)*, Laudo parcial del 13 de septiembre de 2001, publicado en <<http://www.mfcr.cz/static/Arbitraz/en/PartialAward.pdf>>.
- <sup>125</sup> i. e. *Santa Elena*, párrafo 68.
- <sup>126</sup> Respuesta de Argentina, p. 179, con referencia al cuadro de los casos invocados por el Demandante.
- <sup>127</sup> *Ronald S. Lauder c. República Checa (Lauder)*, CNUDMI Laudo final del 3 de septiembre de 2001, <<http://www.mfcr.cz/static/Arbitraz/en/FinalAward.doc>>, párrafo 203; *S. D. Myers, Inc. c. Gobierno de Canadá*, Laudo parcial del 13 de noviembre de 2000, [http://www.dfait-maeci.gc.ca/tna-nac/documents/myersvcnadapartialaward\\_final\\_13-11-00.pdf](http://www.dfait-maeci.gc.ca/tna-nac/documents/myersvcnadapartialaward_final_13-11-00.pdf)>, párrafo 280.
- <sup>128</sup> *Pope & Talbot Inc. c. Gobierno de Canadá (Pope & Talbot)*, Laudo provisional del 26 de junio de 2000, publicado en <<http://www.appletonlaw.com/cases/P&T-INTERIM%20AWARD.PDF>>, párrafo 100; Respuesta de Argentina, p. 205-208.
- <sup>129</sup> *Lauder*, <<http://www.mfcr.cz/static/Arbitraz/en/FinalAward.doc>>, párrafo 200.
- <sup>130</sup> *Metalclad*, 40 *ILM* 55 (2001), párrafo 103.
- <sup>131</sup> *Tippetst*, p. 225; véase también *Phelps Dodge Corp. c. República Islámica de Irán*, 10 CTR 121 (1986-I).
- <sup>132</sup> *CME c. República Checa*, <<http://www.mfcr.cz/static/Arbitraz/en/PartialAward.pdf>>, párrafo 688.
- <sup>133</sup> Corte Suprema de Estados Unidos, *Penn Central Transportation Co. c. la Ciudad de Nueva York*, 438 U.S. 104 (1978); escrito de duplica de Argentina, p. 182.
- <sup>134</sup> *Pope & Talbot*, <<http://www.appletonlaw.com/cases/P&T-INTERIM%20AWARD.PDF>>, párrafos 96, 102.
- <sup>135</sup> *CME*, <<http://www.mfcr.cz/static/Arbitraz/en/PartialAward.pdf>>, párrafo 611. Véase también en general OCDE: *Fair and Equitable Treatment Standard in International Investment Law*, septiembre de 2004.
- <sup>136</sup> *Tecmed*, Laudo del 29 de mayo de 2003, <<http://www.worldbank.org/icsid/cases/laudo051903FINAL.pdf>>; 43 *ILM* 133 (2004), párrafo 154.
- <sup>137</sup> *Robert Azinian y otros c. Estados Unidos de México* (Caso No. ARB(AF)/97/2) (*Azinian*), Laudo del 1 de noviembre de 1999, *14 ICSID Review—FILJ* 538 (1999); 39 *ILM* 537 (2000); 121 *I.L.R.* 2 (2002); 5 *ICSID Rep.* 272 (2002); *American Manufacturing & Trading, Inc. c. República Democrática del Congo* (Caso No. ARB/93/1), Laudo del 21 de febrero de 1997, 36 *ILM* 1534 (1997); 12 *Int'l Arb. Rep.*, No. 4, en Sec. A (abril de 1997); 5 *ICSID Rep.* 14 (2002), Respuesta de Argentina, p. 225-227.
- <sup>138</sup> Respuesta de Argentina, p. 226.

<sup>139</sup> *Alex Genin y otros c. República de Estonia* (Caso No. ARB/99/2) (*Genin*), Laudo del 25 de junio de 2001, 17 *ICSID Rev.—FILJ* 395 (2002); P. Juillard: “L’*évolution des sources du droit des investissements*”, *Recueil des Cours de l’Académie de Droit International*, Vol. 250, 1994.

<sup>140</sup> *Metalclad*, 40 *ILM* 55 (2001), párrafo 99.

<sup>141</sup> *Tecmed*, <<http://www.worldbank.org/icsid/cases/laudo051903FINAL.pdf>>; 43 *ILM* 133 (2004), párrafo 154.

<sup>142</sup> Comisión de Libre Comercio del TLCAN, Interpretación del Artículo 1105(1) del TLCAN, 21 de julio de 2001, <<http://www.dfait-maeci.gc.ca/tna-nac/NAFTA-Interpr-en.asp>>.

<sup>143</sup> Tratado de Libre Comercio entre Chile y Estados Unidos, de fecha 6 de junio de 2003, <[http://www.ustr.gov/assets/Trade\\_Agreements/Bilateral/Chile\\_FTA/Final\\_Texts/asset\\_upload\\_file1\\_4004.pdf](http://www.ustr.gov/assets/Trade_Agreements/Bilateral/Chile_FTA/Final_Texts/asset_upload_file1_4004.pdf)>, Artículo 10.4.2.

<sup>144</sup> *Antoine Goetz y otros c. República de Burundi*, Laudo que comprende el arreglo entre las partes de fecha 10 de febrero de 1999, 15 *ICSID Review—FILJ* 457 (2000).

<sup>145</sup> Con respecto a la renegociación de las empresas productoras de gas, véase la Declaración del testigo Dr. Bernardo Velar de Irigoyen, 11 de agosto de 2004, audiencia, Vol. 3, p. 524-525.

<sup>146</sup> *Caso relativo a Elettronica Sicula*, Corte Internacional de Justicia, sentencia del 20 de julio de 1989, ICJ Reports 1989, 15.

<sup>147</sup> *Genin*, Respuesta de Argentina, p. 255. También *Myers*, Respuesta de Argentina, p. 257.

<sup>148</sup> Oscar Schachter: *International Law in Theory and Practice*, 1991, p. 313, Respuesta de Argentina, p. 259.

<sup>149</sup> *Lauder*, párrafo 221.

<sup>150</sup> Declaración del testigo Dr. Christian Folgar, 12 de agosto de 2004, audiencia, Vol. 4, p. 765-769; Declaración del testigo Dr. Bernardo Velar de Irigoyen, 11 de agosto de 2004, audiencia, Vol. 3, p. 524-525.

<sup>151</sup> *Azinian*, 14 *ICSID Review—FILJ* 538 (1999); 39 *ILM* 537 (2000); 121 *I.L.R.* 2 (2002); 5 *ICSID Rep.* 272 (2002); Respuesta de Argentina, p. 225.

<sup>152</sup> *Genin*, 17 *ICSID Rev.—FILJ* 395 (2002); Respuesta de Argentina, p. 223-224.

<sup>153</sup> *SGS Société Générale de Surveillance S.A. c. República Islámica de Pakistán* (Caso No. ARB/01/13) (*SGS c. Pakistán*), Decisión sobre excepciones a la jurisdicción, 6 de agosto de 2003, 18 *ICSID Review—FILJ* 301 (2003), párrafo 35.

<sup>154</sup> *Compañía de Aguas del Aconquija S.A. y Vivendi Universal c. República Argentina* (Caso CIADI No. ARB/97/3), Laudo del 21 de noviembre de 2000, 16 *ICSID Review—FILJ* 641 (2001), 641.

<sup>155</sup> *Azurix Corp. c. República Argentina* (Caso No. ARB/01/12), Decisión sobre jurisdicción del 8 de diciembre de 2003, 43 *ILM* 262 (2004).

<sup>156</sup> *SGS Société Générale de Surveillance S.A. c. República de Filipinas* (Caso No. ARB/02/6) (*SGS c. Filipinas*), Decisión del Tribunal sobre excepciones a la jurisdicción, 29 de enero de 2004, <<http://www.worldbank.org/icsid/cases/SGSvPhil-final.pdf>>.

<sup>157</sup> *Joy Mining Machinery Limited c. República Árabe de Egipto* (Caso No. ARB/03/11) (*Joy Mining*), Laudo sobre la jurisdicción, 6 de agosto de 2004, <[http://www.asil.org/ilib/JoyMining\\_Egypt.pdf](http://www.asil.org/ilib/JoyMining_Egypt.pdf)>.

<sup>158</sup> Licencia, Cláusula 9.8.

<sup>159</sup> Licencia, Cláusula 18.2.

<sup>160</sup> Respuesta de Argentina, p. 585; Escrito de réplica de Argentina, p. 833.

<sup>161</sup> Corte Internacional de Justicia, *Gabcikovo-Nagymaros Project*, ICJ Reports 1997, 7, párrafo 51, traducción del Tribunal.

<sup>162</sup> *French Company of Venezuelan Railroads*, 31 de julio de 1905, UNRIAA, Vol. X, p. 353, traducción del Tribunal.

<sup>163</sup> *Dickson Car Wheel Co.*, julio de 1931, UNRIAA, Vol. IV, pp. 670-682, traducción del Tribunal. El Demandado también cita a este respecto el caso *Sea-Land Service Inc. c. Irán*, 20 de junio de 1984, Informes del Tribunal de lo Contencioso Irán-Estados Unidos, Vol. IV, p. 149-175.

<sup>164</sup> Responsabilidad del Estado por hechos internacionalmente ilícitos, Resolución 56/83 de la Asamblea General de las Naciones Unidas, 28 de enero de 2002.

<sup>165</sup> *Gabcikovo-Nagymaros Project*, párrafos 51-52. Traducción del Tribunal.

<sup>166</sup> James Crawford: *The International Law Commission’s Articles on State Responsibility*, 2002, p. 178 et seq.

<sup>167</sup> El incidente *Caroline* de 1837 y la correspondencia diplomática conexas de 1842, según se analiza en Crawford, p. 179-180.

<sup>168</sup> Caso *Russian Indemnity Case*, UNRIAA, Vol. XI, 431 (1912).

<sup>169</sup> Corte Permanente de Justicia Internacional, *Société Commerciale de Belgique*, 1939, Series A/B, No. 78.

<sup>170</sup> *The Torrey Canyon*, Cmd. 3246, 1967.

<sup>171</sup> Eric Wyler: *L’Illicite et la Condition des Persones Privées*, 1995, p. 192 et seq.

<sup>172</sup> Crawford, p. 184.

<sup>173</sup> Crawford, p. 185.

<sup>174</sup> *Gabcikovo-Nagymaros Project*, párrafos 51-52.

<sup>175</sup> *Himpurna California Energy Ltd. c. P.T.*, 4 de mayo de 1999, según se cita en la Réplica del Demandante, nota 403.

<sup>176</sup> Corte Permanente de Justicia Internacional, *Société Commerciale de Belgique c. Grecia*, 1939, Ser. A/B, No. 78, párrafos 167-174.

<sup>177</sup> El caso *Martini*, según se cita en la Réplica del Demandante, p. 102-103.

<sup>178</sup> Tratado sobre inversiones entre Estados Unidos y la Federación de Rusia, 17 de junio de 1992, párrafo 8 del Protocolo, según se cita en la Réplica del Demandante, nota 442. El tratado no está en vigor.

<sup>179</sup> Tratado sobre inversiones entre Estados Unidos y Bahrein, 19 de septiembre de 1999, según se cita en la Réplica del Demandante, nota 443.

<sup>180</sup> Corte Internacional de Justicia, *Caso relativo a las actividades militares y paramilitares en Nicaragua y contra Nicaragua* (Fondo de la cuestión), ICJ Reports, 1986, p. 14, párrafos 222, 282; también Decisión sobre la jurisdicción y la admisibilidad, ICJ Reports, 1984, p. 392, párrafo 83.

<sup>181</sup> Corte Internacional de Justicia, *Caso relativo a las plataformas de petróleo*, Fondo de la cuestión, 6 de noviembre de 2003, párrafo 43.

<sup>182</sup> *American Manufacturing and Trade Inc. c. Zaire*, Caso CIADI No. ARB/93/1, 21 de febrero de 1997.

<sup>183</sup> *AAPL c. Sri Lanka*, Caso CIADI No. ARB/87/3, 27 de junio de 1990.

<sup>184</sup> Crawford, p. 185.

<sup>185</sup> Carta del Presidente de la República Argentina por la que presenta el Tratado al Congreso, 24 de enero de 1992, en Cámara de Diputados, Reunión No. 70, 30 de abril de 1992, p. 6722-6723; Informe de la Comisión de Relaciones Exteriores, Culto y Economía, *ibid.*

<sup>186</sup> Como lo expresó un diplomático de carrera, “Al no existir una autoridad superior que lo contradiga, las amenazas a la paz y la seguridad internacionales son lo que el Consejo de Seguridad dice que son”; Gareth Evans: “When is it Right to Fight?”, *Survival*, Vol. 46 (3), 2004, 59-82, p. 69. Traducción del Tribunal.

<sup>187</sup> Declaración del Profesor José E. Álvarez, audiencia, Vol. 7, 17 de agosto de 2004, p. 1633-1637.

<sup>188</sup> Declaración de la Profesora Anne Marie Slaughter, audiencia, Vol. 8, 18 de agosto de 2004, p. 1947-1949.

<sup>189</sup> Declaración de la Profesora Anne Marie Slaughter, audiencia, Vol. 8, 18 de agosto de 2004, p. 1844.

<sup>190</sup> Enmienda Exxon-Florio a la Ley de Comercio de 1988, 50 USC app. párrafo 2170, (Supp. 1989). Véase en general el debate en la audiencia, Vol. 7, 17 de agosto de 2004, y audiencia, Vol. 8, 18 de agosto de 2004, en particular con referencia al análisis por las partes y los especialistas del escrito de José E. Álvarez: “Political Protectionism and United States International Investment Obligations in Conflict: The Hazards of Exxon-Florio”, *Virginia Journal of International Law*, Vol. 30, 1989, 1.

<sup>191</sup> *Nicaragua*, 1986, párrafo 222.

<sup>192</sup> *Gabcikovo-Nagymaros*, párrafos 51-52. La referencia a la labor de la Comisión de Derecho Internacional remite a: Comisión de Derecho Internacional, *Anuario*, 1980, Vol. II (Segunda parte), p. 34-52, párrafo 36.

<sup>193</sup> Comisión de Derecho Internacional, *Anuario*, 1980, Vol. II (Segunda parte), p. 34-52, párrafo 36.

<sup>194</sup> *Rainbow Warrior*, RIAA, Vol. XX, 1990, 217, p. 251-252, párrafo 75; Crawford p. 189.

<sup>195</sup> Crawford, p. 189.

<sup>196</sup> Escrito posterior a la audiencia del Demandante, p. 11.

<sup>197</sup> *Gabcikovo-Nagymaros*, párrafos 152-153; Crawford, p. 190.

<sup>198</sup> *Compagnie Générale de l'Orinocco*, 1905, UNRIAA, Vol. X, 184.

<sup>199</sup> *Properties of the Bulgarian Minorities in Greece*, *Anuario de la Comisión de Derecho Internacional*, 1980, Vol. II (Segunda parte), 34, párrafo 13, como se cita en la Réplica del Demandante, nota 494.

<sup>200</sup> *Orr & Laubenheimer*, 16 de junio de 1900, RSA, Vol. XV, 37, p. 40, según se cita en Wyler, p. 193-194.

<sup>201</sup> *Gould Marketing, Inc.*, Informes del Tribunal de lo Contencioso Irán-Estados Unidos, Vol. 3, 147, según se cita en la Réplica de Argentina, nota 702.

<sup>202</sup> Escrito de réplica del Demandante, párrafo 304.

<sup>203</sup> Escrito de réplica del Demandante, párrafo 307.

<sup>204</sup> Escrito de dúplica de Argentina, párrafo 960 et seq.

<sup>205</sup> Escrito de dúplica de Argentina, párrafo 981.

<sup>206</sup> Audiencia, 18 de agosto de 2004, Vol. 8, p. 1940-1941.

<sup>207</sup> Audiencia, 18 de agosto de 2004, Vol. 8, p. 1941-1942.

<sup>208</sup> Crawford, p. 190.

<sup>209</sup> Declaración de la Sra. Lucy Reed, 20 de agosto de 2004, audiencia, Vol. 10, p. 2211.

<sup>210</sup> Véase en general el informes del Sr. Fabián Bello sobre el endeudamiento de TGN y el informe del Sr. Wood-Collins, 11 de junio de 2004.

<sup>211</sup> Responsabilidad del Estado por hechos internacionalmente ilícitos, Resolución 56/83 de la Asamblea General de las Naciones Unidas, 28 de enero de 2002, Artículo 34.

<sup>212</sup> Responsabilidad del Estado por hechos internacionalmente ilícitos, Resolución 56/83 de la Asamblea General de las Naciones Unidas, 28 de enero de 2002, Artículo 35.



- 
- <sup>213</sup> Corte Permanente de Justicia Internacional, caso *Chorzow Factory*, Fondo de la cuestión, 1928, Serie A No. 17, en 47, y comentarios de F. V. García-Amador: The Changing Law of International Claims, Vol. II, 1984, p. 578-580.
- <sup>214</sup> Responsabilidad del Estado por hechos internacionalmente ilícitos, Resolución 56/83 de la Asamblea General de las Naciones Unidas, 28 de enero de 2002, Artículo 36.2.
- <sup>215</sup> Responsabilidad del Estado por hechos internacionalmente ilícitos, Resolución 56/83 de la Asamblea General de las Naciones Unidas, 28 de enero de 2002, Artículo 36.1.
- <sup>216</sup> *Lusitania*, RIAA, Vol. VII, 1923, p. 32, p. 39, énfasis en el original, y comentarios de James Crawford: The International Law Commission's Articles on State Responsibility, 2002, p. 178 et seq.
- <sup>217</sup> James Crawford: The International Law Commission's Articles on State Responsibility, 2002, p. 225, párrafo 21.
- <sup>218</sup> International Glossary of Business Valuation Terms, American Society of Appraisers, sitio web de ASA, 6 de junio de 2001, p.4. Traducción contenida en el Informe de valuación preparado por el Sr. Wood-Collins, en su versión en castellano, de fecha 17 de junio de 2002, p.3.
- <sup>219</sup> Damodaran, "Investment Valuation", John Wiley & Sons, Nueva York, 2002, p.946-949.
- <sup>220</sup> Responsabilidad del Estado por hechos internacionalmente ilícitos, Resolución 56/83 de la Asamblea General de las Naciones Unidas, 28 de enero de 2002, Artículo 38.
- <sup>221</sup> *Marvin Feldman c. México*, Laudo del 16 de diciembre de 2002, 18 ICSID Review—FILJ 488 (2003), párrafo 194.
- <sup>222</sup> Informe del especialista Dr. Fabián Bello, 11 de junio de 2004, p. 24.
- <sup>223</sup> El Sr. John Wood-Collins manifiesta: "La valuación de FCD, en cambio, constituye un enfoque apropiado y práctico para la valuación de la participación de CMS en TGN", Informe sobre valoración del 17 de junio de 2002, pág. 5; el Dr. Fabián Bello también manifiesta: "Para valorar una empresa hay diversos mecanismos. Yo considero que los más adecuados son aquellos métodos que usan el descuento de flujo de fondos, así consta en mi informe. Ese es el método que usa el señor Wood Collins...", 19 de agosto de 2004, audiencia, Vol. 9. El Dr. Bello, sin embargo, cuestiona la manera como el Sr. Wood Collins ha procedido a aplicar el método FCD; Informe del Dr. Fabián Bello, 11 de junio de 2004, párrafo 94.
- <sup>224</sup> Declaración del Sr. Nigel Blackaby, 20 de agosto de 2004, audiencia, Vol. 10, p. 2183.
- <sup>225</sup> The Economist Intelligence Unit, Argentina Country Report, March 2005, p. 7, <<http://www.eiu.com>>.
- <sup>226</sup> The Economist Intelligence Unit, Argentina Country Report, March 2005, p. 7, <<http://www.eiu.com>>.
- <sup>227</sup> The Economist Intelligence Unit, Argentina Country Report, March 2005, p. 7, <<http://www.eiu.com>>.
- <sup>228</sup> Refutación del testigo de CMS, Sr. T. Miller, 16 de marzo de 2004, p. 5.
- <sup>229</sup> Declaración de la Sra. Lucy Reed, 9 de agosto de 2004, audiencia, Vol. 1, p. 28.
- <sup>230</sup> Declaración de la Sra. Lucy Reed, 20 de agosto de 2004, audiencia, Vol. 10, p. 2211.
- <sup>231</sup> Banco de Reserva Federal de St. Louis, Serie "6 month t. Bill, Secondary Market Rates, Weekly".